

Noviembre 21, 2013

**GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.**

KUOA - KUOB / BMV

**Recomendación: HOLD**



Precio (Noviembre 21, 2013):	\$27.25	IPC:	40,998
<b>Precio Objetivo:</b>	<b>\$ 29.20</b>	IMC30:	627
Rendimiento Potencial:	7.156 %		

FACTORES SOBRESALIENTES	LIMITANTES
Nacional - Variables macroeconómicas estables.	Nacional - Incertidumbre por la reforma fiscal.
Sector - Mayor crecimiento en el sector automotriz.	Internacional - Posible aumento de tasas de interés.
Sector - Expectativas favorables para las ventas.	Internacional - Recorte de incentivos por parte de la FED.
Grupo Kuo- Concluye la venta de su participación en el negocio Negro de Humo.	Internacional - China restringe la entrada de carne de cerdo proveniente de Estados Unidos.
Grupo Kuo – Inversiones en una planta nueva localizada en China.	Sector - Caída del precio de la materia prima: el butadieno.
Grupo Kuo – Caída considerable del precio de la acción en el 2013.	Sector - Estados Unidos continúa el aumento de su producción petrolera.
Grupo Kuo - Cooper Tire e INSA anuncian el desarrollo conjunto de procesos de fabricación de Sílica.	Grupo Kuo – Ventas por parte de un accionista mayoritario.

	2010	2011	2012	2013e
UPA (\$ constantes 16/04/2007)	.63	.29	1.49	2.00
P / U	24.83	75.27	21.56	13.16
Margen EBIT	5.5%	5.9%	6.8%	2.7%
Ventas Reales (Var %)	15.93%	18.65%	9.03%	-19.46%
ROE	2.7%	.62%	1.66%	.5%

*e: Estimado*

Acciones en circulación	223,140 Mi	Rendimiento 12M	-5.79%
Volumen promedio 12M	725,500	Deuda Bruta / Capital	45.34%
Rango del precio 12M	21.99 - 34.12	Deuda Neta / Capital	40%
Valor de capitalización	12,365.05 Mi	Rendimiento dividendo	N/A
Valor de la empresa	18,698.61 Mi	Dividendos por Acción	0

**Tutores**

Prof. Jesús Almazan Barquet

**Analistas**

Laura Elena Bustamante Jiménez LAF  
 Karina Salas López LAF  
 David Carmona Villavicencio LAF  
 Fernanda Arauzo LAF  
 Erika Palomero LAF

*Este reporte fue llevado a cabo por un selecto grupo de alumnos del Tecnológico de Monterrey -Campus Guadalajara. 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.**

---

En México, el principal problema es que la industria petroquímica es la regulación que no permite la inversión de capital privado, debido a ello México ha tenido un crecimiento muy lento y por debajo de lo que esperamos ya que “las materias primas petroquímicas no se están ofreciendo en las cantidades que la industria requiere” (ANIQ,2012).

Una reforma energética, como la planteada por el presidente Enrique Peña Nieto, permitirá la inversión privada, con lo que se espera que la industria petroquímica se active y genere al menos medio millón de empleos y 2.5 millones de fuentes de trabajo más al 2025, con esta reforma México será capaz de reducir el déficit que tiene ya que a pesar de ser un país con riqueza en hidrocarburos de acuerdo a un informe de la Concamin, se ha convertido en un país más dependiente de la importación de petroquímicos. Se estima que en 1995 se exportaron petroquímicos con una ganancia de 566 millones de dólares y en el 2012 tuvo una ganancia de mil millones de pesos aproximadamente 85% menos.

En noviembre del 2012 la balanza comercial reportó un déficit comercial de 7,500 millones de pesos, este déficit se debe principalmente a que el mercado nacional tiene una demanda más fuerte que la oferta

## **II. DESEMPEÑO DEL SECTOR.**

---

### **Sector Petroquímico:**

---

La industria petroquímica se encuentra en un estado de expansión en Latinoamérica, “la región ha visto los últimos 12 meses una consolidación de productores, acompañada de un crecimiento de la demanda en Perú, Colombia, Brasil y Argentina” (Quijada, R. 2013)

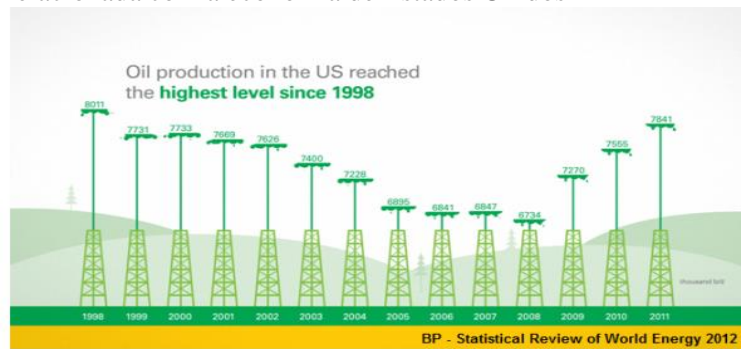
- Colombia: Para el 31 de agosto se estimó un promedio en la producción diaria de un millón de barriles diarios. Es el cuarto productor de crudo en América Latina gracias a la exploración de nuevas tierras que eran previamente ocupadas por la guerrilla. Además, Grupo Carso a través de Tabasco Oil Company probará la viabilidad económica que posee un pozo exploratorio de petróleo que se encuentra en el noreste de Colombia.
- Brasil: está llevando a cabo la explotación de la industria petroquímica-verde, aquellas industrias que operan con caña de azúcar para la elaboración de nuevos productos. Esto está generando una gran demanda a nivel internacional por la búsqueda actual de elementos sustentables que no dañen ni perjudiquen el mantenimiento del medio ambiente.





