



Noviembre 4, 2011
PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.
PASAB / BMV

Cobertura de seguimiento: Reenfocando su negocio.

Recomendación de Inversión: MARKET PERFORM

Precio: \$10.85 IPC: 36,689.38 IMC30: 416.80 IPC Small Cap: 174.08

- Empresa líder de servicios ambientales, con mayor presencia en México y única del sector que cotiza en la BMV.
- PASA espera la aprobación de la ONU para dar inicio al proyecto de comercialización de bonos de carbono en el 2012.
- Tras la venta de Petstar, fortalece su posición monetaria ya que logró reducir su deuda en 260 millones de pesos.
- Como parte de su estrategia para mejorar su rentabilidad busca duplicar las ventas por recolección privada en 3 años y ganar al menos una licitación al año de recolección doméstica.
- Precio objetivo de la acción: \$11.82.

Valuación	3T11	3T12E	3T13E
UPA	\$-0.73	\$0.57	\$0.59
P/UPA	-14.81x	18.98x	18.53x
EBITDA	\$3.18	\$3.93	\$4.11
P/EBITDA	3.41x	2.76x	2.64x

Información de la acción

Acciones en circulación (miles)	133,845	Rango (52 semanas)	\$9.55 - \$11.40
Valor de la capitalización (mdp)	\$1,452	Desempeño de la acción 12 meses	-3.56%
Valor empresa (mdp)	\$1,840	Dividendos pagados	-
Volumen diario promedio 6 meses	121,344	Valor en libros por acción	\$12.10
P/VL	0.89	Beta	0.6037

Perfil General de la Empresa

Ubicación: Monterrey, Nuevo León.

Ramo: Suministros y servicios comerciales.

Subramo: Servicios medioambientales y de mantenimiento de instalaciones.

Descripción: Empresa dedicada a la recolección y manejo de residuos sólidos no peligrosos. Entre sus negocios más importantes son la recolección doméstica y privada, así como la operación de rellenos sanitarios y el saneamiento de aguas residuales.

Productos y servicios: Servicios ambientales de recolección de residuos y su manejo.

Dirección de Internet: <http://www.pasa.mx>

Analistas

Mariangela García César Bustillos
Roberto González Leonel Chapa

Tutores

Ma. Concepción del Alto Hernández
Marcela Maldonado González

Los Reportes Burkenroad para Latinoamérica son llevados a cabo por un selecto grupo de alumnos del ITESM-Campus Monterrey. Este reporte 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.

**Reportes Financieros
Tec de Monterrey
Burkenroad Latinoamérica (México)**

INFORMACIÓN GENERAL Y DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Figura 1. Precio histórico de la acción



Fuente: Economática

Promotora Ambiental, S.A.B. de C.V., es una empresa dedicada a la recolección y manejo de residuos sólidos no peligrosos, con sede en Monterrey, Nuevo León y operando con 5,115 empleados. Ofrece sus servicios a 28 municipios en México y cuenta con 25 rellenos sanitarios en toda la República Mexicana. Fue fundada en 1991 por la Familia Garza Santos y comenzó a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores en 2005.

Los servicios que ofrece incluyen: recolección privada y doméstica, tratamiento de agua, construcción y operación de rellenos sanitarios y desmantelamiento de barcos. Anteriormente se

manejaba una línea de negocio dedicada al reciclaje de PET, pero en diciembre de 2010 se inició el proceso de desincorporar a esta subsidiaria denominada Petstar para enfocarse en su negocio base de manejo de residuos.

Segmentos de negocio

Recolección privada

Este servicio se brinda principalmente a industrias y comercios, consistiendo en la colocación de contenedores de basura en las instalaciones de los clientes para finalmente trasladarlos a un depósito autorizado.

Recolección doméstica

Consiste en la recolección de residuos no peligrosos generados en casa-habitación, para su disposición final en un sitio autorizado. Además a ciertos municipios se les brinda el servicio adicional de barrido manual y/o mecánico. En el 2012 PASA incursionará en el mercado Latinoamericano, en países como Costa Rica, Panamá, Belice y posiblemente Colombia. La empresa ganó licitaciones municipales y se asociará con compañías locales.

Rellenos sanitarios

Este servicio consiste en la ubicación, diseño, construcción y operación de una infraestructura especializada para la disposición final de los residuos no peligrosos mediante la compactación y cobertura de los mismos en un sitio donde se controlan los contaminantes de los mismos.

Desmantelamiento y reciclaje integral de embarcaciones

PASA cuenta con una terminal de desmantelamiento y reciclaje de embarcaciones ubicada en Lázaro Cárdenas, Michoacán y firmó un contrato por un periodo de 20 años con la posibilidad de extensión de 10 años. A la fecha, este segmento de negocios le ha representado a la compañía dificultades financieras por el tipo de operación, sin embargo PASA estima revertir los resultados negativos de este segmento de negocios en 2012.

Agua y biotecnología

PASA adquirió tecnología para el desarrollo y producción de componentes biológicos para la bio-remediación de suelos, limpieza industrial y de agua, así como para aplicaciones en la agricultura, acuicultura y ganadería, entre otras. Para el próximo año se espera un aumento en la utilidad de este negocio adjudicada a un contrato con Ferromex.

Certificados de Emisiones Reducidas (CERs)

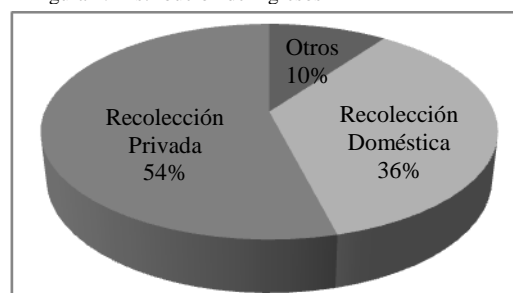
Actualmente la compañía espera la aprobación por parte de la ONU de los estudios de factibilidad para iniciar el proceso de comercialización de bonos de carbono, que tendrá como segunda etapa el aprovechamiento de la emisión de biogás para generar la producción de energía eléctrica para el año 2012 en Torreón, Coahuila. Se estima que la venta de los CERs traerá un beneficio de 3 mdd al año.

Tabla 1. Precios objetivos

Precio Objetivo	Fecha
\$11.23	25/nov/10
\$14.39	30/oct/09
\$13.00	23/oct/08
\$37.51	25/oct/07

Fuente: Reporte Burkenroad

Figura 2. Distribución de ingresos



Fuente: Reporte anual 2010

de este segmento de negocios

Tabla 2. Unidades de Negocio

Subsidiaria	Servicios principales	Clientes
GEN	Manejo y recolección de residuos a industrias y comercios, además de disposición de final de residuos.	Sector privado
PASA	Recolección doméstica de residuos y operación de rellenos sanitarios.	Sector público y privado
SANA	Tratamiento de aguas residuales, proyectos de remediación ambiental y mejoramientos de organismos	Sector público y privado
ECOMAR	Desmantelamiento y recolección de embarcaciones en desuso, así como comercialización de metales y equipos.	Sector privado

Fuente: Reporte anual 2010

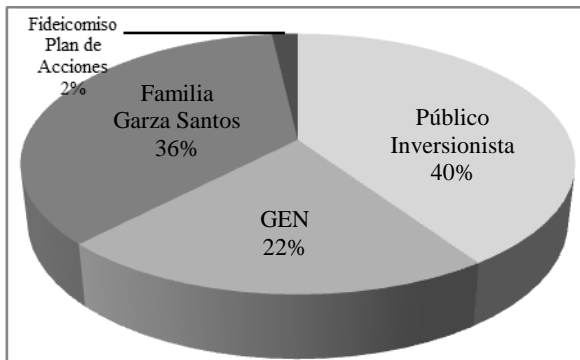
Durante el 2011 se firmaron importantes contratos para la recolección doméstica, como la operación del relleno sanitario en Playa del Carmen, Quintana Roo durante 20 años, la operación de relleno sanitario en Mexicali, Baja California por un plazo de 20 años, la recolección doméstica y disposición final en Cozumel, Quintana Roo por un plazo de 20 años y la contención y limpieza de un derrame de hidrocarburos ocurrido en San Martín Texmelucan, Puebla a través de BASA.

