

RESUMEN

Energía

IENTOVA* MM

PRECIO

(MXN, al 19/02/2020)

P\$91.23

FLOAT

33.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.032

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

136,528

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

181.8

PRECIO OBJETIVO

P\$97.4 / Var. PO 6.8%

COMPRA

E. Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31508

Resultados 4T19

Resultados Mixtos – En el 4T19 la compañía reportó ventas por debajo de lo esperado, con un decremento de 5.5% a/a, principalmente por el diferimiento de Ingresos en el gasoducto Guaymas - El Oro, así como menores precios y volumen en la planta de energía Termoeléctrica de Mexicali.

A nivel operativo – La compañía reportó por arriba de lo esperado en EBITDA Ajustado, con un incremento del 21.9% a/a derivado del inicio de operaciones del gasoducto Texas-Tuxpan y un mejor desempeño de Ventika.

Negocios Conjuntos – Estos registraron un EBITDA por USD\$69.1 millones comparado con USD\$27.7 millones en el 4T18, el incremento es principalmente un mejor desempeño del Gasoducto Los Ramones Norte.

Utilidad Neta – A nivel neto tuvieron un incremento del 62.2% a/a, gracias a una disminución relacionado al efecto de fluctuación del tipo de cambio asociado al préstamo de accionistas, denominado en pesos, para fondear el gasoducto Sur de Texas- Tuxpan.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

USD	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	326.9	345.9	-5.5%
Utilidad Operativa	144.3	150.6	-4.2%
EBITDA Ajustado	253.4	207.9	21.9%
Utilidad Neta	143.7	88.6	62.2%
			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	44.1	43.6	58.4
Mgn. EBITDA (%)	77.5	60.1	1742.1
Mgn. Neto (%)	44.0	25.6	1835

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	2019	UDM
P/U	8.9 x	21.3 x	13.3 x	15.4 x	16.0 x
P/VL	1.5 x	1.7 x	1.2 x	1.5 x	1.5 x
VE/EBITDA	17.3 x	13.4 x	10.0 x	11.5 x	11.8 x

Resultados (USDmill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	718	1,223	1,369	1,379
EBITDA Ajustado	504	767	881	938
Margen EBITDA (%)	70.2%	62.7%	64.4%	68.0%
Utilidad Neta	755	354	431	468
Margen Neto (%)	105.2%	28.9%	31.5%	33.9%
UPA	0.49	0.23	0.28	0.31
VLPA	2.8	2.9	3.1	3.2
Deuda Neta	2,005	2,752	3,040	3,533
Deuda Neta/EBITDA	4.0 x	3.6 x	3.5 x	3.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

FEBRERO 19, 2020

Resultados 4T19

Ingresos – La empresa reportó una disminución del -5.5% a/a a nivel consolidado derivado de: **1) Segmento Gas:** Por diferimiento de Ingresos en el gasoducto Guaymas-El Oro, menores precios de gas natural vendido, lo que fue parcialmente compensado por mayores ingresos de transportes por mayores tarifas, **2) Segmento Electricidad:** por menores precios y volumen en la planta de energía Termoeléctrica de Mexicali, lo que fue parcialmente compensado por mayores ingresos en Ventika.

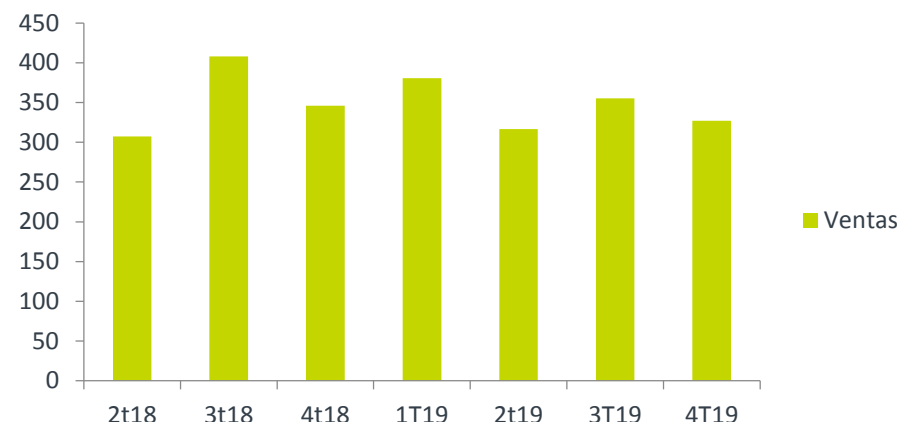
Disminución en Gastos – En el 4T19 los gastos de operación, administración y otros fueron USD\$9.9 millones menor que en el 4T18, debido a la adopción de IFRS 16, así como a menores gastos de mantenimiento y otros gastos corporativos, lo que fue contrarrestado por gastos relacionados al inicio de operaciones de las plantas de generación de energía Pima, Rumurosa y Tepezalá.

Rentabilidad – En el cuarto trimestre del año el EBITDA ajustado aumentó 21.9% a/a , es decir un incremento de USD\$45.5 millones derivado de las operaciones del gasoducto Texas-Tuxpan y mayor resultado de operación de Ventika, esto fue parcialmente compensado por el diferimiento de ingresos en el gasoducto Guaymas- El Oro. La Utilidad Neta incrementó USD\$55.1 millones gracias a los factores de crecimiento de EBITDA mencionados anteriormente, así como por efectos en el tipo de cambio y menor costo financiero.

Negocios Conjuntos – En el 4T19 la participación de negocios conjuntos registraron un incremento en EBITDA por USD\$41.4 millones derivado del inicio de operaciones del gasoducto Sur de Texas- Tuxpan.

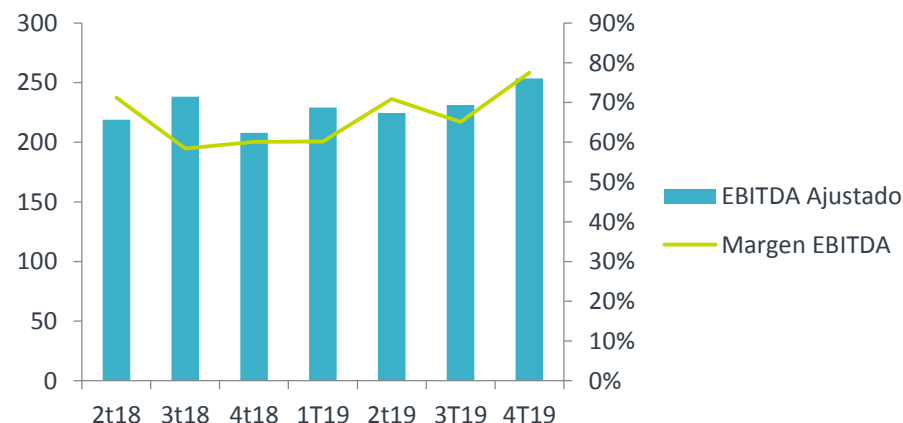
Utilidad Neta– En el 4T19 hubo un incremento de USD\$53.7 millones por efectos de fluctuación del tipo de cambio, principalmente relacionado al préstamo de accionistas denominado en pesos.

Ventas Trimestrales



Fuente: Reporte Trimestral IENOVA

EBITDA Ajustado -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