

Noviembre 2013

**FIBRA UNO ADMINISTRACIÓN S.A. de C.V.**

FUNO11 / BMV

**Recomendación: STRONG BUY**

Precio (Noviembre 28, 2013):	\$ 39.99	IPC:	42,160.42
<b>Precio Objetivo:</b>	<b>\$ 50.02</b>	IMC30:	640.65
Rendimiento Potencial:	25.08%		

<b>FACTORES SOBRESALIENTES</b>	<b>LIMITANTES</b>
Nacional - Variables macroeconómicas estables.	Nacional – Espera de las reformas estructurales del país
Sector – Creación de los índices BMV Fibras y BMV Fibras RT	Nacional – Recortes en previsión de crecimiento económico
FUNO – Modelo de negocio con estructura sólida	Nacional – Reforma Fiscal. Impuesto de 10% a ganancias en Bolsa.
FUNO – Adquisiciones importantes en diferentes estados de la República	Sector – El sector de construcción se encuentra en un periodo de reajuste.
FUNO – Primer Fibra en la BMV en lanzar un programa de emisión de deuda de largo plazo	
FUNO – Crecimiento acelerado con participación en los sectores: industrial, comercial, oficinas y mixto.	

	<b>2012</b>	<b>2013e</b>	<b>2014e</b>
UPA	2.9	1.67	2.63
P / U	26.4	25.5	19.6
Margen EBIT	1,252	3,008	5,164
Crecimiento Utilidad Neta	158.3%%	131.6%	30.5%
ROE	8.8%	7.5%	8.2%

*e: Estimado*

Acciones en circulación	1,809 millones	Rendimiento 12M	25.46%
Volumen promedio 3M	4,883,920	Deuda Bruta / Capital	22.8357%
Rango del precio 12M	22.95 – 41.60	Deuda Neta / Capital	9.3384%
Valor de capitalización	72,342 millones	Rendimiento dividendo	3.8%
Valor de la empresa	77,350 millones		

**Tutores**

Prof. Jose de Jesús Edmundo Almazan Barquet

**Analistas**

LAF Nessim Kokhab

LAF Jesús Nucamendi

LAF Jerónimo Osio

LAF Isaac Telyo

IIS Pablo Velarde

*Este reporte fue llevado a cabo por un selecto grupo de alumnos del Tecnológico de Monterrey -Campus Santa Fe. Está basado en información disponible al público y no pretende ser un análisis exhaustivo de toda la información relevante referente a los valores mencionados y su exactitud no puede ser garantizada. Este reporte no pretende ser una oferta de compra o venta de los valores mencionados.*



## I. ACTIVIDAD ECONÓMICA NACIONAL.

---

**Desaceleración Económica.** Fibra Uno es una empresa mexicana cuyo mercado es México. Sobre el país en el primer semestre de este año se produjo una considerable desaceleración sorpresiva de la actividad, el Fondo Monetario Internacional (FMI) recortó su previsión de crecimiento de 3.4% a 2.9% al finalizar el primer semestre, mientras que en octubre recortó nuevamente su pronóstico hasta 1.2%, resultado de la debilidad doméstica y el lento ejercicio del gasto público. Esperando un repunte del crecimiento en 2014 impulsado por las reformas.

### Variables Económicas

	2010	2011	2012	2013 <sup>e</sup>	2014 <sup>e</sup>
<b>Inflación</b>	4.40%	3.82%	3.57%	3.40%	3.80%
<b>Tasa de Interés</b>	4.40%	4.24%	4.24%	3.30%	3.45
<b>Tipo de Cambio (Fin de Periodo)</b>	12.34	13.94	12.96	12.80	12.50
<b>PIB</b>	4.5%	4.2%	3.9%	1.2%	4.9%

<sup>e</sup>: Estimado, Con información de INEGI y Banxico

En el sector que se encuentra FUNO es muy importante la inflación del país ya que las rentas cada año tienen un incremento de acuerdo al Índice de Precios al Consumidor

## II. DESEMPEÑO DEL SECTOR.

---

**Situación Contrastante.** En los últimos años el sector inmobiliario en el país ha vivido dos historias diametralmente distintas. Por un lado el sector vivienda ha experimentado una de las mayores crisis de los últimos años y por el otro, grandes compañías han logrado obtener recursos en el mercado de capitales por medio de las FIBRAS (Fideicomisos inmobiliarios de Bienes Raíces), estos fideicomisos han detonado la inversión en bienes raíces, principalmente en la compra de inmuebles, esto debido al nivel de vida de los instrumentos, esperándose una transición hacia la construcción en la medida que estos instrumentos maduren. Por ahora existen 7 FIBRAS en el mercado y se esperan dos más en los siguientes meses.

