

RESUMEN

Energía

IENOVA* MM

PRECIO
(MXN, al 23/10/2019)
P\$82.29

FLOAT
33.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.894

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
126,232

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
157.7

Resultados 3T19

Alta base comparable – En el 3T18 se presentó un par de eventos en el segmento de gas, así como en el segmento de electricidad, donde se dio un escenario de precios máximos en la planta de energía Termoeléctrica de Mexicali debido a condiciones de mercado. Estos eventos generaron una alta base de comparación para los resultados trimestrales.

Negocios Conjuntos – Estos registraron un EBITDA por USD\$35.1 millones comparado con USD\$24.7 millones en el 3T18, el incremento es principalmente el inicio de operaciones del gasoducto Sur de Texas-Tuxpan. Tomando en cuenta que solo opero unos días antes de finalizar el trimestre.

Arbitraje – IEnova llegó a un acuerdo con CFE durante el trimestre mediante el cual: **1)** El Gasoducto Sur Texas-Tuxpan empezó operaciones en Septiembre y **2)** Se suscribe un Convenio de Suspensión de plazos sobre el gasoducto Guaymas-El Oro, en donde ambas partes se comprometen a llevar a cabo las acciones necesarias para reiniciar la operación del mismo.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

USD	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	355	408	-13.0%
Utilidad Operativa	156	173	-9.8%
EBITDA	196	209	-6.1%
Utilidad Neta	111	112	-0.9%
			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	44.1	42.5	157.2
Mgn. EBITDA (%)	55.1	51.1	401.4
Mgn. Neto (%)	31.3	27.5	380

Datos en millones de dólares a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	8.9 x	21.3 x	13.3 x	19.6 x
P/VL	1.5 x	1.7 x	1.2 x	1.3 x
VE/EBITDA	8.4 x	16.6 x	11.3 x	12.7 x

Resultados (USDmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	718	1,223	1,369	1,398
EBITDA	1,044	620	774	768
Margen EBITDA (%)	145	50.7	56.5	54.9
Utilidad Neta	755	354	431	338
Margen Neto (%)	105	28.9	31.5	24.2
UPA	0.49	0.23	0.28	0.22
VLPA	2.8	2.9	3.1	3.3
Deuda Neta	2,005	2,752	3,040	3,174
Deuda Neta/EBITDA	1.9x	4.4x	3.9x	4.1 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

OCTUBRE 23, 2019

Resultados 3T19

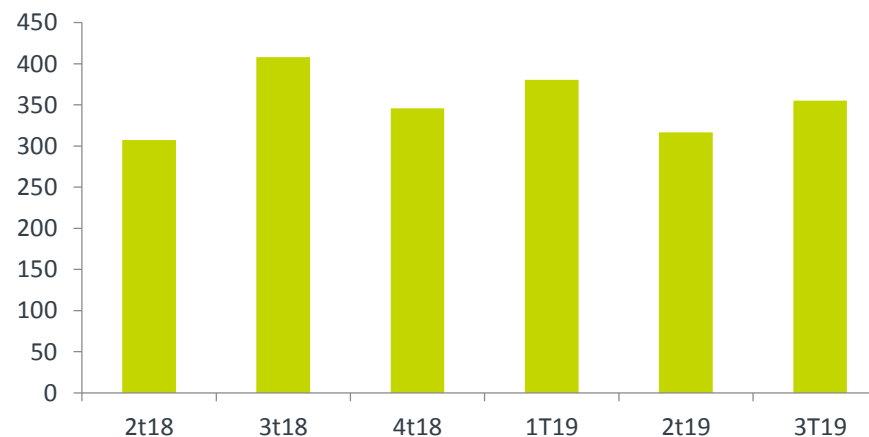
Ingresos – La empresa reportó una disminución del -13.0% a/a a nivel consolidado derivado del segmento de Gas por: **1)** Menor precio y un menor volumen del gas natural, **2)** Diferimiento de ingresos en el gasoducto Guaymas-El Oro, **3)** Ajuste extraordinario en 2018 de tarifas de distribución en Ecogas Mexicali, **4)** Mayores tarifas de distribución de gas natural; y **5)** Precios máximos de energía durante el 3T18 en la planta de Mexicali por condiciones favorables de mercado.

Rentabilidad – En el tercer trimestre del año el EBITDA ajustado disminuyó -3.0% a/a debido principalmente al diferimiento de ingresos en el gasoducto Guaymas - El Oro, así como por el ajuste extraordinario de tarifas de distribución de años anteriores en Ecogas Mexicali, lo que fue parcialmente compensado por el inicio de operaciones del gasoducto Sur de Texas –Tuxpan, así como por las plantas de generación de energía Pima y Rumorosa Solar. La Utilidad Neta disminuyó -0.9% a/a derivado de factores mencionados previamente, lo que fue parcialmente compensado por efectos del tipo de cambio.

Contratos – La compañía anunció a lo largo del trimestre una serie de contratos principalmente con la iniciativa privada, siguiendo la estrategia de diversificación de clientes: **1)** Dos contratos de suministro de energía eléctrica por un plazo de 15 años con Circle K y Liverpool (adicional al anunciado en febrero 2018) y; **2)** Un contrato a largo plazo de suministro de energía eléctrica con Envases Universales.

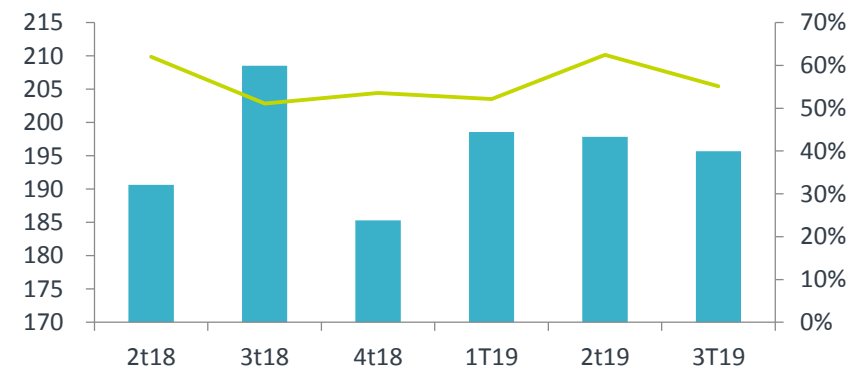
Negocios Conjuntos – En el 3T19 la participación de negocios conjuntos, neto después de impuestos a la utilidad fue de USD\$27 millones comparado con una pérdida de USD\$14.2 millones en 3T18, el incremento se dio debido al inicio de operación del gasoducto Sur de Texas- Tuxpan, así como a efectos por fluctuación de tipo de cambio .

Ventas Trimestrales



Fuente: Reporte Trimestral IENOVA

EBITDA -Margen EBITDA %



Fuente: Reportes Trimestrales IENOVA



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com