En el mismo año la compañía obtuvo una extensión de contrato de seis años para la recolección doméstica en el municipio de García, Nuevo León. Así como una extensión de contrato por 15 años para la recolección doméstica, barrido manual y mecánico y la operación de relleno sanitario; así como el procesamiento de biogás para generación de CERs en Torreón, Coahuila.

Por otro lado, en octubre del 2011, se concretó la venta de Petstar a la embotelladora Arca Continental en una transacción valuada en 58 mdd y en la que se incluyó un pasivo de 18 mdd. PASA poseía el 67.6% de las acciones de Petstar. La mayor parte del efectivo recibido se utilizó para reducir su deuda en 260 mdp.

Se estima que PASA cuenta con una participación en México del 33% del mercado de recolección privada, el 33% del mercado de recolección doméstica y el 32% de disposición final en rellenos sanitarios.

Figura 3. Estructura accionaria



Fuente: Reporte anual 2010

Actualmente la compañía se encuentra en dos disputas legales, con el municipio de Reynosa, Tamaulipas y con el municipio de Cuernavaca, Morelos. Ante la falta de pago por parte del municipio de Reynosa, de un monto de 45 mdp, PASA decidió operar a una capacidad reducida y posteriormente en diciembre del 2010, detuvo por completo sus operaciones en dicho municipio. Ante esta situación, la compañía ha buscado acercamientos con las autoridades del municipio de Reynosa para encontrar un acuerdo satisfactorio, y al mismo tiempo ha promovido acciones legales para solucionar esta situación.

Por otra parte, con el cambio de administración del municipio de Cuernavaca, a la compañía se le ha revocado el contrato que tenía por un plazo de 20 años. Debido a esta situación, PASA ha tomado las acciones pertinentes por la vía legal para defender sus derechos, entre

las cuales se incluye la indemnización por daños y perjuicios por incumplimiento de contrato. Resultado del proceso legal que se sigue actualmente, el día 17 de octubre del presente año, el Juzgado Primero de Distrito en el Estado de Morelos notificó a la Compañía que sí existió un desacato por parte de las autoridades responsables, por lo que es fundada la violación de la suspensión definitiva por parte del Presidente Municipal, Secretario y Tesorero del Ayuntamiento de Cuernavaca, Morelos.

Otro municipio que se ha atrasado en el pago de los servicios recibidos es Torreón, Coahuila, que tiene una deuda con la empresa por 34 mdp por los meses de junio, julio, agosto y septiembre de este año. En este momento existe la amenaza por parte de la empresa hacia el municipio con suspender los servicios que le brinda.

Tabla 3. Análisis FODA

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> Única empresa que ofrece servicios ambientales que cotiza en la BMV. Empresa del sector con mayor presencia en la República Mexicana. Amplio mercado potencial ya que opera solo en el 5.5% de los municipios. 	<ul style="list-style-type: none"> Crecimiento demográfico. Aprovechar el equipo de los municipios para evitar la compra de camiones recolectores. Expansión a otros países.
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> Exposición al tipo de cambio. Combinación de altos costos y malos resultados de ECOMAR afectan el EBITDA total. 	<ul style="list-style-type: none"> Inestabilidad de concesiones por cambios de administraciones públicas. Alza en el precio del combustible para los camiones recolectores.

Consejo Administrativo

Nombre del Consejero	Nombre del Consejero Suplente	Cargo
Alberto Eugenio Garza Santos	David Garza Lagüera	Presidente
David Francisco Garza Santos	Mario García Garza	Consejero
Federico Garza Santos	Bernardo Guerra Treviño	Consejero
Adrián Jasso Sepúlveda	Roberto Simon Woldenberg	Consejero Independiente
Tomás Milmo Santos	Yolanda Paola Garza Santos	Consejero
Ricardo Montemayor Cantú	Mauricio Marroquín Brittingham	Consejero Independiente
Bárbara Hernández Ramírez	Pedro Vereá Hernández	Consejero

Cuerpo Directivo

Nombre del Funcionario	Cargo
Manuel González Rodríguez	Director General
Guillermo Canales López	Vicepresidente de Relaciones Corporativas
José Luis Fornelli Lozano	Director de Administración y Finanzas
Alfonso Pérez y Téllez	Director de Operaciones Residuos

En base al Cuestionario de Mejores Prácticas Corporativas publicado por la empresa en el 2010, PASA muestra un sólido grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Competencia Nacional

PROAMBIENTE

Está localizada en Torreón Coahuila. Se dedica a la recolección, acopio, manejo y transformación de materiales plásticos, principalmente polietileno de baja densidad, entre otros.

PROACTIVA

Localizada en el DF, se especializa en la prestación de servicios ambientales en gestión integral de agua y residuos. Da respuestas específicas a las necesidades de sistemas integrales y parciales de agua, así como sistemas integrales y parciales de residuos sólidos urbanos.

GRUPO RED AMBIENTAL

Empresa de Monterrey, Nuevo León, iniciada en 1998 que ofrece los servicios de recolección de basura, transporte, y disposición de residuos peligrosos y no peligrosos. Maneja toda la basura del municipio de San Nicolás de los Garza y también de San Luis Potosí.

TRISA COMERCIAL

Organización fundada en 1990, dedicada al transporte general de materiales, reciclaje, así como al manejo integral y disposición final de residuos peligrosos y no peligrosos. Brinda Servicios en México y en Estados Unidos.

PROTERRA

Empresa de Monterrey, Nuevo León dedicada a la recolección y asesoría en el transporte de residuos peligrosos y no peligrosos.

Empresas comparables en el extranjero

WASTE CONNECTIONS

Empresa de servicios de recolección, manejo, transferencia, disposición y reciclado de residuos sólidos, en mercados del Oeste y Este de Estados Unidos. Cuenta con un aproximado de 6,000 empleados.

WASTE MANAGEMENT

Empresa líder en Estados Unidos de América en proveer soluciones ambientales integrales. Ofrece los servicios de recolección, transferencia, disposición y reciclaje; además ofrece otros servicios ambientales. Fue fundada en 1894 y tiene 50,000 empleados.

REPUBLIC SERVICES

Es una empresa americana que ofrece los servicios ambientales de recolección, transferencia y disposición de residuos sólidos. Opera en Estados Unidos y Puerto Rico. Es la segunda compañía más grande de manejo de residuos sólidos no peligrosos después de Waste Management. Tiene un aproximado de 30,000 empleados.

CASELLA WASTE SYSTEMS

Empresa dedicada al manejo de residuos localizada en Rutland, Vermont fue fundada en 1978. Casella opera 13 rellenos sanitarios, 32 estaciones de transferencia de residuos y 38 instalaciones para el reciclaje. Cuenta con 2,800 empleados.

US ECOLOGY

A través de sus subsidiarias la compañía ofrece servicios de manejo de residuos no peligrosos, radiactivos e industriales. US Ecology fue fundada en 1952 y está localizada en Boise, Idaho. Tiene 372 empleados.

WASTE CORPORATION

Fundada en el 2000, con matriz en Houston Texas; provee servicios de recolección de residuos no peligrosos, transportación y disposición de desechos. Cuenta con aproximadamente 500 empleados.

Tabla 4. Análisis comparativo

	PASA	Waste Connections	Waste Management	Republic Services	Casella Waste Systems	US Ecology	Waste Corporation
Bolsa	BMV	NYSE	NYSE	NYSE	NASDAQ	NASDAQ	NASDAQ
Ticker	PASAB	WCN	WM	RSG	CWST	ECOL	WCAA
Precio de la acción	10.85	33.14	31.50	28.18	6.20	18.41	5
Capitalización*	111	3,710	14,500	10,450	166.69	335.37	113.3
P/VL	0.89	2.71	2.47	1.38	1.87	3.52	0.64
P/UPA	-14.81	23.01	15.37	19.57	4.28	20.69	-85.34
P/Ventas	0.60	2.59	1.11	1.28	0.36	2.46	2.46
P/EBITDA	3.41	4.05	6.68	6.47	2.99	2.29	2.57
VE/EBITDA	5.5	10.27	8.28	7.01	7.45	8.23	7.1
Margen Bruto %	33.9	43.3	36.6	40.9	31.8	34.6	26.9
Margen EBITDA %	17.7	32.5	25.0	30.3	18.0	30.0	21.9
Margen Neto%	-3.3	11.2	7.4	6.7	8.1	6.7	-0.5
ROE %	-2.7	11.9	16.1	7.1	-7.8	7.1	-0.8

*Cifras en mdd

Cifras 12m al 3T11

RESUMEN FINANCIERO

El último reporte de PASA (3T11) reportó ingresos por 608 mdp, los cuales representan una reducción de 12.8% con respecto al mismo periodo del 2010. Sin embargo, el negocio de manejo de residuos creció un 4.7% (su EBITDA creció más del 28%). La baja en las ventas a nivel total se explica por la contracción en 70.4% de otros ingresos, integrado por negocios de desmantelamiento y reciclaje de barcos y por agua y biotecnología, ya que en el tercer trimestre del año pasado la subsidiaria BASA registró ingresos extraordinarios debido a reparaciones de un oleoducto a causa del huracán Alex y por eso la base de comparación la afectó.

A nivel acumulado de Enero a Septiembre del 2011 sus ingresos cerraron en \$1823 mdp, con una disminución del 0.5% con relación al mismo periodo del año anterior. Es importante destacar que sus costos y gastos disminuyeron más que sus ventas, por lo que se mejoró la utilidad de operación, que cerró con un aumento del 22.8% a nivel trimestral y un 15.8% trimestral. Se estima que con la estrategia de la compañía de enfocarse en su negocio base de generación de residuos sus ventas alcancen \$2,492, \$2,786 y \$2,858 mdp para el cierre del 2011, 2012 y 2013 respectivamente (ver Figura 4).

Tabla 5. Cifras relevantes a septiembre 2011

Cobertura	2008	2009	2010	12m al 3T10	12m al 3T11
Cobertura de Intereses	5.64	6.28	5.38	6.63	5.39
Cobertura Neta de Int.	6.47	7.05	5.99	7.43	5.84
PCC/EBITDA	2.62	1.49	2.29	1.07	1.10
Endeudamiento					
Pasivo/Activo	52.2%	49.2%	54.7%	55.9%	55.7%
Rentabilidad					
ROE	-3.5%	2.7%	-6.7%	-3.1%	-13.0%
ROA	-1.7%	1.4%	-3.0%	-1.4%	-5.8%
ROCE	5.7%	5.6%	2.6%	4.7%	3.1%
Márgenes					
Margen Bruto	29.4%	31.3%	33%	32.6%	33.4%
Margen de Operación	6.3%	6.7%	3.2%	6.3%	3.5%
Margen EBITDA	16.6%	19.7%	17%	19.6%	17.4%
Margen Neto	-2.2%	1.9%	-4.7%	-0.1%	-4.4%

Fuente: Infosel

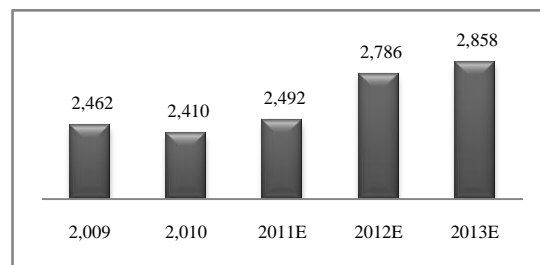
Con respecto a su cobertura, la empresa ha mantenido estas razones, como se puede ver en la Tabla 5, donde han bajado su razón pasivo con costo a EBITDA, debido a los pagos hechos con la venta de Petstar.

En el rubro de rentabilidad, la compañía ha disminuido su margen EBITDA en el último año y ha tenido pérdida neta en los últimos años, por la complicación en algunos de los negocios de la compañía.

La venta de Petstar tendrá un impacto negativo en el EBITDA en el mediano plazo, ya que esta división en su último año de operaciones representó el 28% de los ingresos totales de la compañía.

Al cierre del tercer trimestre de 2011, Promotora Ambiental sólo contaba con deuda bancaria por lo que no cuenta con una calificación crediticia emitida por calificadoras de deuda.

Figura 4. Ventas en millones de pesos

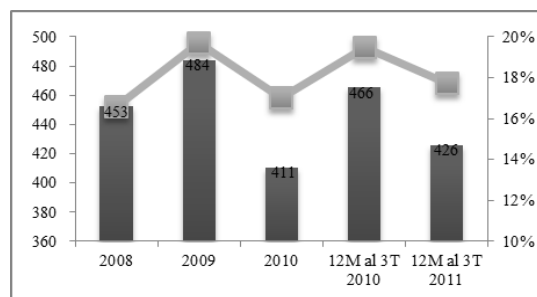


Fuente: Infosel y estimaciones propias

Con relación al EBITDA, este alcanzó en forma acumulada los \$359.2 mdp, una variación de 4.3% respecto al mismo periodo del año pasado. En años anteriores el EBITDA se veía perjudicado por los gastos corporativos, por esta razón, a finales del 2010 hubo una reestructuración en la administración para reenfocar a la compañía, optimizar activos y la rentabilidad.

