



Diciembre 2010

GRUPO FAMSA, S.A.B. de C.V.

GFAMSA A /BMV

Cobertura Inicial: Empresa consolidada en el mercado de Electrodomésticos con presencia en Estados Unidos

Recomendación de Inversión: MARKET PERFORM

Precio: \$20.00 IPC: 36,904.53 IMC30: 491.35 S&P500: 1,189.40

- Fundada en 1970 por Humberto Garza González en Monterrey, México. Accionista mayoritario, con un 63% de participación.
- Estrategia fundamentada en tres unidades de negocio complementarios: Famsa México, Banco Ahorro Famsa y Famsa USA
- 1.7 millones de cuentas activas: 1.5 en México y 0.2 en USA
- Más del 50% de las ventas integrado por Línea Blanca, Electrónica y Muebles.
- Más del 80% de las ventas netas consolidadas se realizan a través de los distintos esquemas de financiamiento
- Famsa USA es uno de los 100 más grandes minoristas en volumen de ventas en Estados Unidos en cada una de las categorías de Línea Blanca, Electrónica y Muebles.
- Banco Ahorro Famsa, S.A., Institución de Banca es una de las 10 redes bancarias más grandes de México.
- Precio Objetivo de la acción: \$ 22.01

Valuación	2010*	2011E	2012 E
UPA	1.35	0.98	1.37
P/UPA	16.35	25.59	21.58
EBITDA (MDP)	\$1,575.96	\$2,228.66	\$2,573.07
EBITDA por acción	3.59	5.07	5.86
P/EBITDA	6.13	4.95	5.05

*Cierre estimado del 2010

Capitalización

Acciones en circulación (miles)	439,188	Rango (52 semanas)	13.82 -31.75
Valor de capitalización (MDP)*	8,788.16	Desempeño de la acción 12 m*	-6.67%
Volumen diario promedio 3meses (miles)	1,210.55	Valor en Libros por acción	\$19.74
P/VL*	1.01	Beta	1.246551

*26 de noviembre 2010

Perfil General de la Empresa

Ubicación: Av. Pino Suárez No. 1202 Nte. Col. Centro, C.P. 64000, Monterrey, Nuevo León.

Industria: Servicios y Bienes de Consumo No Básico

Descripción: Comercializar en la República Mexicana y Estados Unidos productos nacionales e importados de línea blanca, aparatos electrodomésticos, muebles y ropa. Adicionalmente se ofrecen productos y servicios bancarios

Productos y Servicios: Aparatos electrónicos, muebles, ropa y línea blanca. Además de productos y servicios bancarios.

Dirección de Internet: www.grupofamsa.com

Analistas:

Melody Lugo Lorenzo Madero
Maribel Ramírez Marina Ramos

Liliana Rodríguez

Asesor:

Sara González

Los Reportes Burkenroad para Latinoamérica son llevados a cabo por un grupo de alumnos de la Universidad de Monterrey. Los reportes no implican consejos de inversión y no deberá basarse en ellos al tomar una decisión de inversión. Es recomendable consultar a un inversionista profesional y/o llevar a cabo una investigación primaria propia respecto a una inversión potencial.

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN

En la figura 1 se muestra el desempeño de la acción durante los últimos 5 años.

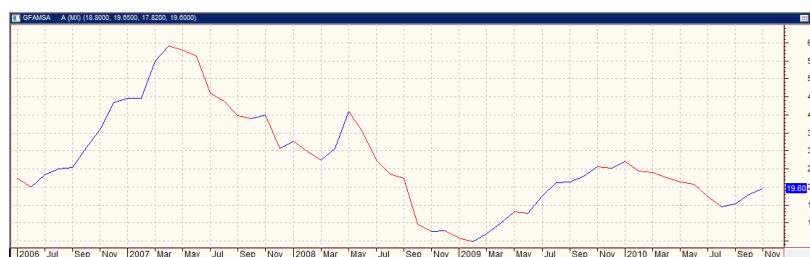


Figura 1 Desempeño del precio de la acción

Fuente: Sibolsa. (2010)

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Historia, ubicaciones e instalaciones

Grupo Famsa S.A.B de C.V, con el nombre comercial de Famsa fue fundada por Don Humberto Garza González en la Ciudad de Monterrey Nuevo León en el año de 1970, con la apertura de una tienda dedicada principalmente a la comercialización de muebles, artículos electrónicos y artículos de línea blanca.