### 1. Ingresos

---

Actualmente Fibra Uno cuenta con 319 inmuebles en su portafolio, todos los ingresos que genera FUNO son a través de los arrendamientos de sus inmuebles y por retornos en inversiones en productos de renta fija de bajo riesgo.

---

### **III. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA.**

---

Fibra Uno opera como un fideicomiso de inversiones inmobiliarias y tiene como objetivo adquirir, poseer, desarrollar y operar propiedades de bienes raíces, incluyendo propiedades industriales, comerciales y oficinas. La empresa se enfoca en inmuebles ubicados en las diferentes ciudades de México.

#### **1. Historia, localización e instalaciones y evolución de la compañía**

---

En 1970 la familia El-Mann entra en el mercado de distribución de la pintura y forman e-Group. Años después se expande su negocio en bienes raíces mediante el desarrollo de propiedades para el almacenamiento de su inventario, el cual los espacios no ocupados eran arrendados. Al darse cuenta del potencial de arrendamiento de inmuebles, el grupo adquiere sus primeras propiedades industriales para su desarrollo.

A finales de los 90's la empresa ya se encontraba enfocada en un 100% en el arrendamiento de inmuebles, la empresa se expande y consolida su presencia en el sur de la República mediante la introducción a mercados desatendidos con alto potencial de crecimiento.

Durante la crisis financiera que se vivió en el 2008, el grupo adquiere 18 proyectos catalogados Premium. Dos años después se estructura Fibra Uno, con la creación de la primera estructura de este tipo en México y la institución de la empresa.

También han comprado empresas como GICSA con todos sus inmuebles y han logrado acabar muchos de los proyectos que esta empresa dejó de producir por falta de dinero

Al cierre del 30 de septiembre de 2013, Fibra Uno cuenta con 319 propiedades en 29 entidades de la República Mexicana con una área rentable de aproximadamente 3.2 millones de metros cuadrados, de los cuáles el 57.9% pertenece al sector industrial, 32.9% al sector comercial y 9.2% al sector de oficinas.

#### **2. Equipo de Administración**

---

Moisés El-Mann	Presidente del Comité Técnico
André El-Mann	CEO
Isidoro Attié	VP Ejecutivo de Estrategias y Finanzas
Elías Sacal	Miembro del Comité Técnico
Max El-Mann	Miembro del Comité Técnico
Abude Attié	Miembro del Comité Técnico
Jaime Kababie Hemsani	Miembro del Comité Técnico
Herminio Blanco	Miembro del Comité Técnico
Rubén Goldberg	Miembro del Comité Técnico
Ignacio Trigueros	Miembro del Comité Técnico
Henry Davis	Miembro del Comité Técnico

---




---

### 3. Estrategia Corporativa Actual

---

La estrategia general de FUNO está basada en un acelerado crecimiento por medio de la adquisición de propiedades con un alto nivel de ocupación, en las áreas: industrial, comercial y de oficinas, y de manera paralela iniciar el desarrollo de inmuebles por medio de alianzas estratégicas. Buscando ser un vehículo idóneo para recibir aportaciones o efectuar adquisiciones de activos de otros participantes en la industria de bienes raíces generadores de rentas en México.