Sin embargo, en el 2011 le ha impactado el tipo de cambio, aumentando el costo integral de financiamiento, obtuvo una pérdida cambiaria para la empresa de 29 mdp en comparación con una ganancia de 643 mil en el mismo periodo del año pasado, situación que coloca en desventaja a la empresa ya que parte de su pasivo de largo plazo está denominado en dólares. Lo anterior ha llevado a una pérdida neta de \$44.37 y \$56.93 mdp en forma trimestral y acumulada respectivamente.

Figura 5. EBITDA (MDP) vs Margen EBITDA



Fuente: Infosel

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

La generación de residuos sólidos muestra una tendencia positiva mayor en zonas metropolitanas que en las ciudades medias, mientras que en las ciudades pequeñas y rurales la generación de residuos se mantiene estable.

Generación de Residuos

Las líneas de negocio de recolección doméstica, privada y rellenos sanitarios están directamente relacionadas con la generación de residuos sólidos. En México, durante el año 2010, se generaron 39 millones de toneladas de residuos.

Las expectativas de crecimiento de los residuos sólidos deriva de la combinación de dos factores: el crecimiento poblacional y el crecimiento del PIB. La empresa estima que en el 2010 el 76% de los residuos sólidos fue generado por casas-habitación y el 24% por generadores industriales y comerciales (ver Figura 6).

El mercado potencial de generación de residuos sólidos de PASA son aquellos municipios urbano-industrializados que cuenten con más de 50,000 habitantes, de los cuales la empresa estima que en el 2010 existían aproximadamente 380 municipios que cumplieran con esta característica.

Crecimiento Poblacional

Como se mencionó anteriormente el crecimiento poblacional es un factor en la generación de residuos sólidos, y depende de dos componentes: el natural (nacimientos menos defunciones) y el social (inmigraciones menos emigraciones). En base a datos del Consejo Nacional de Población (CONAPO), la tasa promedio de crecimiento total anual fue de 0.85% durante el periodo comprendido del 2004 al 2010, teniendo una tendencia a la baja en los indicadores que lo componen. En comparación con la tasa de crecimiento total de ventas de la compañía que fue de 3.72% durante el mismo periodo.

Crecimiento del PIB

El crecimiento de la economía de un país es medido por medio del Producto Interno Bruto. En la medida que este componente mantenga su crecimiento per cápita en la población, se espera mayor consumo y por tanto más generación de basura. Sin embargo, debido a la incertidumbre que se vive en estos momentos en el mundo no se tienen altas expectativas en el crecimiento del PIB.

Insumos

Por otro lado un factor muy importante que afecta a esta empresa donde lo más usado en su operación diaria es el diesel, y otros como aceites, acero, camiones recolectores (chasis y cajas) y llantas.

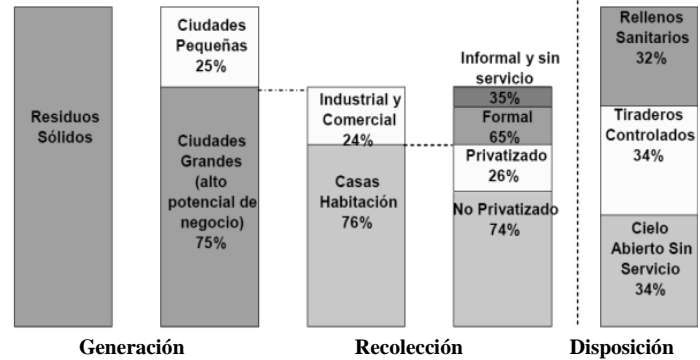
Anteriormente el diesel era subsidiado por el Gobierno Federal, pero a partir de mayo del 2008 se implementó la política de retirar el subsidio a la gasolina y al diesel, lo cual ha generado un incremento gradual en el precio final de dichos combustibles.

A partir del retiro del subsidio al diesel, se ha incrementado el precio del mismo, desde un precio de \$6.05 registrado en mayo del 2008 hasta un precio de \$9.76 registrado en septiembre del 2011, un incremento del 61.3% en tres años. La expectativa es que el precio de este insumo siga al alza.

Respecto a los camiones recolectores de carga frontal, estos provienen de Canadá, por lo cual tienen exposición al tipo de cambio por este concepto.

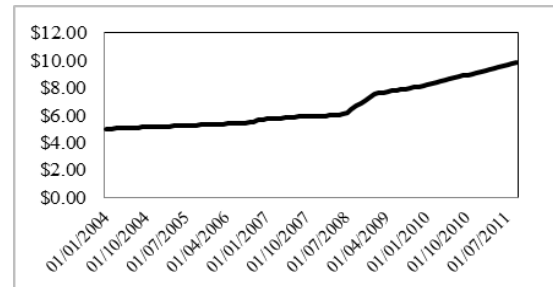
Por último, la subsidiaria que se dedica a desmantelar barcos está ligada al precio del acero, el cual se ha incrementado a lo largo de los años, y su último registro fue de 177.45 dólares por tonelada métrica en agosto de 2011. Debido a que la tendencia del mismo es a la alza, se esperan momentos de alta volatilidad sobre el precio de este insumo.

Figura 6. Residuos en México



Fuente: Reporte anual 2010

Figura 7. Precio por litro del diesel (MXP)



Fuente: International Monetary Fund

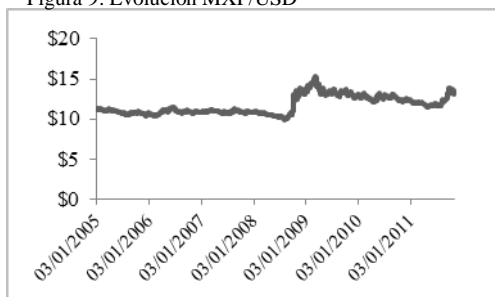
INDICADORES MACROECONÓMICOS

En la economía actual se mantiene un alto nivel de incertidumbre a corto plazo, debido a las difíciles condiciones económicas en la zona euro y en EUA. Se espera que los países emergentes tengan un mejor desempeño, pero la realidad es que se puede ver afectada la economía mexicana por la relación comercial que existe con el vecino país.

Debido a una posible recesión en Estados Unidos y Europa, se pronostica que este año el PIB en México terminará en 3.72% y que para el año siguiente el crecimiento sea de 3.24%. El continente europeo ha tenido que lidiar con los problemas financieros de Grecia, Irlanda, Portugal principalmente, además países como España e Italia están en un gran riesgo de entrar en recesión.

A la fecha el rendimiento en nuestro país del CETES se ha mantenido en niveles estables, esperando que pueda aumentar un 0.07% al final del próximo año, dicho aumento es justificado por los pronósticos de la situación económica y por el bajo interés por parte de la inversión extranjera en México, la cual ha crecido a una menor tasa. Aunque la inversión en cartera se mantiene en crecimiento porque México sigue manteniendo un diferencial en tasas atractivo para los inversionistas extranjeros.

Figura 9. Evolución MXP/USD



Fuente: Infosel

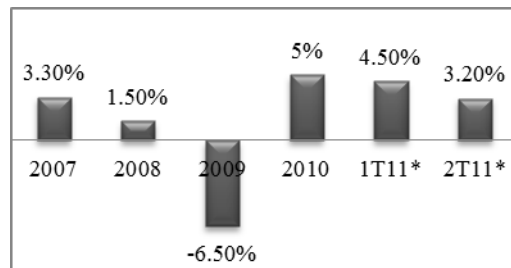
premia, las empresas con deuda en dólares pueden seguir reportando pérdidas cambiarias.