En el 2001, el Grupo expandió sus operaciones hacia Estados Unidos mediante la apertura de una tienda en el estado de California y otra en Illinois.

A partir del año 2007 bajo un nuevo esquema de servicios, inició operaciones Banco Ahorro FAMSA, institución comprometida en el desarrollo y crecimiento del patrimonio de sus clientes, ofreciendo productos y servicios bancarios de calidad de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito, originando mayor competencia en el mercado bancario.

En la actualidad sus actividades principales consisten en la compra y venta de electrodomésticos, muebles, ropa y accesorios, teléfonos celulares, así como la fabricación de muebles. Adicionalmente se dedica a la prestación de servicios bancarios y de créditos a sus clientes minoristas, ofreciendo financiamiento y ahorro al estrato social medio-bajo y medio de la población.

Como parte de su estrategia de crecimiento el 19 de mayo del 2006 Grupo Famsa realizó su oferta pública inicial en la Bolsa Mexicana de Valores con la clave de pizarra GFAMSA A.

Distribución Geográfica

Grupo Famsa atiende sus operaciones en México y Estados Unidos a través de una red de 410 tiendas, y un equipo de trabajo de más de 16,000 empleados. Su cobertura abarca:

- 357 tiendas en 77 ciudades dentro de la República Mexicana, en los estados de: Aguascalientes, Baja California, Campeche, Chiapas, Chihuahua, Colima, Distrito

Federal, Durango, Estado de México, Guanajuato, Guerrero, Hidalgo, Jalisco, Michoacán, Morelos, Nuevo León, Puebla, Querétaro, Quintana Roo, San Luis Potosí, Sinaloa, Sonora, Tabasco, Tamaulipas, Veracruz, Yucatán y Zacatecas.

- 53 tiendas en 45 ciudades de Estados Unidos, en los estados de: Arizona, California, Illinois, Nevada y Texas.
- 276 sucursales de Banco Ahorro Famsa (BAF) distribuidas en 24 estados de la República Mexicana.

La figura 2 muestra el número de tiendas del grupo respecto a las ventas al menudeo para el periodo 2006-2009.

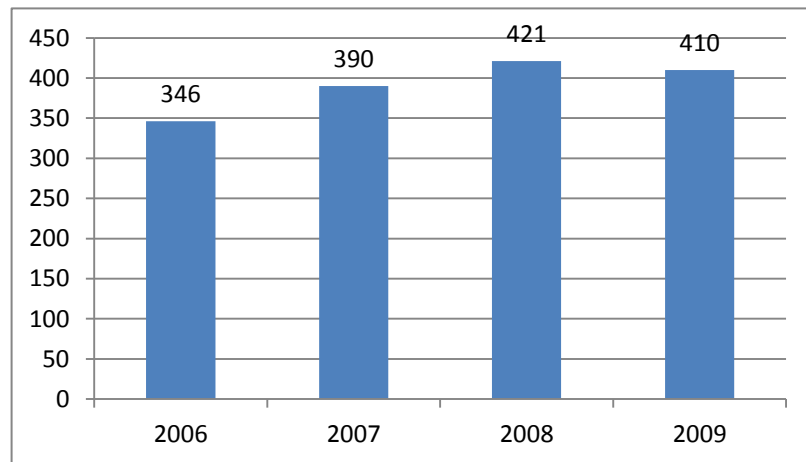


Figura 2 Número de tiendas de venta al menudeo

Fuente: Reporte Anual Grupo Famsa. (2009)

Estructura Corporativa

Las principales subsidiarias de Grupo Famsa son:

- Fabricantes Muebleros S.A de C.V.
- Famsa del Centro S.A de C.V.
- Famsa del Pacífico S.A de C.V.
- Famsa Metropolitano S.A de C.V.
- Impulsora Promobien S.A de C.V.
- Famsa Inc. (Empresa con sede en California, Estados Unidos).
- Banco Ahorro Famsa S.A., Institución de Banca Múltiple.
- Auto Gran Crédito Famsa S.A de C.V.
- Verochi S.A de C.V.
- Corporación de Servicios Ejecutivos Famsa S.A de C.V.
- Expormuebles S.A de C.V.