- Perú: Se encontraron yacimientos de gas natural y petróleo en el 2013 esperando producir 40,000 barriles diarios de dicho descubrimiento. A pesar de esto continua con la necesidad de importar ya que no le bastan los 62 mil barriles diarios que produce para abastecer el consumo de 215 mil barriles.
- Venezuela: mayor productor de petróleo en el mundo, su mercado principal es Estados Unidos representando el 44% de las ventas. Se encuentra en crisis por la falta e ineficiencia de refinerías del producto. Se solían producir 3.3 millones de barriles diarios antes de la llegada de Chávez a la presidencia y actualmente se producen 2.2 millones, de los cuales, 900 mil se consumen en el país, 900 mil se venden a Estados Unidos y el resto a China e India.
- Estados Unidos: presenta una alta dependencia de combustibles para poder abastecer la demanda del país y seguir siendo la economía líder a nivel mundial pero tiene como objetivo reducir dicha dependencia en un 40% de las importaciones. Es el mayor consumidor de crudo en el mundo pero espera que para el 2025 se encuentre libre de petróleo extranjero gracias a los constantes aumentos en su producción en el transcurso de los años.

Este tipo de análisis es muy importante para la economía mexicana que está altamente relacionada con la economía de Estados Unidos



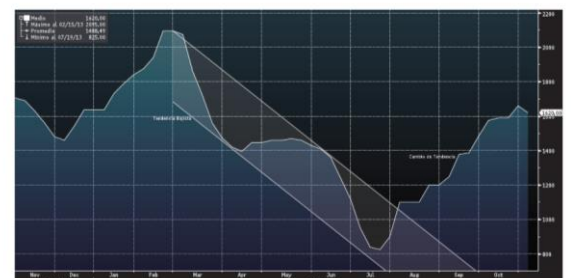
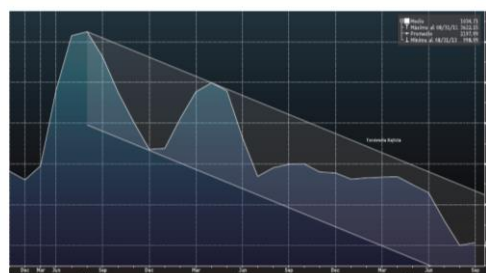
Grupo Kuo utiliza como materia prima el butadieno, una sustancia química proveniente del petróleo. La empresa requiere dicho materia para la fabricación de su producto principal, el hule sintético, así como plásticos y otros.

La cuestión relevante con este material es que el precio del mismo es reflejado directamente en el producto final. Es manufacturado en los Estados Unidos, el oeste de Europa y Japón.

Si observamos los precios de dicho material en Europa encontramos una tendencia bajista desde el 2010. Específicamente en el 2013 donde observamos que no ha tenido ninguna corrección y en el mes de Julio toco su punto más bajo desde la crisis mundial del 2008-2009.

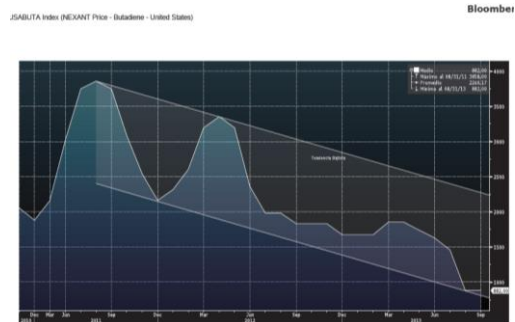
PWELBUTA Index (NEXANT Price - Butadiene - Western Europe)

Bloom FINSBFLJ Index (PolymerLipdata.com Butadiene (Cifreos) kib Japan Spot Price)



En el mercado japonés encontramos una tendencia bajista desde febrero del 2013 hasta mediados de Julio en la cual el precio se cayó un 60% aproximadamente. Luego se percibe un rompimiento de tendencia hacia un canal alcista que sigue vigente actualmente.

Y en el mercado estadounidense percibimos un movimiento muy similar a los europeos con una tendencia bajista desde Marzo 2012 hasta hoy en día.



La razón principal para la caída de precios ha sido una disminución en la demanda internacional del producto, principalmente por parte de China. Si la demanda no está igualando a la oferta el precio del producto tiende a disminuir. En nuestro caso esto es muy relevante debido a que se ha encarecido el precio del hule y plásticos por la caída de precios del butadieno lo que a su vez tiene un impacto en los ingresos de la compañía.

### **Sector Consumo:**

Se considera que la reforma hacendaria tenga implicaciones en las empresas de consumo por la eliminación de exenciones y los impuestos corporativos.

Se considera que Sanborns, Asea y Comerci se encuentren en un ambiente difícil por el enfoque que tienen a consumidores de ingresos mayores ya que serán los más afectados y a Walmex, Chedraui y Herdez como las que estarán en un ambiente positivo porque su consumidor es de ingresos bajos y sus productos alimenticios, que no dejaran de adquirir, representan la mayor proporción de sus ventas.

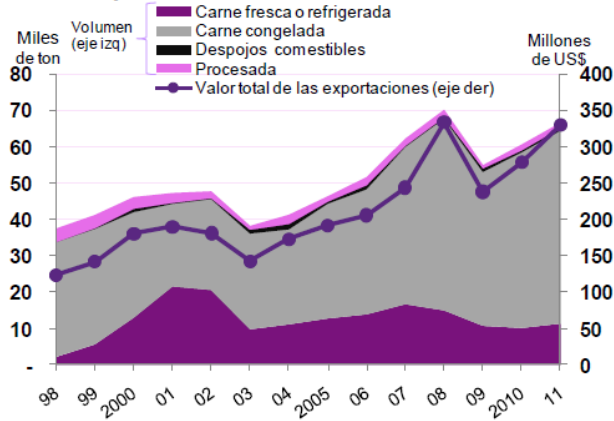
#### *Porcino*

La producción de carne de porcino ha tenido un aumento constante en el transcurso de los años aportando más del 20% de la producción nacional. Se considera que la demanda depende de las variaciones del poder adquisitivo que tiene la población así como las costumbres y tradiciones que se presenta. Por ejemplo, Enero y Febrero se consideran meses bajos debido a los altos gastos que se realizaron en el mes de Diciembre.

En la gráfica podemos observar que las exportaciones han consistido principalmente en la carne de puerco congelada seguida por la carne fresca o refrigerada.