Por su lado el riesgo país de México se encuentra en 180 puntos base de acuerdo al Índice de Bonos de Mercados Emergentes que calcula JP Morgan. Es una cifra menor a la reportada anteriormente, y se debe a que el riesgo en Estados Unidos ha aumentado con respecto al riesgo país de México. Hasta ahora se mantiene la confianza en México y sigue siendo atractivo.

Un indicador muy importante que impacta al consumo es la entrada de remesas, según Banxico en septiembre de este año este concepto generó ingresos al país de 2,084.66 mdd, lo que representa un crecimiento del 21.2% anual, muy superior al 7.6% pronosticado, lo que impactará favorablemente el gasto de las familias y por ende será benéfico para las empresas. Lo anterior se debió al crecimiento del empleo en los Estados Unidos en el sector de la construcción.

Finalmente, lo relacionado al mercado de valores, el IPC ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos meses debido a la inestabilidad en los mercados financieros a nivel mundial, y a las bajas expectativas de crecimiento de los índices económicos de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón. The Economist pronostica que de noviembre a finales del año se presente una tendencia positiva y se logre terminar el 2011 con el indicador ligeramente superior a los niveles de apertura de este año.

Figura 8. Crecimiento del PIB (%)



Fuente: INEGI

*Variación % respecto al mismo periodo del año anterior

Por otro lado, el índice de inflación se prevé que aumente un 3.30% de finales de este año al cierre del próximo. Lo anterior se justifica por la previsión de una baja en la demanda y el respectivo aumento de los precios en el país. La TIIE se estima en 4.76% para finales de este año y se estima que aumentará a 4.89% para terminar el 2012. Por su parte, la tasa interés objetivo que mantiene el Banco de México es 4.50%, aunque es probable que baje 25 puntos base en los siguientes 12 meses.

Con referencia al tipo de cambio, durante el mes de octubre el valor del dólar llegó a niveles cercanos a los 13 pesos por dólar, no descartando que se siga incrementando su valor, conforme la situación económica mundial siga incierta y los mercados financieros sigan mostrando volatilidad. Bajo esta

Tabla 6. Expectativas macroeconómicas

Expectativas macroeconómicas	2011	2012	2013
Crecimiento Real de PIB (%)	3.4	3.1	3.9
Inflación (%)	3.4	3.8	3.9
Tipo de Cambio (Peso- dólar)	12.5	14.2	14
TIIE (%)	4.76	4.93	5.44
CETES 91 días (%)	4.36	4.89	5.15

Fuente: The Economist

TESIS DE INVERSIÓN

Posicionamiento de mercado

Promotora Ambiental se destaca de las competidoras al ser la empresa que tiene mayor presencia a nivel nacional y ser la única que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores. La venta de Petstar refleja la intención de la compañía de enfocarse en el negocio de manejo de residuos.

Inversión en nuevos proyectos

Desde hace tiempo se ha hablado de incursionar en el mercado de los bonos de carbono y se espera que a inicios del próximo año la ONU apruebe el proyecto. De igual forma la empresa prevé una expansión de sus operaciones en países de Centro y Sudamérica, asociándose con empresas locales que la asesorarán en cómo incursionar en esos mercados.

Estructura financiera

Como parte de su planeación para mejorar la rentabilidad, implementó estrategias para duplicar las ventas por recolección privada en un periodo de 3 años, así como para disminuir el gasto corporativo y su deuda.

Mercado potencial

Existe un mercado potencial importante para la empresa, teniendo un crecimiento en las áreas urbanas con el tamaño de población que atiende la empresa.

RIESGOS DE INVERSIÓN

Problemática de municipios

En varias ocasiones la empresa se ha enfrentado a la dificultad de pago por parte de municipios, ahora la revocación del contrato de los municipios de Cuernavaca y Reynosa impactará los flujos futuros de la empresa, teniendo que redoblar esfuerzos para reponer esos ingresos por otro lado y con un proceso legal en puerta para que le cumplan con lo pactado. Además de los retrasos en el pago que en también se presenta con frecuencia en este tipo de clientes, afectan el ciclo de efectivo.

Regulación ambiental

La falta de cumplimiento con alguna norma ambiental ocasionaría altos costos para la compañía al igual que la imposición de multas y sanciones. Además podría afectar en su status de empresa socialmente responsable. Con los planes de expansión internacional, PASA deberá sujetarse a las regulaciones en dichos países.

Incertidumbre económica

La actividad económica del país es el factor clave para el desempeño de la empresa, ya que de la primera depende la generación de residuos sólidos que es el principal mercado de la segunda. Las fluctuaciones cambiarias, componente del Resultado Integral de Financiamiento, pueden tener fuertes efectos en las utilidades de la compañía. Un claro ejemplo es el resultado del 3T11, donde a pesar de tener una utilidad de operación, hubo una pérdida neta causada por la depreciación del peso frente al dólar.

RESUMEN DE INVERSIÓN

Para el cálculo del precio objetivo se utilizó el método de Flujo Libre de Caja Descontado (DCF por sus siglas en inglés) y valuación relativa. En el método DCF, para descontar los flujos, se determinó el Costo Promedio de Capital Ponderado (WACC por sus siglas en inglés) en un 13.99% anualizado. Para el cálculo del costo de capital se utilizó el modelo de Capital Asset Pricing Model (CAPM), donde se usó una beta de 0.6037 obtenida de Infosel y un costo de la deuda de 6.36%. Mediante esta metodología se obtuvo un precio objetivo de \$12.52. Para la valuación relativa se utilizaron múltiplos de empresas extranjeras comparables como Waste Connections, Waste Management, Republic Services, Casella Waste Systems, US Ecology y Waste Corporation, que arrojó un precio objetivo de \$9.71.

Se le asignó una ponderación a DCF y valuación relativa de 75% y 25% respectivamente, obteniendo un precio objetivo de \$11.82 por acción. Tomando en cuenta el precio de mercado de la acción al cierre de este reporte, que fue de \$10.85, se tiene un potencial de 8.94% por encima de su precio. Con base en este precio y en espera del éxito de los proyectos en puerta para los próximos dos años, se asigna una recomendación de **MARKET PERFORM**.

PROMOTORA AMBIENTAL S.A.B. DE C.V.

