

TRIMESTRAL

Energía

IENOVA* MM

PRECIO
(MXN, al 18/02/2021)
P\$74.59

FLOAT
33.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.920

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
118,735. 69

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
132.7

PRECIO OBJETIVO*
P\$74.7 / Var. PO 0.14%

COMPRA

*PO en Revisión

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

Resultados 4T20

Presión en Resultados – En el cuarto trimestre la compañía reportó mejor a lo estimado, pero con decrementos respecto al 4T19, las ventas bajaron 1.3% a/a, principalmente por menores resultados en la planta Termoeléctrica de Mexicali, derivado de un mantenimiento programado en el mes de diciembre, así como por menor desempeño en Ventika y mayores gastos operativos.

A nivel operativo – La compañía registra un decremento en Utilidad Operativa de 17.2% a/a y del 9.5% a/a en EBITDA ajustada. Cabe mencionar que a nivel acumulado la compañía llegó a la parte baja de su Guía en EBITDA Ajustado con USD\$1,006.1 millones, incrementando en el acumulado anual el 7.0% a/a, gracias al inicio de operaciones del gasoducto Sur de Texas-Tuxpan.

Utilidad Neta – A nivel neto tuvieron un decremento de 1.7% a/a, la disminución de USD\$2.1 millones fue por factores relacionados con menores resultados en la Termoeléctrica de Mexicali.



Fuente: Refinitiv

USD	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	322.5	326.9	-1.34
Utilidad Operativa	119.5	144.3	-17.2
EBITDA Ajustada	229.3	253.4	-9.51
Utilidad Neta	141.5	144.0	-1.72
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	37.1	44.1	-708
Mgn. EBITDA (%)	71.1	77.5	-642
Mgn. Neto (%)	43.9	44.0	-174

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	2017	2018	2019	2020
P/U	21.3 x	13.3 x	11.3 x	11.5 x
P/VL	1.7 x	1.2 x	1.1 x	1.0 x
VE/EBITDA	13.4 x	10.0 x	9.4 x	9.3 x

Resultados (USD mill.)	2017	2018	2019	2020
Ventas	1,223	1,369	1,379	1,261
EBITDA	767	881	938	1,006
Margen EBITDA (%)	62.7%	64.4%	68.0%	79.8%
Utilidad Neta	354	431	468	462
Margen Neto (%)	28.9%	31.5%	33.9%	36.6%
UPA	0.23	0.28	0.31	0.32
VLPA	2.9	3.1	3.2	3.5
Deuda Neta	2,752	3,040	3,533	3,992
Deuda Neta/EBITDA	3.6 x	3.5 x	3.8 x	4.0 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

Ingresos – La empresa reportó una disminución del 1.3% a/a a nivel consolidado derivado de: **1) Segmento Electricidad:** Por un mantenimiento programado de tres semanas en la planta Termoeléctrica de Mexicali y un menor desempeño en Ventika, los ingresos del segmento cayeron 11.7% a/a; **2) Segmento Gas:** Ayudó a contrarrestar la disminución derivado de mayores volúmenes y un mejor precio del gas natural vendido, así como por mayores tarifas de transporte, reportando un incremento 3.0% a/a.

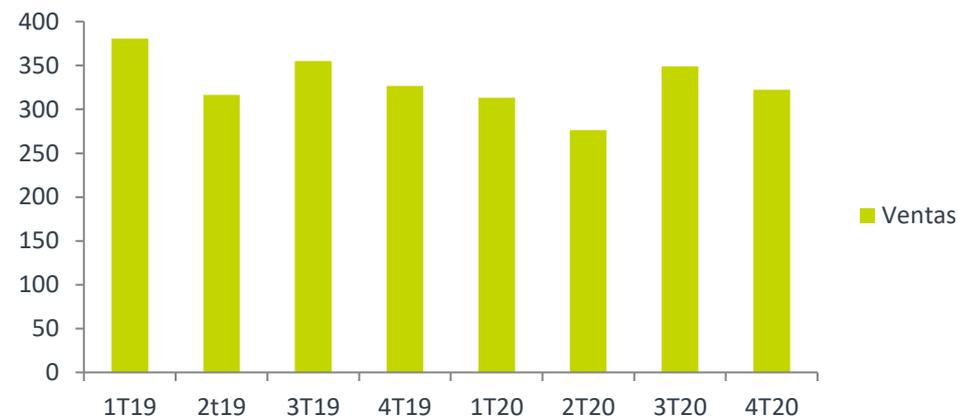
Utilidad Operativa – En el trimestre del 2020, el EBITDA Ajustado disminuyó -9.5% a/a, la disminución de USD\$24.1 millones se debió principalmente a menores resultados de la Planta Termoeléctrica de Mexicali, por un mantenimiento programado, así como por menor desempeño en Ventika. El EBITDA del segmento Gas incrementó 2.9% a/a por mayores tarifas de transporte, Almacenamiento disminuyó 9.6% a/a por mayores gastos operativos, Electricidad tuvo un decremento de 44.7% a/a por los menores resultados en mencionados previamente. Los negocios conjuntos estuvieron en línea con el 4T19.

Negocios Conjuntos – En el 4T20 la participación de negocios conjuntos registró un EBITDA de USD\$68.2 millones, cifra en línea con los USD\$69.1 millones reportados en el 4T19.

Utilidad Neta – En el 4T20 se tuvo un decremento del 1.7% a/a, la disminución de USD\$2.1 millones fue por menor resultado operativo, parcialmente compensado por efectos de tipo de cambio.

Eventos relevantes – En el mes de noviembre la compañía informó que ECA Licuefacción tomó la decisión final de inversión para el proyecto ECA en Ensenada, con una inversión aproximada de USD\$2,000 millones. En diciembre la compañía recibió por parte de Sempra Energy una propuesta no vinculante para llevar a cabo una oferta pública de adquisición, la cual se encuentra sujeta a la obtención de autorización corporativa y gubernamental.

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 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
-------------------	---------------------	--------------------

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
---------------------	---------------------	-------------------------

IENOVA "": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	03-ene-20	22-abr-20
Precio objetivo	97.4	74.7
Recomendación	1	1

*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta