

TRIMESTRAL

Energía

IENOVA* MM

PRECIO
(MXN, al 21/10/2020)
P\$75.95

LOAT
33.6%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.945

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
119,881.98

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
185.2

PRECIO OBJETIVO
P\$74.7 / Var. PO -1.1%

COMPRA*

*Recomendación en revisión

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

Resultados 3T20

Resultados Mixtos – En el tercer trimestre la compañía reportó mejor a lo estimado por el consenso y a nuestro estimado, las ventas presentaron un decremento de -1.7% a/a, principalmente por el diferimiento de ingresos en el gasoducto Guaymas-El Oro, y menores precios de gas natural vendido, compensado por un mayor precio neto en la planta Termoeléctrica de Mexicali.

A nivel operativo – La compañía registra un incremento en Utilidad Operativa de +6.0% a/a y un incremento del 19.0% a/a en su EBITDA ajustada, derivado de las operaciones del gasoducto Texas-Tuxpan y mayores resultados en la planta Termoeléctrica de Mexicali, lo anterior incrementó los márgenes a 47.5% y 78.8%, respectivamente.

Utilidad Neta – A nivel neto tuvieron un incremento de 32.3% a/a, derivado de una ganancia de USD\$36.1 millones por un mejor desempeño operativo y en su EBITDA ajustada, así como por efectos de tipo de cambio.



Fuente: Reuters

USD	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	349	355	-1.67
Utilidad Operativa	165	156	6.01
EBITDA Ajustada	275	231	19.0
Utilidad Neta	146	111	32.3
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	47.5	44.1	343
Mgn. EBITDA (%)	78.8	65.1	1367
Mgn. Neto (%)	42.1	31.3	1079

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	UDM	2020e
P/U	21.3 x	13.3 x	11.3 x	12.3 x	9.9 x
P/VL	1.7 x	1.2 x	1.1 x	1.1 x	1.0 x
VE/EBITDA	13.4 x	10.0 x	9.4 x	9.3 x	7.7 x

Resultados (USD mill.)	2017	2018	2019	UDM	2020e
Ventas	1,223	1,369	1,379	1,266	1,233
EBITDA	767	881	938	1,030	1,046
Margen EBITDA (%)	62.7%	64.4%	68.0%	81.4%	84.8%
Utilidad Neta	354	431	468	462	517
Margen Neto (%)	28.9%	31.5%	33.9%	39.6%	41.9%
UPA	0.23	0.28	0.31	0.29	0.34
VLPA	2.9	3.1	3.2	3.2	3.5
Deuda Neta	2,752	3,040	3,533	3,882	2,963
Deuda Neta/EBITDA	3.6 x	3.5 x	3.8 x	3.8 x	2.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Octubre 21, 2020

Resultados 3T20

Ingresos – La empresa reportó una disminución del -1.7% a/a a nivel consolidado derivado de: **1) Segmento Gas:** Por un menor precio de gas natural vendido y el diferimiento de ingresos en el gasoducto Guaymas-El Oro **2) Segmento Electricidad:** Menor desempeño en Ventika, parcialmente compensado por mayores ingresos en la planta de energía Termoeléctrica de Mexicali por mayor precio neto de menor volumen.