Estado de Situación Financiera

**En pesos mexicanos constantes

A septiembre de 2011. Cifras en miles	2011 E					2012 E					2013 E						
	FA 2009	FA 2010	31-mar-11	30-jun-11	30-sep-11	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E	31-mar-13 E	30-jun-13 E	30-sep-13 E	31-dic-13 E	FA 2013 E
Efectivo Inversiones Temporales	105,684	84,259	73,152	67,287	96,626	74,800	74,800	56,658	95,306	117,821	142,431	142,431	147,691	154,568	165,712	177,675	177,675
Efectivo	59,101	54,610	55,790	44,387	69,746	47,920	47,920	39,296	77,944	100,459	125,069	125,069	130,329	137,206	148,350	160,313	160,313
Inversiones Temporales	46,583	29,649	17,362	22,900	26,880	26,880	26,880	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362	17,362
Cuentas y Doc por Cobrar	446,667	553,516	609,114	614,617	654,998	677,578	677,578	708,886	724,564	726,921	723,758	723,758	732,780	738,894	742,500	746,407	746,407
Otras Clas y Docum. por Cobrar	157,489	165,842	146,957	136,525	140,597	164,667	164,667	162,907	164,595	166,059	167,942	167,942	168,067	169,386	170,601	171,748	171,748
Inventarios	38,820	55,187	41,008	43,353	34,415	26,967	26,967	25,204	25,247	24,845	26,096	26,096	25,760	25,901	26,067	26,379	26,379
Otros Activos Circulantes	107,085	72,978	82,831	77,795	74,352	53,892	53,892	42,902	34,336	27,750	22,426	22,426	17,729	14,157	11,356	9,101	9,101
ACTIVO CIRCULANTE	855,745	931,782	953,062	939,577	1,000,988	997,902	997,902	996,558	1,044,049	1,063,396	1,082,654	1,082,654	1,092,027	1,102,906	1,116,237	1,131,310	1,131,310
LARGO PLAZO	2,635,235	2,772,092	2,719,357	2,706,222	2,652,843	2,200,351	2,200,351	2,140,814	2,094,818	2,057,430	2,031,483	2,031,483	2,010,998	1,994,974	1,982,206	1,972,204	1,972,204
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	1,701,919	1,708,253	1,661,118	1,632,694	1,604,465	1,249,734	1,249,734	1,270,911	1,290,112	1,307,345	1,322,618	1,322,618	1,335,940	1,347,318	1,356,764	1,364,285	1,364,285
ACTIVOS INTANGIBLES (NETO)	315,351	515,777	516,926	524,309	506,948	510,710	510,710	510,991	510,574	507,743	507,950	507,950	507,265	506,341	505,291	504,681	504,681
OTROS ACTIVOS LP	571,640	542,082	535,599	526,439	518,650	417,380	417,380	336,385	271,606	219,815	178,388	178,388	145,266	118,788	97,625	80,711	80,711
ACTIVO TOTAL	3,490,980	3,703,874	3,672,419	3,645,799	3,653,831	3,198,254	3,198,254	3,137,372	3,138,867	3,120,826	3,114,137	3,114,137	3,103,024	3,097,879	3,098,444	3,103,513	3,103,513
Proveedores	104,928	158,942	139,441	148,896	133,051	162,227	162,227	162,045	165,279	163,160	166,531	166,531	166,936	168,183	168,908	170,366	170,366
Créditos Bancarios	237,903	332,970	235,854	272,027	337,898	55,042	55,042	52,209	63,137	74,064	84,992	84,992	82,725	91,386	100,047	108,708	108,708
Otros Pasivos Circ s/Costo	185,955	200,270	239,712	245,287	241,388	208,365	208,365	181,593	159,811	143,985	130,663	130,663	118,199	108,527	102,645	97,947	97,947
PASIVO CIRCULANTE	542,321	711,137	623,898	666,787	712,953	425,578	425,578	396,236	388,484	381,397	382,443	382,443	368,091	368,324	371,841	377,251	377,251
PASIVO A LARGO PLAZO	483,051	607,664	668,139	625,766	585,541	435,592	435,592	402,622	399,977	375,289	350,601	350,601	328,179	294,830	261,481	228,132	228,132
Créditos Bancarios	483,051	607,664	668,139	625,766	585,541	435,592	435,592	424,665	399,977	375,289	350,601	350,601	328,179	294,830	261,481	228,132	228,132
OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO	691,649	708,888	707,984	703,255	736,696	699,044	699,044	678,504	664,679	657,160	653,875	653,875	656,537	662,792	672,269	684,487	684,487
PASIVO TOTAL	1,717,021	2,027,689	2,000,021	1,995,808	2,035,190	1,560,214	1,560,214	1,477,362	1,453,140	1,413,846	1,386,918	1,386,918	1,352,807	1,325,947	1,305,591	1,289,870	1,289,870
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	1,773,959	1,676,185	1,672,398	1,649,991	1,618,641	1,638,039	1,638,039	1,660,009	1,685,727	1,706,980	1,727,219	1,727,219	1,750,217	1,771,933	1,792,853	1,813,643	1,813,643
Capital Contable Minoritario	139,910	138,993	141,407	133,319	125,898	134,220	134,220	135,455	137,108	137,737	139,333	139,333	142,199	143,718	145,238	146,805	146,805
Capital Contable	1,634,049	1,537,192	1,530,991	1,516,672	1,492,743	1,503,819	1,503,819	1,524,554	1,548,619	1,569,243	1,587,887	1,587,887	1,608,018	1,628,215	1,647,614	1,666,838	1,666,838
Capital Contribuido	746,240	761,103	761,103	763,675	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045	764,045
Capital Social Pagado	241,406	253,969	253,969	258,841	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211	259,211
Capital Ganado (Perdido)	887,809	776,089	769,888	752,997	728,698	739,774	739,774	739,774	760,509	784,574	805,198	823,842	823,842	843,973	864,170	883,569	902,793
PASIVO + CAPITAL	3,490,980	3,703,874	3,672,419	3,645,799	3,653,831	3,198,254	3,198,254	3,137,372	3,138,867	3,120,826	3,114,137	3,114,137	3,103,024	3,097,879	3,098,444	3,103,513	3,103,513

Base Común (% Ventas)																	
Ventas Netas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
CLIENTES Y DOCUMENTOS POR COBRAR	18%	23%	96%	106%	108%	101%	27%	103%	104%	104%	103%	26%	104%	104%	104%	103%	26%
INVENTARIOS	2%	2%	6%	7%	6%	4%	1%	4%	4%	4%	4%	1%	4%	4%	4%	4%	1%
ACTIVO CIRCULANTE	35%	39%	151%	161%	165%	149%	40%	144%	150%	152%	154%	39%	154%	155%	156%	157%	40%
PROVEEDORES	4%	7%	22%	26%	22%	24%	7%	23%	24%	23%	24%	6%	24%	24%	24%	24%	6%
ACTIVO TOTAL	142%	154%	580%	626%	601%	478%	128%	455%	452%	447%	444%	112%	438%	435%	432%	430%	109%
PASIVO A LARGO PLAZO	20%	25%	106%	107%	96%	65%	17%	58%	58%	54%	50%	13%	46%	41%	36%	32%	8%
PASIVO TOTAL	70%	84%	316%	343%	335%	233%	63%	214%	209%	202%	198%	50%	191%	186%	179%	179%	45%
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	72%	70%	264%	283%	266%	245%	66%	241%	243%	244%	246%	62%	247%	249%	250%	251%	63%

Base Común (% Activos)																	
ACTIVO TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
ACTIVO CIRCULANTE	25%	25%	26%	26%	27%	31%	32%	33%	34%	35%	35%	35%	35%	36%	36%	36%	36%
LARGO PLAZO	75%	75%	74%	74%	73%	69%	68%	67%	66%	65%	65%	65%	65%	64%	64%	64%	64%
INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO	49%	46%	45%	45%	44%	39%	39%	41%	41%	42%	42%	42%	43%	44%	44%	44%	44%
OTROS ACTIVOS	16%	15%	14%	14%	13%	13%	11%	9%	9%	7%	6%	6%	5%	4%	3%	3%	3%
PASIVO CIRCULANTE	16%	19%	17%	18%	20%	13%	13%	13%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
PROVEEDORES	3%	4%	4%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
PASIVO A LARGO PLAZO	14%	16%	18%	17%	16%	14%	14%	13%	13%	12%	11%	11%	11%	10%	8%	7%	7%
PASIVO TOTAL	49%	55%	54%	55%	56%	49%	49%	47%	46%	45%	45%	45%	44%	43%	42%	42%	42%
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	51%	45%	46%	45%	44%	51%	51%	53%	54%	55%	55%	55%	56%	57%	58%	58%	58%

PROMOTORA AMBIENTAL S.A.B. DE C.V.