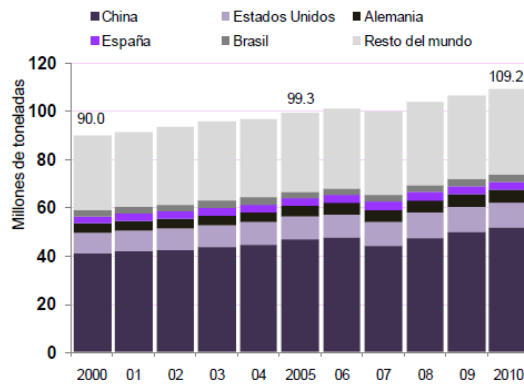


### Exportaciones de Carne de Porcino

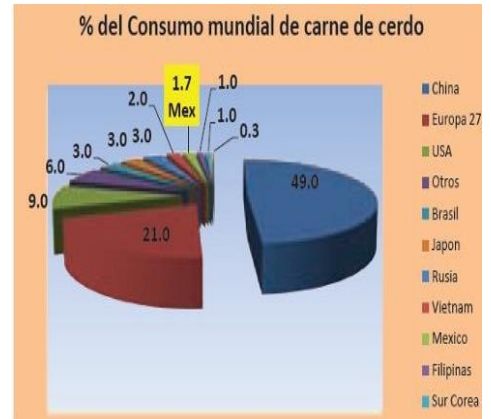


Fuente: Con datos de SAGARPA, INEGI y Secretaria de Economía.

### Principales Productores de Carne de Porcino en el Mundo



Fuente: Con datos de la FAO.



También observamos que China es el principal productor de carne porcina en el mundo así como el principal consumidor, seguido por Estados Unidos y Alemania así como a nivel de exportaciones e importaciones encontramos a la mayor cantidad de volumen es exportado por Estados Unidos en específico.

En la parte del consumo la empresa posee la integración con Herdez y el puerco como producto principal de venta. En este aspecto encontramos la importancia de las barreras arancelarias de los algunos países consumidores, específicamente China que es el país que más carne de cerdo demanda a nivel mundial.

Este año se llegó al acuerdo de eliminar las barreras que tenía la carne de cerdo mexicana con el gigante asiático y así fortalecer la relación comercial pero “hay barreras internacionales, barreras sanitarias muy importantes que impiden que sea un proceso sencillo, es un proceso complejo que necesita una matanza específica, condiciones de sanidad específicas y necesita todo un antecedente normativo y de mucho tiempo” (Alvarado, El Economista), por esta razón, China aumento sus barreras de entrada a la carne de puerco proveniente de Estados Unidos por el hallazgo de la ractopamina. Dicha sustancia es un fármaco utilizado para promover el crecimiento de los puercos y aunque su uso es aprobado en Estados Unidos, está prohibido en China.

Al momento de rechazar la carne de puerco de Estados Unidos a China, esta encuentra su camino a México presentándose una sobreoferta de producto porcino en el país lo cual tiene implicaciones en el precio llevándolo a una disminución. Como se observa en la gráfica siguiente, se presenta una caída en los precios del futuro sobre porcino a mediados del año.

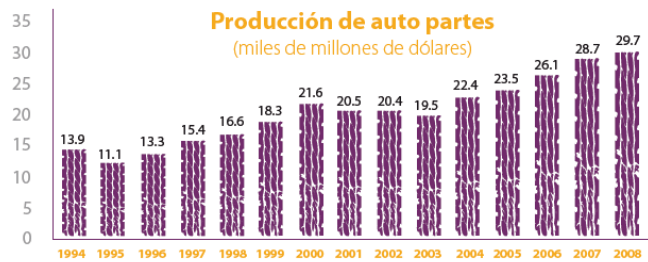




## Sector Automotriz:

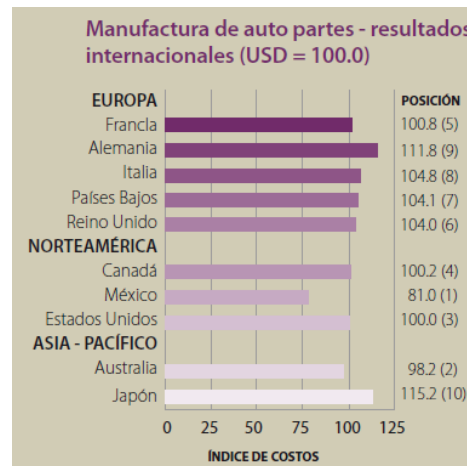
Asia es el líder a nivel mundial de producción automotriz aunque México está presentando un aumento de la producción en comparación con años pasados. Según la AMIA, México aportó aproximadamente el 3% de la producción mundial, esto se debe a una optimización de la ubicación de forma estratégica así como a bajos costos de operación.

Según un estudio de la consultora KPMG, México se coloca como el país número uno en la manufactura de autopartes.



México se mantiene como el proveedor No. 1 de autopartes a Estados Unidos.

Fuente: Secretaría de Economía con información del INA.



El producto principal de la empresa son las transmisiones y específicamente para los hombres militares. La situación en la que se encuentra actualmente la empresa Unidos del gasto militar.

## III. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA.

En 1973 nace DESC, Sociedad Anónima de Fomento Industrial S.A. de C.V. En el 2007, Grupo DESC decide escindir el negocio de bienes raíces, que toma el nombre de DINE.

Actualmente KUO es un Grupo global, dueño de la tecnología que respalda sus procesos y productos que exporta a más de 70 países en todos los continentes.



Empresas de Grupo Kuo:



*Nota: NHumo ya no forma parte de la empresa desde el Martes 18 de Noviembre.*

#### **IV. DESEMPEÑO FINANCIERO.**

---

Al observar el análisis financiero de la empresa podemos observar un ambiente de estabilidad debido a que las diferencias presentadas en el transcurso de los años no son de rangos muy amplios.

A rasgos generales nos podemos percatar de un aumento constante de los activos en el cierre de los últimos cuatro años siempre teniendo un porcentaje un poco mayor en los de largo plazo para poder hacer frente a los aumentos de los pasivos respectivamente. Esta medida caracteriza a la empresa como responsable para hacer frente a sus obligaciones y que a medida que pasan los años ha ido adquiriendo recursos para continuar con la realización de sus actividades y lograr el crecimiento de las mismas.

En los últimos cuatro años también podemos observar un aumento en las utilidades retenidas, es decir, que se ha estado repartiendo un poco menos a los accionistas en el transcurso del tiempo. Cuando una empresa retiene cada vez un poco más es una buena señal ya que implica que se están disminuyendo los costos financieros con el pago de obligaciones o, generalmente, implica que la empresa tiene planes de realizar inversiones.