La empresa opera en el sector económico secundario debido a que una de sus subsidiarias, Expormuebles S.A de C.V. produce bienes materiales de forma directa. Adicionalmente el grupo participa en el sector terciario para la comercialización de productos y prestación de servicios bancarios.

Productos

Los productos que Famsa México y Famsa Estados Unidos ofrecen por línea de productos se describen en la Tabla 1 que se muestra a continuación:

Tabla 1 *Línea de productos*

Línea de producto	Productos
Muebles	Salas, comedores, recamaras, sillas, mesas, roperos, cabeceras, colchones, cojines, mecedoras, cómodas, libreros, sillones, entre otros productos.
Electrónica	Equipo de video : cámaras, televisiones, teatro en casa y reproductores de DVD Equipos de audio: equipo de audio para coches, equipos modulares y grabadoras.
Línea Blanca	Refrigeradores, lavadoras, congeladores, secadores, hornos y estufas, hornos de microondas, tostadores, planchas, cafeteras, aspiradoras, batidoras, ventiladores, aires acondicionados y calentadores, entre otros productos.
Teléfono celular	Teléfonos celulares y productos relacionados. Ofrece marcas como Telcel, Iusacell y Movistar en México.
Préstamo Personal	Prestamos en efectivo que los clientes pueden utilizar para satisfacer sus necesidades incluyendo atención médica y remodelación de casa.
Ropa y accesorios	Ropa, calzado y accesorios para toda la familia. Joyería, relojería, perfumería, blancos y equipaje.
Famsa-to-Famsa	Opción disponible para que los clientes de Estados Unidos puedan adquirir un producto en cualquiera de las tiendas y solicitar que se recoja o se entregue desde cualquier Compañía en México. Los productos más adquiridos son electrodomésticos, muebles y electrónicos.
Otros	Servicios de transferencias electrónicas de dinero y de intercambio de divisas. Motocicletas Ventas por catálogo Viajes a Bordo Famsa Auto Gran Crédito

Fuente: Elaboración propia

Los servicios bancarios que ofrece Banco Ahorro Famsa se muestran en la Tabla 2.

Tabla 2 *Servicios bancarios*

Segmento	Servicios
Ahorro	Famsa ahorro Ahorro niños Mi chequera Famsa.
Inversión	Inver Famsa Inver Famsa Plus Invercede Famsa.
Crédito	Préstamos en efectivo Tarjeta Famsa
Banca Patrimonial	Banca Patrimonial
Apoyo Negocio	Créditos Terminal Punto de Venta Cuenta de Cheques Banca por internet Inversiones Tarjeta FAMSA, Inversiones

Fuente: Elaboración propia

Estrategias

Ventas:

- Introducción de nuevos productos: marca propia de motocicletas llamada Kurazai.
- Innovación en estrategias de ventas.
- Fabricación de nuevos modelos contemporáneos, minimalistas, de diferentes materiales y texturas.
- Incremento en la oferta de servicios financieros.

Operativas:

- Incremento en la productividad por empleado.
- Ofrecer precios competitivos en el mercado y contar con la capacidad de proporcionar al consumidor servicios de financiamiento en términos flexibles, lo que ha constituido un factor importante en el crecimiento del negocio de la Compañía.
- Racionalización de sus gastos de operación, para contribuir a tener un mejor resultado.

Hechos relevantes

El día 20 de Julio del 2010 se anunció al público inversionista que el Grupo concluyó exitosamente la emisión de deuda senior por un monto de US\$200 millones de dólares con cupón fijo de 11.00%, pagos semestrales y vencimiento en 2015.

Las notas recibieron una calificación de "B" por Standard & Poor's y "B+" por Fitch Ratings.

Aproximadamente el 80% de los recursos netos obtenidos de esta emisión serán utilizados para el refinanciamiento de pasivos de corto plazo y el resto para fines corporativos generales.

ADMINISTRACIÓN

El desempeño que presenta Grupo Famsa se debe principalmente a las prácticas de un buen Gobierno Corporativo que lleva a cabo la empresa, cumpliendo con lo establecido en el Código de Mejores Prácticas Corporativas que sugiere la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Lo mencionado anteriormente le permite lograr un mejor funcionamiento de su Consejo de Administración, quien tiene la obligación de dirigir en coordinación con los Comités de Auditoría y Prácticas Societarias, la planeación, aprobación y supervisión de todas las operaciones de la Compañía.

Cuerpo Directivo

Los integrantes del cuerpo directivo de la empresa se presentan en la tabla 3.

Tabla 3 *Equipo directivo*

Equipo directivo	
Funcionario	Puesto
Humberto Garza Valdez	Director General
Oziel Mario Garza Valdez	Director de Ropa y Bienes Raíces
Luis Gerardo Villarreal Rosales	Director Corporativo
Abelardo García Lozano	Director de Finanzas
Héctor Padilla Ramos	Director de compras
Héctor Hugo Hernández Lee	Director de Recursos Humanos
Gabriel Eduardo Contel Arechavala	Director de Famsa México
Ignacio Ortiz Lambretón	Director de Famsa USA
Adrián Jorge Lozano Lozano	Director de Banco Ahorro Famsa

Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

Dentro del consejo de administración de la compañía existen dos comités: Comité de Auditoría y Comité de Prácticas Societarias. La tabla 4 muestra los integrantes del Consejo de Administración para Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. y para Banco Ahorro Famsa, S.A.

Tabla 4 *Consejo de Administración*

Consejo de Administración			
Grupo Famsa, S.A.B. de C.V.		Banco Ahorro Famsa, S.A. Institución de Banca Múltiple	
Funcionario	Puesto	Funcionario	Puesto
Don Humberto Garza Valdez	Consejero Titular	Ing. Gerardo Villarreal Rosales	Consejero Titular
Lic. Humberto Garza Valdez	Consejero Titular	Lic. Oziel Mario Garza Valdez	Consejero Titular
Lic. Hernán Javier Garza Valdez	Consejero Titular	Lic. Hernán Javier Garza Valdez	Consejero Titular
Lic. Oziel Mario Garza Valdez	Consejero Titular	Lic. Adrián Jorge Lozano	Consejero Titular
Lic. Salvador Kalifa Assad	Consejero Titular Independiente	Lic. Héctor Medina Aguilar	Consejero Titular Independiente
Lic. Horacio Marchand Flores	Consejero Titular Independiente	Lic. Ernesto Ortiz Lambreton	Consejero Titular Independiente
Lic. Jorge Luis Ramos Santos	Consejero Titular Independiente	Lic. Salvador Kalifa Assad	Consejero Titular Independiente
C.P. Alejandro Sepúlveda Gutiérrez	Consejero Titular Independiente	Lic. Bernardo Guerra Treviño	Consejero Titular Independiente

Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

Principales accionistas

La tabla 5 presenta los principales accionistas de la empresa.

Tabla 5 Principales accionistas

Consejero / Funcionario	Número de Acciones	%
Humberto Garza González	278,174,628	63.30%
Humberto Garza Valdez	293,325	0.07%
Hernán Javier Garza Valdez	293,325	0.07%
Graciela Laura Garza Valdez	293,325	0.07%
Oziel Mario Garza Valdez	293,325	0.07%
Público Inversionista (BMV)	160,100,066	36.43%

Fuente: Reporte Anual Grupo Famsa. (2009)

RESUMEN FINANCIERO Grupo Famsa reportó sus ventas al 30 de septiembre del 2010 en

\$10,522 millones de pesos, comparado con el tercer trimestre del 2009 tuvo un decremento del 2.31%, una de las razones por las cuales se vieron afectadas las ventas fue sin duda el Huracán Alex y la fuerte precipitación en la mayor parte del territorio nacional, a pesar de que Famsa ya había superado la fuerte crisis por la que se vio envuelta la economía, logró salir adelante tanto en México como en Estados Unidos, dando lugar a mayores ventas en cuanto a dos de las líneas de productos con las que cuenta: muebles y cómputo. Lo cual fue producto de la introducción de nuevos modelos así como el montaje de una exhibición más atractiva.

La fortaleza de préstamos personales, diversos esfuerzos para estimular la demanda y el reciente impulso de bienes duraderos han sustentado la recuperación de las operaciones en México.