Estado de Resultados

**En pesos mexicanos constantes

A septiembre de 2011. Cifras en miles

	2011						2012 E					2013 E					
	FA 2009 A	FA 2010 A	31-mar-11	30-jun-11	30-sep-11	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E	31-mar-13 E	30-jun-13 E	30-sep-13 E	31-dic-13 E	FA 2013 E
VENTAS NETAS	2,461,502	2,410,377	632,794	582,437	608,236	668,548	2,492,015	690,213	694,577	698,859	702,016	2,785,666	707,769	712,249	716,721	721,221	2,857,960
Costo de Ventas	1,445,279	1,357,878	362,260	309,052	314,968	370,084	1,356,364	375,217	372,579	375,888	381,100	1,504,784	382,330	384,138	387,073	389,901	1,543,442
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	769,909	794,615	205,272	208,487	231,920	248,716	894,395	263,714	269,188	268,639	265,069	1,066,609	268,082	269,252	269,294	269,479	1,076,107
Gastos Generales	531,997	641,812	162,911	157,702	157,349	180,240	658,203	182,304	184,616	184,887	186,750	738,556	187,647	189,012	190,123	191,445	758,228
UTILIDAD (PERDIDA) DESPUES DE GTOS GRAL	165,672	77,169	23,220	31,751	56,579	53,885	165,435	66,370	69,083	67,818	61,940	265,210	63,614	62,977	61,470	59,896	247,957
Resultado Integral de Financiamiento	(44,595)	(62,903)	(13,438)	(18,617)	(47,238)	(13,166)	(92,459)	(11,234)	(9,903)	(10,187)	(8,925)	(40,248)	(8,189)	(7,169)	(6,252)	(5,108)	(26,719)
Otros Ingresos y Gastos (Neto)	2,504	(27,758)	(2,662)	(7,194)	(4,694)	(4,024)	(18,574)	(4,155)	(5,045)	(5,503)	(4,770)	(19,472)	(4,946)	(5,149)	(5,176)	(5,091)	(20,361)
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMP A LA UTIL	116,181	(13,492)	7,120	5,940	4,647	36,695	54,402	50,981	54,135	52,128	48,245	205,490	50,479	50,659	50,041	49,697	200,876
Impuestos a la Utilidad	(62,307)	(69,892)	(6,866)	(10,299)	(21,809)	(10,641)	(49,615)	(14,785)	(15,699)	(15,117)	(13,991)	(59,592)	(14,639)	(14,691)	(14,512)	(14,412)	(58,254)
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE OPER DISCONT	53,874	(51,562)	254	(4,359)	(17,162)	26,053	4,786	36,197	38,436	37,011	34,254	145,898	35,840	35,968	35,529	35,285	142,622
OPERACIONES DISCONTINUADAS	(6,682)	(60,783)	(4,362)	(4,094)	(27,203)	(14,977)	(50,636)	(15,462)	(14,371)	(16,388)	(15,610)	(61,831)	(15,708)	(15,771)	(16,130)	(16,061)	(63,671)
UTILIDAD (PERDIDA) NETA CONSOLIDADA	47,192	(112,345)	(4,108)	(8,453)	(44,365)	11,076	(45,850)	20,735	24,065	20,623	18,644	84,067	20,131	20,197	19,399	19,224	78,952
Part Accionistas Minor en Util (Pérdida)	4,098	(16,304)	2,176	(5,127)	(7,423)	(5,538)	(15,912)	(5,717)	(4,742)	(6,206)	(5,664)	(22,329)	(5,673)	(5,661)	(5,897)	(5,816)	(23,046)
PART ACC MAYOR EN UTIL (PERD) NETA	43,094	(96,041)	(6,284)	(3,326)	(36,942)	5,539	(41,013)	15,017	19,323	14,417	12,980	61,738	14,459	14,536	13,502	13,408	55,905

BASE COMÚN (Como porcentaje de ventas)

	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Costo de Ventas	69%	67%	68%	64%	62%	63%	64%	62%	61%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	62%	63%
UTILIDAD BRUTA	31%	33%	32%	36%	38%	37%	36%	38%	39%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	37%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	7%	3%	4%	5%	9%	8%	7%	10%	10%	10%	9%	10%	9%	9%	9%	8%	9%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	5%	-1%	1%	1%	1%	5%	2%	7%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
UTILIDAD NETA MAYORITARIA	2%	-4%	-1%	-1%	-6%	1%	-2%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%

CAMBIO PORCENTUAL AÑO CON AÑO

	-10%	-2.1%	15.0%	-0.5%	-12.8%	15.9%	3.4%	9.1%	19.3%	14.9%	5.0%	11.8%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	2.6%
VENTAS NETAS	-10%	-2.1%	15.0%	-0.5%	-12.8%	15.9%	3.4%	9.1%	19.3%	14.9%	5.0%	11.8%	2.5%	2.5%	2.6%	2.7%	2.6%
UTILIDAD BRUTA	7%	-4%	-8%	9%	31%	27%	9%	18%	8%	1%	7%	-1%	-2%	-2%	-1%	-2%	-2%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	7%	-56%	-13%	18%	41%	-342%	-112%	162%	82%	4%	9%	43%	-7%	-11%	-12%	-6%	-9%
UTILIDAD NETA MAYORITARIA	-171%	3%	8%	1%	1%	-85%	-1.3%	7%	-7%	-50%	-2%	-8%	0%	-1%	1%	0%	-75%

PROMOTORA AMBIENTAL S.A.B. DE C.V.