Es de muy buena referencia que la empresa este constantemente llevando a cabo inversiones ya que representa crecimiento, aumento de capital de trabajo o mejoramiento de los productos, entre otras cosas; que buscan la expansión y aumento monetario para la empresa, característica que a nosotros como inversionistas nos llama la atención.

En el estado de resultado observamos un aumento constante en ventas aunque en el 2011 se presentó una disminución en el ingreso debido a una gran pérdida cambiaria a cierre de año en el cual el tipo de cambio se ubicaba cerca de los \$14 pesos por dólar<sup>1</sup>, característica que podemos observar en el siguiente cuadro:

---

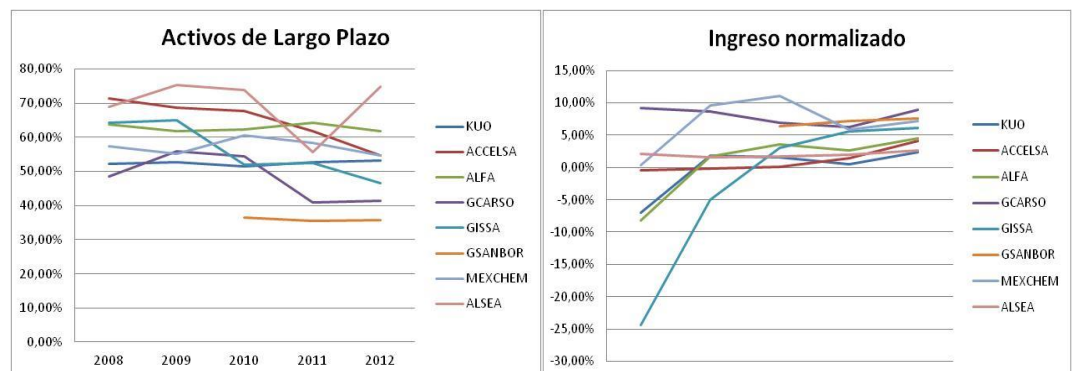
<sup>1</sup> Secretaría de Gobernación



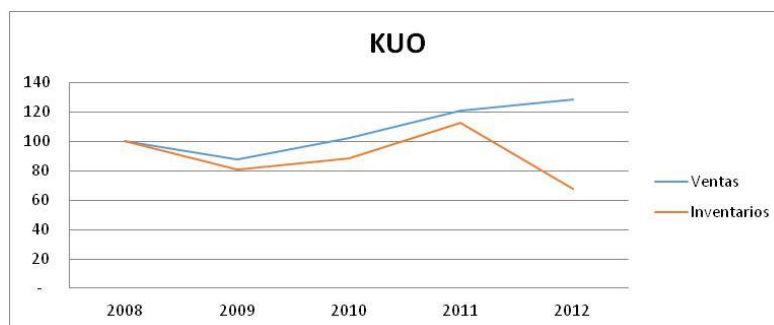
FECHA	VALOR
20-12-2011	13.854200
21-12-2011	13.772000
22-12-2011	13.852600
23-12-2011	13.816900
26-12-2011	13.816300
27-12-2011	13.848300
28-12-2011	13.965800
29-12-2011	13.990400
30-12-2011	13.978700

El análisis financiero realizado de la empresa lo podemos comparar con algunos de sus *peers* tales como:

- Accel S.A.B. de C.V.
- Alfa S.A.B. de C.V.
- Grupo Carso S.A.B. de C.V.
- Grupo Industrial Saltillo S.A. de C.V.
- Grupo Sanborns S.A. de C.V.
- MEXICHEM S.A.B de C.V.
- ALSEA S.A.B. de C.V.



Kuo tuvo un incremento constante en sus ventas en los últimos 4 años, mientras que un correcto manejo operativo redujo sus inventarios en de 2011 a 2012.



Los ingresos netos y el costo de ventas se encuentran muy pegados, arrojando un margen bajo de ganancia.





## *Razones simples de Grupo Kuo*

<i>Razones Financieras</i>					
	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Solvencia a Corto Plazo</b>					
Razón Circulante:	1.320	1.181	1.333	1.385	1.297
Prueba de Ácido	0.815	0.695	0.749	0.852	0.766
<b>Actividad</b>					
Rotación de Cuentas por Pagar	75.235	75.008	78.138	87.143	77.741
Rotación de Cuentas por Cobrar	48.147	65.711	61.505	69.689	74.267
Rotación de Inventarios	67.920	75.345	82.358	79.861	83.547
<b>Apalancam.</b>					
Razón de Endeudamiento	0.710	0.723	0.713	0.709	0.725
Pasivos a Capital Contable	2.444	2.609	2.482	2.431	2.637
Multiplicador de Capital Contable	3.444	3.609	3.482	3.431	3.637
Cobertura de Intereses	2.762	0.153	1.158	0.552	-2.016

Como resultado tenemos que la empresa ha podido hacer frente a sus obligaciones de corto plazo sin problemas, la razón circulante se ha encontrado en el transcurso de los años en un nivel aceptable entre uno y dos; y la prueba de ácido, aunque lo ideal es un nivel de uno ha estado cerca pero se debe tener cuidado de no caer muy por debajo ya que eso se traduciría a un problema de insuficiencia de recursos.

La administración de los activos en la empresa se encuentra a niveles bajos, se está generando muy poco por cada peso de activo propiedad de la empresa así que se amerita una revisión para maximizar la utilización de los mismos. Por otro lado, la rotación de cuentas por cobrar ha estado disminuyendo con los años aunque en el 2012 tuvo un pequeño retroceso así que lo ideal es que la empresa siga con esa velocidad al cobrar cuentas para poder pagar sus obligaciones.

La rotación de cuentas por pagar se ha mantenido en un buen nivel y podemos observar como en el 2012 tuvo una gran disminución, es decir, que la empresa ha podido hacer frente a sus obligaciones incluso más rápido que en años anteriores. La de inventarios ha estado mejorando en el transcurso del tiempo, es decir, que en los últimos 3 años la empresa ha producido con mayor rapidez todos sus bienes y servicios.

Con respecto al apalancamiento tenemos que la empresa se está financiando en un 70% en promedio lo que genera un cierto nivel de dependencia con sus acreedores para llevar a cabo sus operaciones.