Adicionalmente Banco Ahorro Famsa mantiene un ritmo de crecimiento estable en captación bancaria trimestre a trimestre, alcanzando \$8,542 millones al 30 de septiembre del 2010. Lo anterior ha tenido como ventaja la diversificación de riesgo crediticio, apoyo a actividades productivas y complemento al negocio tradicional de financiamiento al consumo.

El otorgamiento de préstamos personales y el desarrollo de productos complementarios del banco han tenido como consecuencia el incremento en cuentas por cobrar del 9% respecto al mismo periodo del año anterior.

La utilidad neta consolidada aumentó 77.1% con relación al tercer trimestre del 2009, debido principalmente a un impuesto diferido de activo derivado de las transferencias de la cartera de Famsa a Banco Ahorro Famsa.

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

Descripción de la industria

De acuerdo con un estudio realizado por Datamonitor en el 2010 dentro del mercado de aparatos electrodomésticos se incluye la venta de:

- Aparatos de refrigeración: frigoríficos, congeladores y neveras.
- Aparatos de cocina: cocinas, microondas, hornos, campanas de cocina, tostadores de pan.
- Aparatos de lavado: lavadoras, secadoras y lavadoras-secadoras.
- Confort: aires lavados, aires acondicionados (A/C), calentadores y ventiladores.
- Aspiradoras y lavavajillas.

Tamaño y estructura de la industria

En México el mercado de aparatos electrodomésticos ha experimentado un gran crecimiento durante los últimos años. En el 2009 alcanzó ingresos por un total de USD\$ 5.6 mil millones, lo que representa una tasa compuesta de crecimiento anual del 6.4% durante el periodo de 2005 al 2009. (Datamonitor, 2010)

Estados Unidos y Canadá obtuvieron en el mismo periodo un crecimiento anual del 3.6% y 7.5% respectivamente, lo que representa un valor total de USD\$ 42.5 mil millones en Estados Unidos y USD\$ 6.1 mil millones en Canadá durante el 2009.

Para el período del 2009 al 2014 se prevé una desaceleración en el mercado mexicano, a una tasa compuesta de crecimiento anual del 5.3%, alcanzado un valor de mercado de USD\$ 7.3 mil millones a finales de 2014.

Se espera que Estados Unidos y Canadá tengan un crecimiento compuesto anual del 2.2% y 4.95% respectivamente, en el mismo periodo, para alcanzar un valor de mercado de USD\$ 47.4 mil millones y USD\$ 7.7 mil millones en el 2014. (Datamonitor, 2010).

La figura 3 muestra la segmentación de mercado de aparatos electrodomésticos en México al 2009.

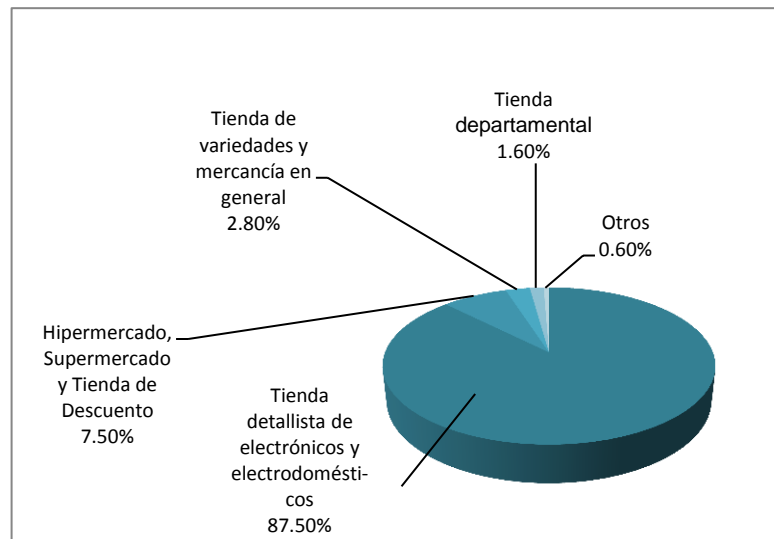


Figura 3 Segmentación de mercado de aparatos electrodomésticos en México 2009

Fuente: Datamonitor. (2010)

El segmento de tiendas detallistas fue el que registró mayores ingresos dentro del mercado de aparatos electrodomésticos en México, reportando un total de USD\$ 4.9 mil millones en el 2009, lo cual representa un 87.5% del total del mercado. En contraste con las ventas de los hipermercados, supermercados y tiendas de descuento, quienes generaron \$ 418.4 millones de dólares. (Datamonitor, 2010).