Estado de Flujo de Efectivo

**En pesos mexicanos constantes

A septiembre de 2011. Cifras en miles

	2011 E						2012 E					2013 E					
	FA 2009	FA 2010	31-mar-11	30-jun-11	30-sep-11	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E	31-mar-13 E	30-jun-13 E	30-sep-13 E	31-dic-13 E	FA 2013 E
Utilidad (Pérdida) Neta Consolidada	47,192	(112,345)	(4,108)	(8,453)	(44,365)	11,076	(45,850)	20,735	24,065	20,623	18,644	84,067	20,131	20,197	19,399	19,224	78,952
Part aplicadas a res sin req Util de Rec	(57,285)	219,630	63,199	41,023	59,743	(305,269)	(141,304)	66,323	68,299	70,267	72,227	277,115	74,179	76,121	78,055	79,978	308,333
Flujo Derivado del Resultado Neto del Ejercicio	(10,093)	107,285	59,091	32,570	15,378	(294,192)	(187,153)	87,058	92,364	90,890	90,871	361,183	94,310	96,318	97,454	99,202	387,285
Recursos Generados (Util) en Actividades de Operación	(256,848)	(194,581)	(17,176)	16,113	(26,627)	74,248	46,558	37,409	37,674	39,776	36,690	151,548	17,609	14,972	14,881	11,164	58,626
Recursos Generados (Util) en Actividades de Inversión	436,719	(185,619)	(15,798)	(29,665)	(31,514)	660,253	583,276	(87,500)	(87,500)	(87,500)	(87,500)	(350,000)	(87,500)	(87,500)	(87,500)	(87,500)	(350,000)
Recursos Generados antes de Financiamiento	169,778	(272,915)	26,117	19,018	(42,763)	440,308	442,680	36,966	42,538	43,165	40,061	110,840	24,419	23,791	24,835	22,866	95,911
Recursos Generados (Util) Mediante Financiamiento	156,759	(251,490)	37,224	24,883	(72,102)	(462,135)	(472,130)	18,825	(25,933)	(20,650)	(15,451)	(43,209)	(19,160)	(16,914)	(13,691)	(10,904)	(60,668)
Incr (Decr) Neto en Efectivo e Inversiones Temporales	13,019	(21,425)	(11,107)	(5,865)	29,339	(21,826)	(9,459)	(18,142)	16,605	22,515	24,610	67,632	5,259	6,877	11,145	11,963	35,244
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	92,665	105,684	84,259	73,152	67,287	96,626	84,259	74,800	56,658	95,306	117,821	74,800	142,431	147,691	154,568	165,712	142,431
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	105,684	84,259	73,152	67,287	96,626	74,800	74,800	56,658	95,306	117,821	142,431	142,431	147,691	154,568	165,712	177,675	177,675

PROMOTORA AMBIENTAL S.A.B. DE C.V.

Razones Financieras

	2011						2012 E					2013 E				
	FA 2009	FA 2010	31-mar-11	30-jun-11	30-sep-11	31-dic-11 E	FA 2011 E	31-mar-12 E	30-jun-12 E	30-sep-12 E	31-dic-12 E	FA 2012 E	31-mar-13 E	30-jun-13 E	30-sep-13 E	31-dic-13 E

RAZONES DE PRODUCTIVIDAD

Rotación de Cuentas por Cobrar	5.51	4.35	1.04	0.95	0.93	0.99	3.68	0.97	0.96	0.96	0.97	3.85	0.97	0.96	0.97	0.97	3.83
Rotación de Inventarios	63.41	24.61	8.83	7.13	9.15	13.72	50.30	14.89	14.76	15.13	14.60	57.66	14.84	14.83	14.85	14.78	58.51
Rotación de Capital de Trabajo	7.85	10.92	1.92	2.14	2.11	1.17	4.35	1.15	1.06	1.02	1.00	3.98	0.98	0.97	0.96	0.96	3.79
Rotación de Activos Fijos Netos	1.45	1.41	0.38	0.36	0.38	0.53	1.99	0.54	0.54	0.53	0.53	2.11	0.53	0.53	0.53	0.53	2.09
Rotación de Activos Totales	0.71	0.65	0.17	0.16	0.17	0.21	0.78	0.22	0.22	0.22	0.23	0.89	0.23	0.23	0.23	0.23	0.92
# de días de Cuentas por Cobrar	66.23	83.82	92.65	85.38	92.48	97.92	97.92	98.82	95.25	92.68	91.98	91.98	92.16	92.16	92.15	92.11	92.11
# de días de Inventarios	66.23	14.83	41.32	51.20	39.88	26.60	7.26	24.52	24.73	24.12	24.99	6.33	24.59	24.61	24.58	24.69	6.24
# de días de Cuentas por Pagar	26.50	42.72	140.50	175.85	154.19	160.00	43.66	157.63	161.92	158.43	159.50	40.39	159.37	159.80	159.28	159.49	40.29

MEDIDAS DE LIQUIDEZ

Razón Circulante	1.6	1.3	1.5	1.4	1.4	2.3	2.3	2.5	2.7	2.8	2.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Prueba del Ácido	1.5	1.2	1.5	1.3	1.4	2.3	2.3	2.5	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9

RAZONES DE RIESGO FINANCIERO

Razón de Pasivo/ Capital	0.97	1.21	1.20	1.21	1.26	0.95	0.95	0.89	0.86	0.83	0.80	0.80	0.77	0.75	0.73	0.71	0.71	
Razón de Pasivo/Capital(exc Imptos Dif)	0.80	1.02	1.00	1.01	1.04	0.74	0.74	0.67	0.64	0.60	0.58	0.58	0.54	0.52	0.49	0.47	0.47	
Razón de Pasivo LP/Capital	0.66	0.79	0.82	0.81	0.82	0.69	0.69	0.65	0.63	0.60	0.58	0.58	0.56	0.54	0.52	0.50	0.50	
Razón de Pasivo LP/Capital (exc Imptos Dif)	0.50	0.59	0.63	0.61	0.60	0.48	0.48	0.43	0.41	0.38	0.36	0.36	0.33	0.31	0.28	0.26	0.26	
Razón de Cobertura de Intereses	-	6.28	-	5.78	-	6.41	-	7.43	7.57	6.77	9.82	11.33	11.95	12.27	11.27	13.53	15.30	17.23
Razón de Deuda Total	0.67	0.44	0.12															

Los Reportes Burkenroad son análisis financieros de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, así como evaluación de proyectos de pequeñas y medianas empresas de México, elaborados por un selecto grupo de estudiantes de las carreras de Licenciado en Administración Financiera y Contador Público y Finanzas; con el apoyo de profesores del Departamento Académico de Finanzas del ITESM Campus Monterrey.

El Tec 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, iniciaron el programa en Latinoamérica gracias al apoyo del FOMIN en el año 2001. A la fecha se ha extendido a otros países como Guatemala, por medio de la Escuela de Negocios Universidad Francisco Marroquín, a Ecuador con la Escuela Superior Politécnica del Litoral, a Perú con la Universidad Católica de Perú, a Colombia con el EAFIT, ICESI, y la Universidad del Norte, así como a Argentina con la Universidad de Belgrano. Próximamente se incorporaran Brasil y Chile.

Estas instituciones forman el Consorcio Latinburkenroad que busca enriquecer el capital humano de la región al proveer entrenamiento en técnicas de análisis financiero, así como proveer de información financiera a inversionistas e instituciones financieras para facilitar a las empresas el acceso a diferentes fuentes de financiamiento.

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 Invertia y Finsat, entre otros. Los reportes de evaluación de proyectos de inversión son distribuidos únicamente a las compañías beneficiarias 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.

Para mayor información del Programa Burkenroad Latinoamérica favor de visitar las siguientes páginas de internet:

<http://burkenroad.mty.itesm.mx>
<http://mx.invertia.com/canales/canal.asp?idcanal=505>
www.latinburkenroad.org

Dra. María Concepción del Alto
mdelalto@itesm.mx
Directora de Investigación
Reportes Burkenroad México
Departamento Académico de Finanzas
División de Administración y Finanzas
ITESM, Campus Monterrey
Tel +52(81)83582000 ext. 4331