El multiplicador del capital contable establece que por cada peso invertido por los accionistas se generaron en promedio \$3.5 pesos en activos lo cual establece que los accionistas participaron en un 28% aproximadamente en el financiamiento del activo.

Y por último, observamos que la empresa ha aumentado significativamente su capacidad de pagar los intereses en el año 2012 para llevar a cabo sus operaciones lo cual es una buena señal, pero debería ser de al menos 3 e incluso de preferencia cercado a un nivel de 5.

## Comparación vs el Sector

	KUO	Promedio Sector	Descuento vs Sector
<b>Solvencia A corto plazo</b>			
Razón Circulante	1.32	1.83	-28%
Prueba del acido	0.82	1.27	-36%
<b>Actividad</b>			
Rotación de activos	0.8992	1.079	-17%
Días de cuentas por pagar	98.29	77.28	27%
Días de cuentas por cobrar	75.03	63.62	18%
Rotación de inventarios	3.93	5.40	-27%
Periodo Promedio de Inventarios	93.02	80.45	16%
<b>Apalancamiento Financiero</b>			
Razon de endeudamiento	26.62	21.68	23%
Pasivo a capital contable	91.67	52.83	74%
Multiplificador del capital contable	3.44	2.23	55%
Cobertura de intereses	4.17	15.35	-73%
<b>Rentabilidad</b>			
Margen Bruto	17.70	32.72	-46%
Margen de operación	7.70	8.22	-6%
Margen Neto	1.34	4.48	-70%
<b>Razones de valor de mercado</b>			
Precio de mercado	32.20		
Utilidad por accion	1.49		
Razon precio/ Utilidad (PU)	26.01	22.01	18%
Valor en libros por accion	14.16	15.65	-10%
Razon precio/ Valor en libros	2.27	2.60	-13%

En comparación contra los competidores de Grupo Kuo anteriormente mencionados. Observamos en general que la empresa tiene una desventaja respecto al sector de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

En términos de la actividad Grupo Kuo se sitúa en un nivel de eficiencia más elevado que el de la competencia al tener un elevado número de cuentas por pagar y un disminuido de días de inventarios.

En lo referente al endeudamiento de la empresa, se encuentra más apalancada que los componentes del sector. También, su capacidad de pago de intereses a pesar de ser positiva presenta un descuento importante.

Respecto a la rentabilidad, encontramos que es menor en comparación con empresas similares. Sin embargo en el ejercicio de 2012 se encontraron escenarios atípicos que explican esta situación.

## Valuación por Flujos Descontados

FLUJOS DE CAJA HISTÓRICOS					
MXN (millones)	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos	22,101	19,431	22,527	26,728	29,141
Crecimiento YoY	2.90%	(12.08%)	15.93%	18.65%	9.03%
EBIT	718	973	1,240	1,568	1,968
Margen	3.25%	5.01%	5.50%	5.87%	6.75%
Tasa impositiva (%)	-	8.76%	50.76%	-	38.72%
Impuesto	280	33	377	(69)	467
<b>NOPAT</b>	<b>438</b>	<b>941</b>	<b>863</b>	<b>1,637</b>	<b>1,501</b>
Intereses minoritarios	(11)	(7)	(2)	39	57
Margen	(0.05%)	(0.04%)	(0.01%)	0.15%	0.19%
Capex	(1,221)	(874)	(972)	(1,065)	(1,365)
Margen	5.52%	4.50%	4.32%	3.98%	4.68%
Depreciación y amortización	696	768	673	592	858
Margen	3.15%	3.95%	2.99%	2.21%	2.94%
Variación neta de fondo de maniobra	2,004	(1,380)	599	828	(1,455)
Margen	9.07%	(7.10%)	2.66%	3.10%	(4.99%)
<b>Flujo libre de caja</b>	<b>(2,080)</b>	<b>2,222</b>	<b>(33)</b>	<b>297</b>	<b>2,393</b>

Supuestos	
WACC	8.44%
EBITDA	6.9x
Tasa Impositiva	32%
Crecimiento Ventas	5%
Margen EBIT	6%
Crecimiento CAPEX	2%

FLUJOS DE CAJA					FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS						
MXN (millones)	2007	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos		30,598	33,046	35,690	38,545	41,629	44,959	48,556	52,440	56,636	61,167
Crecimiento YoY		5.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
EBIT		1,836	1,983	2,141	2,313	2,498	2,698	2,913	3,146	3,398	3,670
Margen		6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Tasa impositiva (%)		32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%	32.00%
Impuesto		587	634	685	740	799	863	932	1,007	1,087	1,174
<b>NOPAT</b>		<b>1,248</b>	<b>1,348</b>	<b>1,456</b>	<b>1,573</b>	<b>1,698</b>	<b>1,834</b>	<b>1,981</b>	<b>2,140</b>	<b>2,311</b>	<b>2,496</b>
Intereses minoritarios		57	57	57	57	57	57	57	57	57	57
Margen		0.19%	0.17%	0.16%	0.15%	0.14%	0.13%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%
Capex		(1,392)	(1,475)	(1,593)	(1,721)	(1,858)	(2,007)	(2,168)	(2,341)	(2,528)	(2,731)
Margen		4.55%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%
Depreciación y amortización		915	988	1,067	1,153	1,245	1,345	1,452	1,568	1,694	1,829
Margen		2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%
Variación neta de fondo de maniobra		167	180	195	210	227	246	265	286	309	334
Margen		0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%
<b>Flujo libre de caja</b>		<b>548</b>	<b>624</b>	<b>679</b>	<b>737</b>	<b>801</b>	<b>870</b>	<b>944</b>	<b>1,024</b>	<b>1,110</b>	<b>1,204</b>
VP de flujo de caja		505	531	532	533	534	535	535	535	535	535

### Método de crecimiento de múltiplos EBITDA

EBITDA final	5,499
VPN de flujo libre de caja	5,312
+ Valor EBITDA terminal	16,875
<b>Valor de empresa</b>	<b>22,187</b>
+ Efectivo y cuasi efectivo	736
- Deuda total	6,433
- Interés minoritario	637
<b>Valor de capital total</b>	<b>15,854</b>
Acciones en circulación	456
<b>Valor teórico por acción</b>	<b>34.74</b>