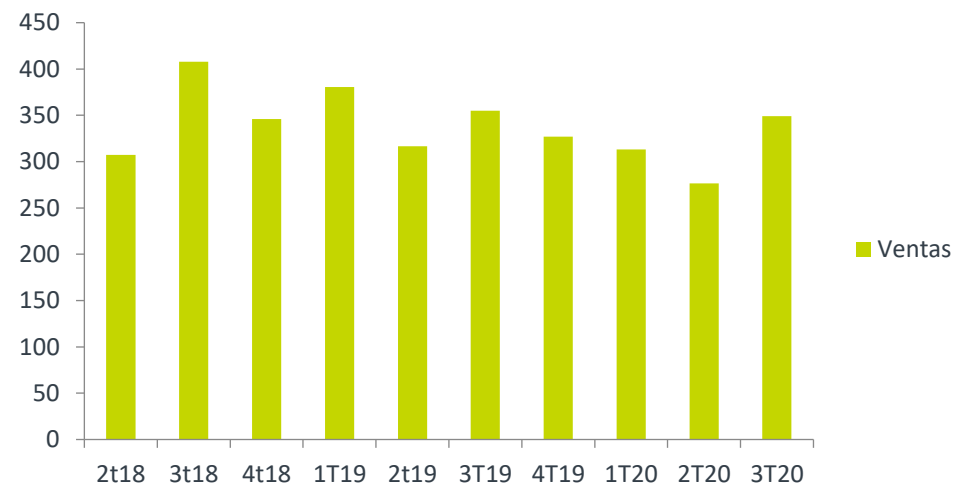
Rentabilidad – En el tercer trimestre de 2020 el EBITDA Ajustado aumentó +19.0% a/a, el incremento de USD\$43.9 millones se debió principalmente a las operaciones del gasoducto Sur de Texas-Tuxpan, así como por mayores resultados de operación en la planta termoeléctrica de Mexicali. El EBITDA del segmento gas y almacenamiento estuvieron en línea con el 3T19, así mismo el impulso vino de un incremento en EBITDA del segmento electricidad por 17.9% a/a.

Negocios Conjuntos – En el 3T20 las participaciones de negocios conjuntos registraron un incremento en EBITDA de USD\$33.1 millones, derivado del inicio de operaciones del gasoducto Sur de Texas-Tuxpan en septiembre 2019.

Utilidad Neta – En el 3T20 se tuvo un incremento de 32.3% a/a, el incremento de USD\$36.1 millones se dio por el aumento de EBITDA ajustada por las operaciones del gasoducto Sur de Texas-Tuxpan, mayores resultados en la planta Termoeléctrica de Mexicali, y efectos de tipo de cambio.

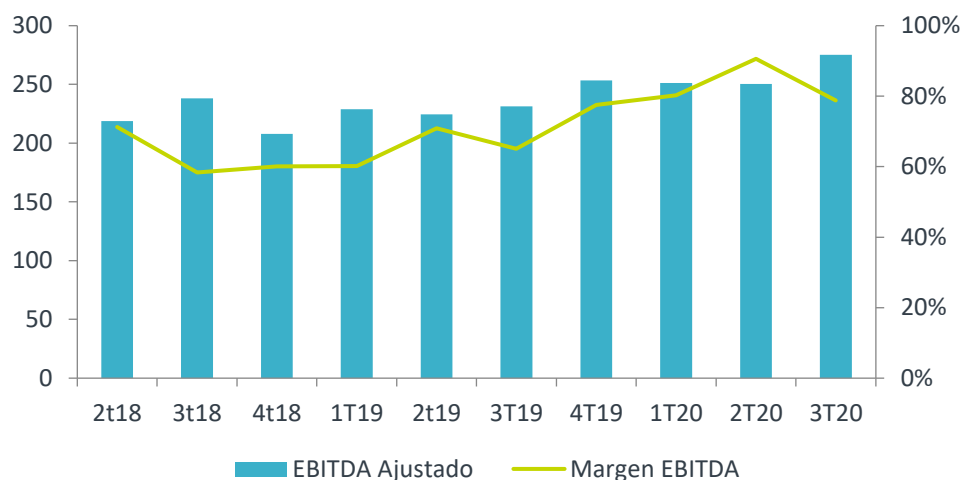
Eventos relevantes – En el mes de julio su subsidiara ECA recibió una solicitud de arbitraje por parte de Shell México, ECA considera que las pretensiones de Shell son infundadas e improcedentes. En septiembre la compañía completó la emisión de USD\$800 millones de Senior Notes no garantizadas a una tasa de 4.75% con vencimiento de 2051, en ese mismo mes ECA fue notificada de un procedimiento Administrativo en contra de ciertos permisos municipales otorgados a su favor.

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