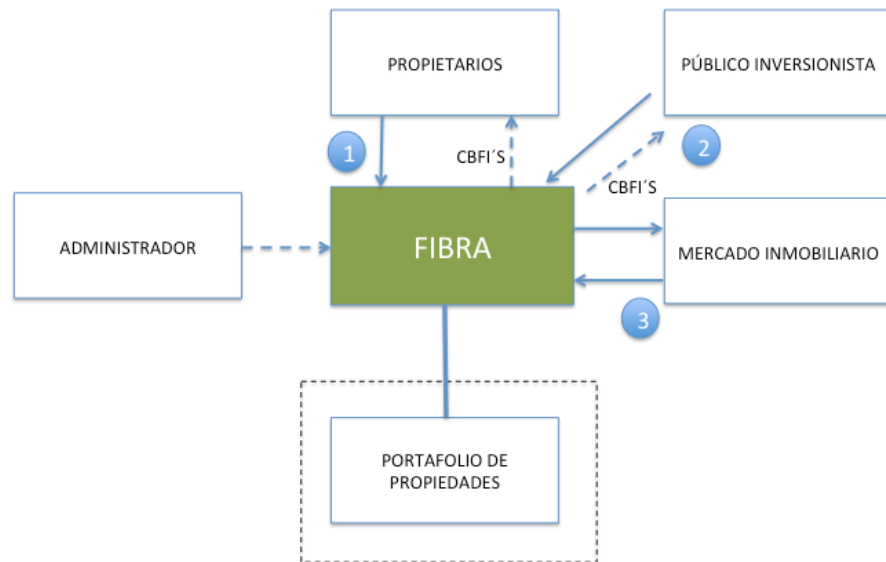
---

### 4. CBFIs

---

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios. Un vehículo para la inversión en bienes raíces. Ofrece pagos periódicos del resultado fiscal neto proveniente de las rentas y a la vez tiene la posibilidad de obtener ganancias de capital. El vehículo debe de tener al menos el 70% de inversiones destinadas a arrendamiento.

- La propiedad construida o adquirida debe de tener como fin el arrendamiento.
  - Las propiedades no deben de ser vendidas por al menos cuatro años después de su adquisición o término de construcción.
  - Debe realizar distribuciones a los tenedores de CBFIs por lo menos una vez al año.
  - Las distribuciones deben ser al menos 95% del resultado fiscal neto.
-




---

#### a) Contribución

- a. Los propietarios venden las propiedades al fideicomiso
- b. En cambio los propietarios reciben Certificados Bursátiles Fideicomisarios Inmobiliarios.

---

#### b) IPO

- a. El público inyecta efectivo al fideicomiso
- b. Los inversionistas reciben a cambio Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios

---

#### c) Adquisición

- a. El fideicomiso adquiere propiedades
- b. Las propiedades pasan a ser parte del patrimonio del fideicomiso

---

#### d) Administrador

- a. El Administrador se encarga de administrar, adquirir y desarrollar las propiedades en el portafolio.

---

### 5. Mercado

- Presencia en 29 estados de la República
- 3,200,000 metros rentables
- 94.6% de ocupación
- 1800 inquilinos
- Su desarrollo se debe a adquisiciones estratégicas y un crecimiento incremental en los mercados que ya tienen presencia.

---

### 6. Competidores en ciertas ligas de negocio

**Fibra Macquire:** Actualmente cuenta con un portafolio de 259 propiedades de tipo industrial y 7 de uso mixto (comercial/oficinas) distribuidas en 22 ciudades en 17 estados de la República Mexicana.

**Terrafina:** Actualmente cuenta con un portafolio de 216 propiedades industriales y 13 reservas territoriales ubicadas en 25 ciudades en 16 estados de la República Mexicana.

---

## **7. Adquisiciones**

---

- Oficinas Corporativas de Grupo Posadas por USD\$15 millones. (Sale and Lease Back)
  - Compra de Portafolio Apollo (49 inmuebles de giro comercial) a MRP Group por MXN\$1768 millones.
  - Adquisición de 34 inmuebles industriales propiedad de Finsa en sociedad con AIG y Walton Street Capital por USD\$372 millones.
  - Plantel educativo en Guadalajara por un monto de MXN\$580 millones.
  - Propiedad Industrial en Cancún por MXN\$177.5 millones.
  - Centro Bancomer de Avenida Universidad por USD\$125 millones.
  - Adquisición de un portafolio industrial de 29 propiedades y 4 terrenos por USD\$274.8 millones
  - Portafolio de 5 propiedades industriales y una comercial ubicadas en Jalisco, Aguascalientes, Guanajuato, San Luis Potosí y Mérida.
- 

## **8. Construcción**

---

Inicio de la construcción de Torre Diana después de la firma del acuerdo con Reichmann International, socio de Fibra Uno en Torre Mayor, y Grupo MF. La Torre Diana es un proyecto de 33 pisos de oficina Clase A+ ubicado en la Ciudad de México que contará con cerca de 63,000 metros rentables.