### Método de crecimiento perpetuo

Año final	1,228
VPN de flujo libre de caja	5,312
+ VP de valor terminal	8,477
<b>Valor de empresa</b>	<b>13,789</b>
+ Efectivo y cuasi efectivo	736
- Deuda total	6,433
- Interés minoritario	637
<b>Valor de capital total</b>	<b>7,455</b>
Acciones en circulación	456
<b>Valor teórico por acción</b>	<b>16.34</b>

## **V. TESIS DE INVERSIÓN.**

---

México se encuentra en un momento de estabilidad económica, ya que en la segunda mitad del año hemos visto una recuperación en el crecimiento en comparación a los resultados del primer semestre. La inflación se mantiene estable, observamos que la economía mexicana resiste en un entorno de volatilidad, esto generado por la posible reducción de estímulos por parte de la FED y las reformas de México. Aún con estos cambios los mercados financieros no generaron salida de flujos de capital extranjero y continuaron siendo positivos.

El panorama para el sector automotriz refleja expectativas de crecimiento en sus ventas ya que México está presentando un aumento de la producción en comparación con años pasados. Según un estudio de la consultora KPMG, México se coloca como el país número uno en la manufactura de autopartes

Por otro lado la estrategia de Grupo KUO ha sido llevar a cabo inversiones que generen valor agregado, buscando expandirse internacionalmente lo que representa crecimiento, aumento de capital de trabajo. Sin embargo la compañía afronta tendencias negativas en el precio del butadieno así como sus derivados del petróleo debido al aumento de la producción petrolera en Estados Unidos.

## **VI. RESUMEN DE INVERSIÓN.**

---

Los resultados de KUO al tercer trimestre fueron afectados por la constante volatilidad en el precio de las materias primas principalmente en sector petroquímico, sin embargo vemos que mantiene una sólida capacidad de pago y no presenta vencimiento en deuda en los próximos años, por lo que nuestra recomendación es de mantener.

Los ingresos tuvieron una caída respecto al año anterior de -6.7% ya que su división de Consumo creció 9.1%, sin embargo las caídas en los Sectores Químico y Automotriz los afectaron con pérdidas de -18.5% y -6.8% respectivamente.





**GRUPO KUO, S.A.B DE C.V.**  
**PRONÓSTICOS DE ESTADOS FINANCIEROS**

*Método de aumentos y disminuciones*

**Grupo KUO**

<b>BALANCE GENERAL</b>				
Field	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
For the period ending				
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes	\$ 950.01	\$ 212.95	\$ 737.06	346%
Inversiones a corto plazo	\$ -	\$ 265.60	-\$ 265.60	-100%
Cuentas y pagarés por cobrar	\$ 3,844.07	\$ 4,811.82	-\$ 967.75	-20%
Inventarios	\$ 4,337.71	\$ 4,429.63	-\$ 91.92	-2%
Otros activos corrientes	\$ 2,211.70	\$ 1,049.90	\$ 1,161.80	111%
<b>Activos totales actuales</b>	<b>\$ 11,343.49</b>	<b>\$ 10,769.90</b>	<b>\$ 573.58</b>	<b>5%</b>
Inversiones LP	\$ 104.49	-		
Activos fijos netos	\$ 9,240.75	\$ 8,439.32	\$ 801.43	9%
- Activos fijos brutos	\$ 17,974.58	\$ 19,854.87	-\$ 1,880.30	-9%
- Depreciación acumulada	-\$ 8,733.83	-\$ 11,415.55	\$ 2,681.73	-23%
Otros activos a largo plazo	\$ 3,539.91	\$ 3,518.31	\$ 21.60	1%
<b>Activos totales LP</b>	<b>\$ 12,885.15</b>	<b>\$ 11,957.63</b>	<b>\$ 927.52</b>	<b>8%</b>
<b>Activo total</b>	<b>\$ 24,228.63</b>	<b>\$ 22,727.53</b>	<b>\$ 1,501.10</b>	<b>7%</b>
<b>Pasivo y capital social</b>				
Cuentas por pagar	\$ 4,804.91	\$ 4,409.82	\$ 395.09	9%
Préstamos a corto plazo	\$ 195.20	\$ 480.28	-\$ 285.09	-59%
Otro pasivo a corto plazo	\$ 3,594.29	\$ 4,232.11	-\$ 637.83	-15%
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>\$ 8,594.40</b>	<b>\$ 9,122.22</b>	<b>-\$ 527.82</b>	<b>-6%</b>
Préstamos a largo plazo	\$ 6,254.48	\$ 5,242.33	\$ 1,012.15	19%
Otros pasivos a largo plazo	\$ 2,344.36	\$ 2,065.30	\$ 279.06	14%
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>\$ 8,598.84</b>	<b>\$ 7,307.62</b>	<b>\$ 1,291.21</b>	<b>18%</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$ 17,193.23</b>	<b>\$ 16,429.84</b>	<b>\$ 763.39</b>	<b>5%</b>
Capital preferente total	\$ -	\$ -	\$ -	
Interés minoritario	\$ 574.11	\$ 488.43	\$ 85.68	18%
Capital en acciones y APIC	\$ 2,815.72	\$ 2,888.59	-\$ 72.88	-3%
Beneficios retenidos y otro capital	\$ 3,645.58	\$ 2,920.67	\$ 724.91	25%
<b>Patrimonio total</b>	<b>\$ 7,035.40</b>	<b>\$ 6,297.69</b>	<b>\$ 737.71</b>	<b>12%</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>\$ 24,228.63</b>	<b>\$ 22,727.53</b>	<b>\$ 1,501.10</b>	<b>7%</b>

