

17 de Abril de 2019

PINFRA: Preliminar 1T19

Brian Rodríguez Ontiveros

- Estimamos que Pinfra presentará un reporte positivo al 1T19.
- Esperamos un crecimiento en Ventas y Ebitda de 18.4% y 15.2% vs 1T18.
- Posterior al reporte revisaremos Nuestra Recomendación y PO para 2019.

Un Inicio de Año Positivo de Pinfra en 2019

En los próximos días Pinfra presentará sus resultados al 1T19, en los cuales estimamos un crecimiento a nivel de Ingresos y Ebitda de 18.4% y 15.2% respectivamente. Dichos resultados consideran un aumento en los Ingresos de Concesiones de 8.5%, en Plantas de 5.9% y en Construcción de 71.3%. En cuanto al Margen Ebitda, esperaríamos que éste se ubique en 70.1%, un nivel que implicaría una contracción de -200 pbs, la cual si bien considera un escenario similar a nivel de Gastos en el segmento de Concesiones, por otro lado contempla un aumento en los Gastos asociados a la Construcción (recordando que actualmente se encuentran 3 proyectos en esta etapa). En cuanto a la Utilidad Neta esperaríamos un aumento del 11.1%, el cual considera un modesto incremento de los Gastos Financieros respecto a los Ingresos Financieros.

Importante crecimiento durante 2019 en Concesiones

En el segmento de **Concesiones** esperamos un crecimiento en los Ingresos y Ebitda de 8.5% y 8.2% respectivamente. En cuanto a las **Concesiones Carreteras**, estimamos un incremento en los Ingresos de 6.8%, el cual será resultado de un aumento en el Tráfico Promedio Diario de Vehículos (TPDV) de +2.4% y de un incremento en las tarifas de las autopistas (+/- similar a la inflación del periodo de 0.44%). Cabe señalar que dicho segmento es el más importante para la empresa a nivel de Ingresos, ya que éste representa casi el 60.0% del total de ventas de Pinfra. En cuanto a las **Concesiones Portuarias**, esperamos que estas presenten un crecimiento en los Ingresos de 15.1%, el cual considera una base comparable fácil al 1T18, debido a una disminución en los movimientos de acero en dicho periodo.

Construcción y Plantas

En el segmento de **Construcción** esperamos un crecimiento en los Ingresos y en el Ebitda de 71.3% y 46.6% respectivamente, los cuales consideran los proyectos de Pirámides – Texcoco y Tenango – Ixtapan de la Sal en dicha etapa. Un factor a destacar es un avance importante en la construcción del tramo La Gloria – San Fernando, proyecto que no se consideraban al 1T18. En la división de **Plantas** estimamos un incremento en Ingresos y Ebitda de 5.8% y 8.8%, el cual mantiene un ritmo de crecimiento similar a lo observado en los últimos 12 meses.

Posterior al Reporte al 1T19 Evaluaremos Nuestra Visión sobre Pinfra

Consideramos que al 1T19 Pinfra presentará favorables resultados en todos los segmentos de negocio, lo cual reafirmaría nuestra visión positiva en la emisora para 2019. Algunos aspectos a destacar para este periodo serán que las Concesiones Carreteras consolidadas estarían generando una mayor capacidad de flujo, que existen Concesiones orientadas a una etapa de madurez y que diversos proyectos están en la etapa de Construcción en este periodo. Por el momento nuestra recomendación es de Compra con un PO de \$230.0 para finales de 2019.

PINFRA	
Sector Infraestructura	
<i>Empresa Mexicana líder en Concesiones de Infraestructura</i>	
Precio Objetivo 2019	\$230.0
Precio Actual	\$188.0
% Rendimiento Estimado	22.3%
Recomendación	Compra

Pinfra-Reporte 1T19 vs 1T18 (mdp)			
Cifras en mdp (\$)	1T18	1T19e	Var% 1T19e vs 1T18
Ingresos	2,340	2,770	+18.4%
Utilidad de Operación	1,582	1,818	+14.9%
Ebitda	1,686	1,942	+15.2%
Utilidad Neta	876	973	+11.1%
Margen Operativo	67.6%	65.6%	-200pbs
Margen Ebitda	72.1%	70.1%	-190pbs

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

Nota: No se consideran cambios derivados de las modificaciones a la Norma 16 sobre Arrendamientos de la IFRS.

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	rgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0016 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
José Enrique Estefan Cassereau	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext. 0637	jeestefanc@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinag@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.