---

---

## **IV. TESIS DE INVERSIÓN.**

---

**Sólido Desempeño.** La Fibra Uno, superó en general las expectativas de mercado que se tenían sobre la acción de la misma al tercer trimestre del año empujado por el incremento de la cartera de composición y el crecimiento orgánico del portafolio y sumado al anuncio de 5 nuevas propiedades industriales y 1 comercial con un Capital Rate estimado por FUNO en 6.4%. Al tercer trimestre, los márgenes de FUNO se encontraban en 85.2% para su NOI, 75.9% para el EBITDA y de 85.2% en FFO.

**Generación de Valor a Inversionistas.** Con el incremento del portafolio de las propiedades de la Fibra Uno y con la estabilidad en los niveles de ocupación, al 3T13 se realizó un reparto de 0.4504MXN por CBFÍ con un valor anualizado del 4.6% y con un incremento del 10% contra el reparto hecho al 2T13. Con este crecimiento orgánico en las propiedades dentro de la Fibra, la capacidad de generar valor para el accionista se ve probada y se reitera el modelo fundamental de su negocio.

### **FACTORES SOBRESALIENTES.**

**Nacional** – Una fuerte perspectiva económica de reformas estructurales que propicien una mejora en el empleo y un recuperación en el crecimiento económico en 2014.

**Sector** – Jugador líder en el mercado.

**FUNO** – Crecimiento acelerado del portafolio.

**FUNO** – Modelo de Negocio Probado, experiencia en la industria.

**FUNO** – planea lanzar un programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios por hasta 18 mil millones de pesos con vencimiento a 5, 10, 15 y 20 años, convirtiéndose en la primera FIBRA en lanzar un programa de emisión de Deuda de Largo Plazo.

### **LIMITANTES PARA LA RECOMENDACIÓN**

**Nacional** – Debilidad doméstica y lento ejercicio del gasto público durante 2013.

**Nacional** – Reforma Fiscal: Impuesto de 10% sobre las ganancias en capitales.

**FUNO** - Presión en las tasas de deuda fija de largo plazo.

**FUNO** – Constantes acontecimientos relevantes dentro de la empresa.

## **VI. RESUMEN DE INVERSIÓN.**

---

Debido al desempeño del CBFI, los anuncios hechos conforme a la adquisición de más propiedades, manteniendo un nivel de ocupación de alrededor del 95%, el nivel del CBFI después de haber alcanzado un precio máximo de \$48.12 en abril del presente año, las expectativas económicas de estabilidad en el 2014, la capacidad para captar recursos, los niveles de apalancamiento, así como las expectativas de ingresos de Fibra Uno lucen sumamente favorables.

Por lo que después de realizada nuestra valuación, creemos que el precio objetivo del CBFI pudiese tener un precio de \$50.02, precio 25.08% mayor al precio de cierre de \$39.99, por lo cual reiteramos nuestra recomendación es SOBREPONDERAR.