Factores macroeconómicos

Los principales factores macroeconómicos que afectan esta industria son la tasa de desempleo, el índice de confianza del consumidor así como el crecimiento de la población.

Como se muestra en la figura 4 según información del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) la Tasa de Desempleo de México se ha mantenido durante el 2010 en niveles inferiores al 6 %, alcanzando al 30 de septiembre del mismo año una tasa del 5.7% lo que propicia una mejoría en los resultados

para esta industria.

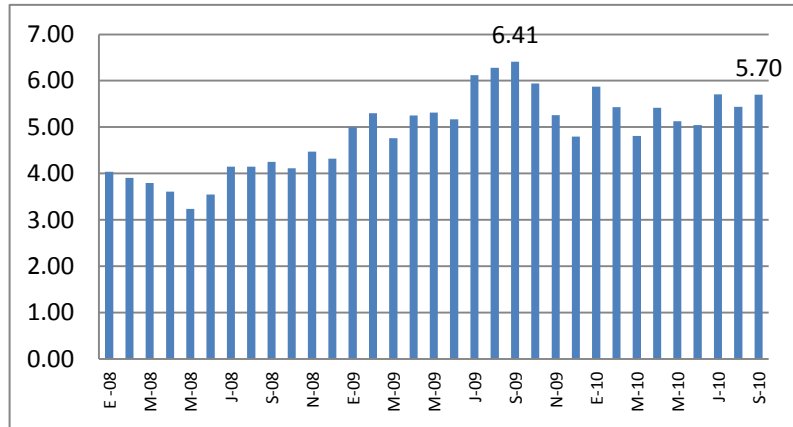


Figura 4 Tasa de desempleo nacional Septiembre 2010
Fuente: INEGI. (2010)

Durante el segundo trimestre de 2010 el Producto Interno Bruto (PIB) del país muestra una recuperación del 7.6% con respecto al mismo trimestre del año 2009. La figura 5 presenta el comportamiento de este indicador.

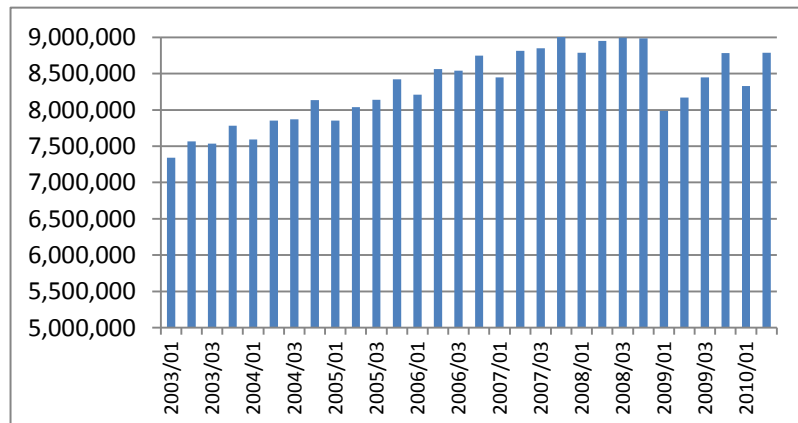


Figura 5 **Producto Interno Bruto al segundo trimestre de 2010**
(Millones de pesos a precios de 2003)

Fuente: INEGI. (2010)

El Índice de confianza al consumidor, como se muestra en la figura 6, presenta una recuperación con relación a la situación de la economía del país mostrando niveles ligeramente inferiores a los que prevalecieron en el primer semestre del 2008 antes de la desaceleración económica de ese año.