<b>Estado de Resultados</b>				
Año	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
<b>Ingreso</b>	<b>\$ 29,141.42</b>	<b>\$ 26,727.81</b>	<b>\$ 2,413.60</b>	<b>9%</b>
Coste de ingreso	\$ 23,310.78	\$ 21,458.80	\$ 1,851.98	9%
<b>Beneficio bruto</b>	<b>\$ 5,830.64</b>	<b>\$ 5,269.02</b>	<b>\$ 561.62</b>	<b>11%</b>
Gastos operativos	\$ 3,862.59	\$ 3,701.08	\$ 161.51	4%
<b>Ingreso operativo</b>	<b>\$ 1,968.05</b>	<b>\$ 1,567.94</b>	<b>\$ 400.11</b>	<b>26%</b>
Gastos de intereses	\$ 436.28	\$ 679.18	-\$ 242.91	-36%
Pérdida cambiaria	-\$ 74.61	\$ 672.15	-\$ 746.76	-111%
Pérdida neta no operacional	\$ 401.27	\$ 112.69	\$ 288.58	256%
<b>Ingreso antes de impuestos</b>	<b>\$ 1,205.11</b>	<b>\$ 103.92</b>	<b>\$ 1,101.19</b>	<b>1060%</b>
Impto renta, part benef	\$ 466.58	-\$ 68.79	\$ 535.37	-778%
<b>Utilidad antes de operaciones di</b>	<b>\$ 738.53</b>	<b>\$ 172.71</b>	<b>\$ 565.82</b>	<b>328%</b>
<b>Ingreso antes de PE</b>	<b>\$ 738.53</b>	<b>\$ 172.71</b>	<b>\$ 565.82</b>	<b>328%</b>
Pérdida extraordinaria neta antes	\$ 292.39	\$ 3.29	\$ 289.11	8795%
Intereses minoritarios	\$ 56.80	\$ 39.38	\$ 17.43	44%
<b>Ben neto</b>	<b>\$ 389.34</b>	<b>\$ 130.04</b>	<b>\$ 259.29</b>	<b>199%</b>
<b>Ingreso neto disponible a accioni</b>	<b>\$ 389.34</b>	<b>\$ 130.04</b>	<b>\$ 259.29</b>	<b>199%</b>
<b>Ingreso normalizado</b>	<b>\$ 681.73</b>	<b>\$ 133.33</b>	<b>\$ 548.40</b>	<b>411%</b>

## Método de aumentos y disminuciones

### ALSEA

#### BALANCE GENERAL

Año	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes	\$932.59	\$739.38	\$ 193.22	26.13%
Inversiones a corto plazo	-	-		
Cuentas y pagarés por cobrar	\$339.48	\$219.35	\$ 120.13	54.77%
Inventarios	\$550.39	\$403.13	\$ 147.26	36.53%
Otros activos corrientes	\$652.91	\$2,801.40	-\$ 2,148.49	-76.69%
<b>Activos totales actuales</b>	<b>\$2,475.37</b>	<b>\$4,163.25</b>	-\$ 1,687.88	-40.54%
Inversiones LP	\$0.00	\$0.00	\$ -	
Activos fijos netos	\$3,924.11	\$3,472.42	\$ 451.69	13.01%
Activos fijos brutos	\$7,346.65	\$6,475.56	\$ 871.09	13.45%
Depreciación acumulada	\$3,422.54	\$3,003.14	\$ 419.40	13.97%
Otros activos a largo plazo	\$3,398.11	\$1,738.50	\$ 1,659.61	95.46%
<b>Activos totales LP</b>	<b>\$7,322.22</b>	<b>\$5,210.92</b>	\$ 2,111.30	40.52%
<b>Activo total</b>	<b>\$9,797.59</b>	<b>\$9,374.17</b>	\$ 423.42	4.52%
<b>Pasivo y capital social</b>				
Cuentas por pagar	\$1,129.61	\$1,021.42	\$ 108.19	10.59%
Préstamos a corto plazo	\$396.65	\$185.33	\$ 211.31	114.02%
Otro pasivo a corto plazo	\$1,068.04	\$784.09	\$ 283.95	36.21%
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>\$2,594.30</b>	<b>\$1,990.85</b>	\$ 603.45	30.31%
Préstamos a largo plazo	\$2,077.83	\$3,871.20	-\$ 1,793.37	-46.33%
Otros pasivos a largo plazo	\$296.57	\$219.40	\$ 77.17	35.17%
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>\$2,374.40</b>	<b>\$4,090.60</b>	-\$ 1,716.20	-41.95%
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$4,968.70</b>	<b>\$6,081.44</b>	-\$ 1,112.75	-18.30%
Capital preferente total	\$0.00	\$0.00	\$ -	
Interés minoritario	\$308.19	\$298.80	\$ 9.39	3.14%
Capital en acciones y APIC	\$2,870.16	\$1,454.51	\$ 1,415.65	97.33%
Beneficios retenidos y otro capital	\$1,650.55	\$1,539.42	\$ 111.13	7.22%
<b>Patrimonio total</b>	<b>\$4,828.90</b>	<b>\$3,292.73</b>	\$ 1,536.17	46.65%
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>\$9,797.59</b>	<b>\$9,374.17</b>	\$ 423.42	4.52%

#### Estado de Resultados

Año	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
Ingreso	\$13,519.51	\$10,668.77	\$ 2,850.74	26.72%
Coste de ingreso	\$4,771.72	\$3,787.60	\$ 984.12	25.98%
<b>Beneficio bruto</b>	<b>\$8,747.79</b>	<b>\$6,881.17</b>	\$ 1,866.61	27.13%
Otro ingreso operacional	\$9.80	-		
Gastos operativos	\$7,960.28	\$6,428.11		
<b>Ingreso operativo</b>	<b>\$797.31</b>	<b>\$453.07</b>	\$ 344.24	75.98%
Gastos de intereses	\$245.10	\$151.69	\$ 93.41	61.58%
Pérdida cambiaria	-\$8.72	-\$12.91		
Pérdida neta no operacional	-\$60.02	-\$29.49	-\$ 30.53	103.52%
<b>Ingreso antes de impuestos</b>	<b>\$620.95</b>	<b>\$343.78</b>	\$ 277.17	80.62%
Impto renta, part benef	\$219.15	\$107.02	\$ 112.13	104.78%
P/G de inflación	-	-		
<b>Ingreso antes de PE</b>	<b>\$401.80</b>	<b>\$236.76</b>	\$ 165.04	69.71%
Pérdida extraordinaria neta antes de im	\$0.00	\$0.00	\$ -	
Intereses minoritarios	\$36.88	\$27.12	\$ 9.76	
<b>Ben neto</b>	<b>\$364.92</b>	<b>\$209.64</b>	\$ 155.28	74.07%
Efectivo dividendos preferentes	\$0.00	\$0.00		
Ingreso neto disponible a accionistas cor	\$364.92	\$209.64	\$ 155.28	74.07%
<b>Ingreso normalizado</b>	<b>\$364.92</b>	<b>\$209.64</b>	\$155.28	74.07%