**FIBRA UNO ADMINISTRACIÓN S.A. de C.V.**  
**PRONÓSTICOS DE ESTADOS FINANCIEROS**

**Balance General**

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013e</b>	<b>2014e</b>	<b>2015e</b>
Activo Intangibles		-	-	-	-
Activos Tangibles	29,459.00	63,584.00	66,439.00	66,439.00	66,439.00
Inversiones Financieras	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Otros Activos LP	78.00	78.00	78.00	78.00	78.00
Activos CP	169.00	445.00	497.00	515.00	515.00
Otros Activos CP	1,685.00	1,685.00	1,677.00	1,677.00	1,677.00
Efectivo / Equivalentes	2,846.00	7,999.00	5,432.00	5,674.00	5,674.00
<b>Activos Totales</b>	<b>34,238.00</b>	<b>73,792.00</b>	<b>74,124.00</b>	<b>74,124.00</b>	<b>74,384.00</b>
Capital	24,329.00	59,271.00	60,172.00	61,043.00	61,043.00
Provisiones LP	165.00	165.00	65.00	165.00	165.00
Deuda con Costo	9,225.00	13,535.00	12,925.00	12,300.00	12,300.00
Cuentas por Pagar	131.00	344.00	385.00	399.00	399.00
Otros Pasivos CP	477.00	477.00	477.00	477.00	477.00
<b>Pasivo Total</b>	<b>34,327.00</b>	<b>73,792.00</b>	<b>74,024.00</b>	<b>74,024.00</b>	<b>74,384.00</b>
Deuda Neta	6,378.00	5,535.00	7,493.00	6,626.00	6,626.00
Capital Utilizados	29,575.00	63,763.00	66,629.00	66,633.00	66,633.00
Capital de Trabajo	38.00	101.00	112.00	116.00	116.00

## Estados de Resultados

	2011	2012	2013e	2014e	2015e
Ventas		1,683.00	4,438.00	6,342.00	6,736.00
Otros Ingresos		-	-	-	-
Ventas y otros Ingresos		1,683.00	4,438.00	6,342.00	6,736.00
Crecimiento en Ventas %		216.60%	164%	43%	6%
Costo de Ventas	-	308.00	- 520.00	- 743.00	- 790.00
Costo de Personal	-	122.00	- 910.00	- 434.00	- 453.00
Otros Gastos Operativos		-	-	-	-
EBITDA Recurrente		1,253.00	3,008.00	5,165.00	5,493.00
Partidas No Recurrentes		-	-	-	-
<b>EBITDA</b>		<b>1,253.00</b>	<b>3,008.00</b>	<b>5,165.00</b>	<b>5,493.00</b>
Crecimiento en EBITDA %		0%	140%	72%	6%
EBITDA/Ventas		74.45%	67.78%	81.44%	81.55%
Depreciación y Provisiones		55.00	-	-	-
<b>EBIT</b>		<b>1,253.00</b>	<b>3,008.00</b>	<b>5,165.00</b>	<b>5,493.00</b>
Crecimiento EBIT %		-	-	-	-
EBIT/Ventas		0%	68%	81%	82%
EBIT No Recurrente		-	-	-	-
Utilidad Operativa		1,253.00	3,008.00	5,165.00	5,493.00
Resultados Integral		167.00	115.00	- 242.00	- 271.00
Ganancias de Capital		-	-	-	-
Utilidad Antes de Op.		1,420.00	3,123.00	4,923.00	5,222.00
Operaciones Discont		-	-	-	-
Utilidad Antes de Imp.		1,420.00	3,123.00	4,923.00	5,222.00
Impuestos		-	-	-	-
Partidas Minor.		-	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>		<b>1,420.00</b>	<b>3,123.00</b>	<b>4,923.00</b>	<b>5,222.00</b>

<b>TLR</b>	4.35%
<b>Beta</b>	0.786
<b>Tasa de Mercado</b>	4.12%
<b>Ke</b>	4.17%

<b>Kc</b>	8.54%
-----------	-------

	<b>Importe</b>	<b>Porcentaje</b>	<b>Costo</b>	<b>Ponderado</b>
<b>Capital</b>	\$ 24,024,712.00	71.085553%	4.17%	2.963713%
<b>Deuda</b>	\$ 9,772,186.00	28.914447%	8.54%	2.469294%
<b>Total</b>	\$ 33,796,898.00			<b>5.433007%</b>

**WACC**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
<b>INGRESOS</b>																
Ventas	\$ 1,683,000,000.00	\$ 4,438,000,000.00	\$ 6,342,000,000.00	\$ 6,736,000,000.00	\$ 7,005,440,000.00	\$ 7,285,657,600.00	\$ 7,577,083,904.00	\$ 7,880,167,260.16	\$ 8,195,373,950.57	\$ 8,523,188,908.59	\$ 8,864,116,464.93	\$ 9,218,681,123.53	\$ 9,587,428,368.47	\$ 9,970,925,503.21		
Otros Ingresos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>\$ 1,683,000,000.00</b>	<b>\$ 4,438,000,000.00</b>	<b>\$ 6,342,000,000.00</b>	<b>\$ 6,736,000,000.00</b>	<b>\$ 7,005,440,000.00</b>	<b>\$ 7,285,657,600.00</b>	<b>\$ 7,577,083,904.00</b>	<b>\$ 7,880,167,260.16</b>	<b>\$ 8,195,373,950.57</b>	<b>\$ 8,523,188,908.59</b>	<b>\$ 8,864,116,464.93</b>	<b>\$ 9,218,681,123.53</b>	<b>\$ 9,587,428,368.47</b>	<b>\$ 9,970,925,503.21</b>		
<b>COSTOS Y GASTOS</b>																
Costo de Ventas	\$ 308,000,000.00	\$ 520,000,000.00	\$ 743,000,000.00	\$ 790,000,000.00	\$ 813,700,000.00	\$ 838,111,000.00	\$ 863,254,330.00	\$ 889,151,959.90	\$ 915,826,518.70	\$ 943,301,314.26	\$ 971,600,353.69	\$ 1,000,748,364.30	\$ 1,030,770,815.23	\$ 1,061,693,939.68		
Costos de Personal	\$ 122,000,000.00	\$ 910,000,000.00	\$ 434,000,000.00	\$ 453,000,000.00	\$ 468,855,000.00	\$ 485,264,925.00	\$ 502,249,197.38	\$ 519,827,919.28	\$ 538,021,896.46	\$ 556,852,662.83	\$ 576,342,506.03	\$ 596,514,493.74	\$ 617,392,501.03	\$ 639,001,238.56		
Otros Gastos Operativos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>TOTAL DE COSTOS Y GASTOS</b>	<b>\$ 430,000,000.00</b>	<b>\$ 1,430,000,000.00</b>	<b>\$ 1,177,000,000.00</b>	<b>\$ 1,243,000,000.00</b>	<b>\$ 1,282,555,000.00</b>	<b>\$ 1,323,375,925.00</b>	<b>\$ 1,365,503,527.38</b>	<b>\$ 1,408,979,879.18</b>	<b>\$ 1,453,848,415.16</b>	<b>\$ 1,500,153,977.09</b>	<b>\$ 1,547,942,859.72</b>	<b>\$ 1,597,262,858.04</b>	<b>\$ 1,648,163,316.25</b>	<b>\$ 1,700,695,178.24</b>		
<b>EBITDA</b>	<b>\$ 1,253,000,000.00</b>	<b>\$ 3,008,000,000.00</b>	<b>\$ 5,165,000,000.00</b>	<b>\$ 5,493,000,000.00</b>	<b>\$ 5,722,885,000.00</b>	<b>\$ 5,962,281,675.00</b>	<b>\$ 6,211,580,376.63</b>	<b>\$ 6,471,187,380.98</b>	<b>\$ 6,741,525,535.41</b>	<b>\$ 7,023,034,931.50</b>	<b>\$ 7,316,173,605.21</b>	<b>\$ 7,621,418,265.49</b>	<b>\$ 7,939,265,052.22</b>	<b>\$ 8,270,230,324.97</b>		
Gastos Financieros	-\$ 167,000,000.00	-\$ 115,000,000.00	\$ 242,000,000.00	\$ 271,000,000.00	\$ 284,550,000.00	\$ 298,777,500.00	\$ 313,716,375.00	\$ 329,402,193.75	\$ 345,872,303.44	\$ 363,165,918.61	\$ 381,324,214.54	\$ 400,390,425.27	\$ 420,409,946.53	\$ 441,430,443.86		
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>\$ 1,420,000,000.00</b>	<b>\$ 3,123,000,000.00</b>	<b>\$ 4,923,000,000.00</b>	<b>\$ 5,222,000,000.00</b>	<b>\$ 5,438,335,000.00</b>	<b>\$ 5,663,504,175.00</b>	<b>\$ 5,897,864,001.63</b>	<b>\$ 6,141,785,187.23</b>	<b>\$ 6,395,653,231.97</b>	<b>\$ 6,659,869,012.89</b>	<b>\$ 6,934,849,390.67</b>	<b>\$ 7,221,027,840.22</b>	<b>\$ 7,518,855,105.69</b>	<b>\$ 7,828,799,881.11</b>		
Impuestos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 1,420,000,000.00</b>	<b>\$ 3,123,000,000.00</b>	<b>\$ 4,923,000,000.00</b>	<b>\$ 5,222,000,000.00</b>	<b>\$ 5,438,335,000.00</b>	<b>\$ 5,663,504,175.00</b>	<b>\$ 5,897,864,001.63</b>	<b>\$ 6,141,785,187.23</b>	<b>\$ 6,395,653,231.97</b>	<b>\$ 6,659,869,012.89</b>	<b>\$ 6,934,849,390.67</b>	<b>\$ 7,221,027,840.22</b>	<b>\$ 7,518,855,105.69</b>	<b>\$ 7,828,799,881.11</b>		
(+)Depreciación	\$ 55,000,000.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
(+) Gastos Financieros despues de Impuestos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>Flujo de Caja Neto Empresa</b>	<b>1,475,000,000.00</b>	<b>3,123,000,000.00</b>	<b>4,923,000,000.00</b>	<b>5,222,000,000.00</b>	<b>5,438,335,000.00</b>	<b>5,663,504,175.00</b>	<b>5,897,864,001.63</b>	<b>6,141,785,187.23</b>	<b>6,395,653,231.97</b>	<b>6,659,869,012.89</b>	<b>6,934,849,390.67</b>	<b>7,221,027,840.22</b>	<b>7,518,855,105.69</b>	<b>7,828,799,881.11</b>	<b>\$ 152,221,975,041.08</b>	<b>VALOR TERMINAL</b>