## Método de aumentos y disminuciones

### MEXICHEM

#### BALANCE GENERAL

Año	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes	\$427,749.51	\$138,155.93	\$ 289,593.58	209.61%
Inversiones a corto plazo	\$0.00	\$6,718.88	-\$ 6,718.88	-100.00%
Cuentas y pagarés por cobrar	\$242,046.30	\$169,698.97	\$ 72,347.33	42.63%
Inventarios	\$194,567.69	\$125,663.37	\$ 68,904.32	54.83%
Otros activos corrientes	\$37,628.21	\$34,577.94	\$ 3,050.27	8.82%
<b>Activos totales actuales</b>	<b>\$901,991.71</b>	<b>\$474,815.09</b>	<b>\$ 427,176.63</b>	<b>89.97%</b>
Inversiones LP			\$ -	
Activos fijos netos	\$643,282.59	\$433,102.75	\$ 210,179.84	48.53%
Activos fijos brutos	\$1,428,200.00	\$870,032.20	\$ 558,167.80	64.15%
Depreciación acumulada	\$784,913.89	\$436,929.44	\$ 347,984.45	79.64%
Otros activos a largo plazo	\$447,192.10	\$233,200.95	\$ 213,991.15	91.76%
<b>Activos totales LP</b>	<b>\$1,090,500.00</b>	<b>\$666,303.70</b>	<b>\$ 424,196.30</b>	<b>63.66%</b>
<b>Activo total</b>	<b>\$1,992,500.00</b>	<b>\$1,141,100.00</b>	<b>\$ 851,400.00</b>	<b>74.61%</b>
<b>Pasivo y capital social</b>			\$ -	
Cuentas por pagar	\$237,009.39	\$156,092.88	\$ 80,916.51	51.84%
Préstamos a corto plazo	\$33,773.31	\$71,582.62	-\$ 37,809.30	-52.82%
Otro pasivo a corto plazo	\$123,684.90	\$72,159.59	\$ 51,525.31	71.40%
<b>Pasivos totales corrientes</b>	<b>\$394,467.60</b>	<b>\$299,835.08</b>	<b>\$ 94,632.52</b>	<b>31.56%</b>
Préstamos a largo plazo	\$573,155.92	\$317,778.97	\$ 255,376.95	80.36%
Otros pasivos a largo plazo	\$185,875.36	\$69,276.25	\$ 116,599.11	168.31%
<b>Pasivo total a largo plazo</b>	<b>\$759,031.28</b>	<b>\$387,055.22</b>	<b>\$ 371,976.06</b>	<b>96.10%</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$1,153,500.00</b>	<b>\$686,890.30</b>	<b>\$ 466,609.70</b>	<b>67.93%</b>
Capital preferente total	\$0.00	\$0.00	\$ -	
Interés minoritario	\$4,433.52	\$1,358.62	\$ 3,074.90	226.33%
Capital en acciones y APIC	\$459,515.88	\$112,810.83	\$ 346,705.05	307.33%
Beneficios retenidos y otro capital	\$375,018.13	\$340,059.05	\$ 34,959.08	10.28%
<b>Patrimonio total</b>	<b>\$838,967.53</b>	<b>\$454,228.49</b>	<b>\$ 384,739.04</b>	<b>84.70%</b>
<b>Pasivo y capital totales</b>	<b>\$1,992,500.00</b>	<b>\$1,141,100.00</b>	<b>\$ 851,400.00</b>	<b>74.61%</b>

#### Estado de Resultados

Año	2012	2011	Diferencia Absoluta 2012-2011	Diferencia Porcentual 2012-2011
Ingreso	\$ 1,278,400.00	\$ 934,063.62	\$ 344,336.38	36.86%
Coste de ingreso	\$ 864,708.16	\$ 619,875.04	\$ 244,833.12	39.50%
<b>Beneficio bruto</b>	<b>\$ 413,659.91</b>	<b>\$ 314,188.58</b>	<b>\$ 99,471.33</b>	<b>31.66%</b>
Otro ingreso operacional	\$ 12,633.75	-	\$ 12,633.75	
Gastos operativos	\$ 255,840.65	\$ 170,400.75	\$ 85,439.90	50.14%
<b>Ingreso operativo</b>	<b>\$ 170,453.01</b>	<b>\$ 143,787.84</b>	<b>\$ 26,665.18</b>	<b>18.54%</b>
Gastos de intereses	\$ 72,504.78	\$ 27,279.06	\$ 45,225.72	165.79%
Pérdida cambiaria	-\$ 20,136.30	\$ 25,474.95	-\$ 45,611.25	-179.04%
Pérdida neta no operacional	-\$ 12,775.32	\$ 2,690.72	-\$ 15,466.04	-574.79%
	\$ 130,859.86	\$ 88,343.10	\$ 42,516.76	48.12%
<b>Ingreso antes de impuestos</b>				
Impto renta, part benef	\$ 38,524.25	\$ 33,510.41	\$ 5,013.84	14.96%
P/G de inflación			\$ -	
<b>Ingreso antes de PE</b>	<b>\$ 92,335.61</b>	<b>\$ 54,832.70</b>	<b>\$ 37,502.92</b>	<b>68.40%</b>
Pérdida extraordinaria neta antes de	\$ -	\$ 1,304.72	-\$ 1,304.72	-100.00%
Intereses minoritarios	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ 92,335.61	\$ 53,527.98	\$ 38,807.64	72.50%
<b>Ben neto</b>			\$ -	
Efectivo dividendos preferentes	\$ -	\$ -	\$ -	
<b>Ingreso neto disponible a accionistas</b>	<b>\$ 92,335.61</b>	<b>\$ 53,527.98</b>	<b>\$ 38,807.64</b>	<b>72.50%</b>
<b>Ingreso normalizado</b>	<b>\$ 92,335.61</b>	<b>\$ 54,832.70</b>	<b>\$ 37,502.92</b>	<b>68.40%</b>

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 Guadalajara.

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, Infosel, 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.