VALOR PRESENTE A LA EMPRESA															TOTAL		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
Valor Presente de Flujos	5.43%	\$ 1,398,992,634.40	\$ 2,809,433,777.15	\$ 4,200,491,002.01	\$ 4,226,009,783.11	\$ 4,174,293,626.42	\$ 4,123,117,115.28	\$ 4,072,476,693.40	\$ 4,022,368,767.72	\$ 3,972,789,710.87	\$ 3,923,735,863.49	\$ 3,875,203,536.46	\$ 3,827,189,013.14	\$ 3,779,688,551.47	\$ 3,732,698,386.03	\$ 72,578,010,574.15	\$ 124,716,499,035.08
<b>Valor Presente Neto a la EMPRESA</b>		<b>\$ 90,479,499,035.08</b>															

EBITDA	\$ 1,253,000,000.00	\$ 3,008,000,000.00	\$ 5,165,000,000.00	\$ 5,493,000,000.00	\$ 5,722,885,000.00	\$ 5,962,281,675.00	\$ 6,211,580,376.63	\$ 6,471,187,380.98	\$ 6,741,525,535.41	\$ 7,023,034,931.50	\$ 7,316,173,605.21	\$ 7,621,418,265.49	\$ 7,939,265,052.22	\$ 8,270,230,324.97		
Gastos financieros	-\$ 167,000,000.00	-\$ 115,000,000.00	\$ 242,000,000.00	\$ 271,000,000.00	\$ 284,550,000.00	\$ 298,777,500.00	\$ 313,716,375.00	\$ 329,402,193.75	\$ 345,872,303.44	\$ 363,165,918.61	\$ 381,324,214.54	\$ 400,390,425.27	\$ 420,409,946.53	\$ 441,430,443.86		
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>\$ 1,420,000,000.00</b>	<b>\$ 3,123,000,000.00</b>	<b>\$ 4,923,000,000.00</b>	<b>\$ 5,222,000,000.00</b>	<b>\$ 5,438,335,000.00</b>	<b>\$ 5,663,504,175.00</b>	<b>\$ 5,897,864,001.63</b>	<b>\$ 6,141,785,187.23</b>	<b>\$ 6,395,653,231.97</b>	<b>\$ 6,659,869,012.89</b>	<b>\$ 6,934,849,390.67</b>	<b>\$ 7,221,027,840.22</b>	<b>\$ 7,518,855,105.69</b>	<b>\$ 7,828,799,881.11</b>		
Impuestos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 1,420,000,000.00</b>	<b>\$ 3,123,000,000.00</b>	<b>\$ 4,923,000,000.00</b>	<b>\$ 5,222,000,000.00</b>	<b>\$ 5,438,335,000.00</b>	<b>\$ 5,663,504,175.00</b>	<b>\$ 5,897,864,001.63</b>	<b>\$ 6,141,785,187.23</b>	<b>\$ 6,395,653,231.97</b>	<b>\$ 6,659,869,012.89</b>	<b>\$ 6,934,849,390.67</b>	<b>\$ 7,221,027,840.22</b>	<b>\$ 7,518,855,105.69</b>	<b>\$ 7,828,799,881.11</b>		
(+)Depreciación	\$ 55.00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		
<b>Flujo al Capital</b>	<b>\$ 1,420,000,055.00</b>	<b>\$ 3,123,000,000.00</b>	<b>\$ 4,923,000,000.00</b>	<b>\$ 5,222,000,000.00</b>	<b>\$ 5,438,335,000.00</b>	<b>\$ 5,663,504,175.00</b>	<b>\$ 5,897,864,001.63</b>	<b>\$ 6,141,785,187.23</b>	<b>\$ 6,395,653,231.97</b>	<b>\$ 6,659,869,012.89</b>	<b>\$ 6,934,849,390.67</b>	<b>\$ 7,221,027,840.22</b>	<b>\$ 7,518,855,105.69</b>	<b>\$ 7,828,799,881.11</b>	<b>\$ 152,221,975,041.08</b>	<b>VALOR TERMINAL</b>

VALOR PRESENTE A CAPITAL															TOTAL		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			
Valor Presente Flujos	5.43%	\$ 1,346,826,859.52	\$ 2,809,433,777.15	\$ 4,200,491,002.01	\$ 4,226,009,783.11	\$ 4,174,293,626.42	\$ 4,123,117,115.28	\$ 4,072,476,693.40	\$ 4,022,368,767.72	\$ 3,972,789,710.87	\$ 3,923,735,863.49	\$ 3,875,203,536.46	\$ 3,827,189,013.14	\$ 3,779,688,551.47	\$ 3,732,698,386.03	\$ 72,578,010,574.15	\$ 124,664,333,260.20
<b>Valor Presente Neto al CAPITAL</b>		<b>\$ 100,425,333,260.20</b>															

Deuda = Flujo a la Empresa - Flujo al Capital \$ 54,999,945.00

Acciones en Circulación	1,809,013,266
Precio Real (Valuación)	\$ 50.02

Los Reportes Burkenroad Latinoamérica son análisis financieros de compañías que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y evaluación de proyectos de pequeñas y medianas empresas elaborados por estudiantes de las carreras de Licenciatura en Administración Financiera y Contaduría Pública y Finanzas, con el apoyo de profesores del Departamento Académico de Contabilidad y Finanzas del Tecnológico de Monterrey, Campus Santa Fe.

El Tecnológico de Monterrey, el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela y la Universidad de los Andes de Colombia, con la cooperación de la Universidad de Tulane de Estados Unidos de América llevan a cabo el Programa Burkenroad Latinoamérica. Este permite enriquecer el capital humano de la región al proveer entrenamiento en técnicas de análisis financiero, específicamente para la elaboración de reportes financieros de empresas en la Bolsa y de evaluación de proyectos de inversión para pequeñas y medianas empresas. El programa también tiene el objetivo de proveer información financiera a inversionistas y a instituciones financieras para facilitar a las empresas el acceso a diferentes fuentes de financiamiento.

Los reportes que se desarrollan en este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas Latinoamericanas. Los reportes financieros de compañías que cotizan en la Bolsa se distribuyen a inversionistas nacionales e internacionales a través de publicaciones y sistemas de información financiera como Bloomberg, Infotel, Finsat y otros. Los reportes de evaluación de proyectos de inversión son distribuidos únicamente a las compañías beneficiarias para su presentación privada a instituciones financieras o potenciales inversionistas. Anualmente se realiza una conferencia en la que las compañías analizadas son invitadas a presentar sus planes, situación financiera y proyectos de inversión a la comunidad financiera.