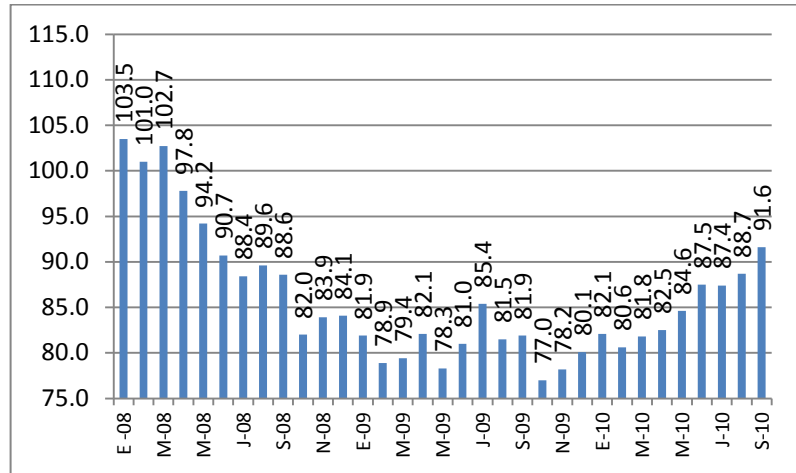


Figura 6 Índice de Confianza del Consumidor
Fuente: INEGI y Banxico. (2010)

La figura 7 presenta el crecimiento de la población en México para el periodo 2005-2009.

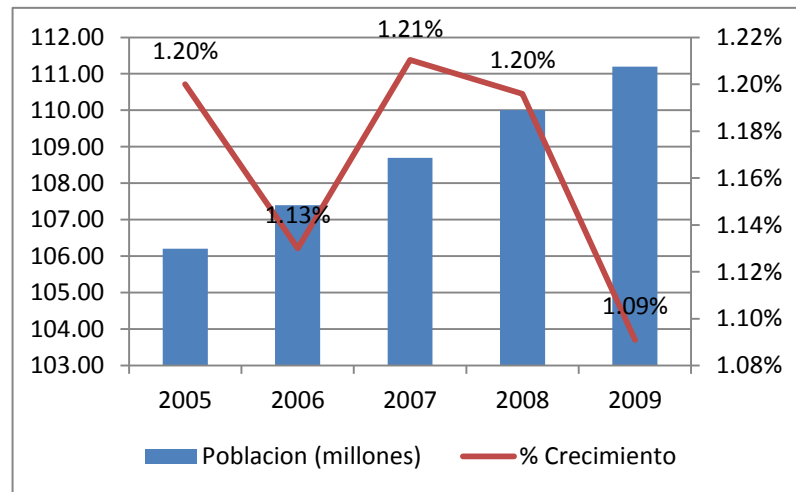


Figura 7 Población de México

Fuente: Datamonitor. (2009)

La figura 8 muestra el comportamiento esperado de la población hispana en Estados Unidos para el periodo del 2010 al 2040.

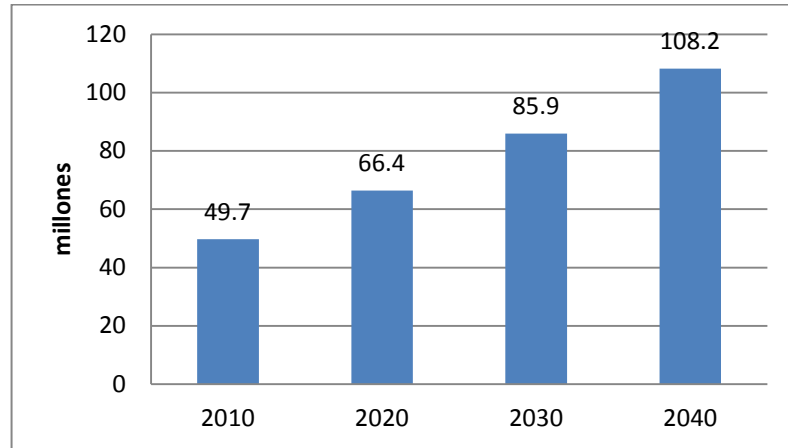


Figura 8 Proyecciones Población Hispana en Estados Unidos

Fuente: Elaboración propia con información de la empresa

Análisis de las cinco Fuerzas de Porter

El objetivo del análisis de las cinco fuerzas de Porter es conocer la rentabilidad de una industria. A continuación se presenta un análisis que muestra las fuerzas impulsoras de la competencia en el mercado de electrodomésticos, estableciendo como las fuerzas más poderosas la amenaza de nuevos competidores, rivalidad entre competidores existentes, y la amenaza de productos sustitutos.

La figura 9 muestra las Fuerzas impulsoras de la competencia en el mercado de aparatos de electrodomésticos en 2010.

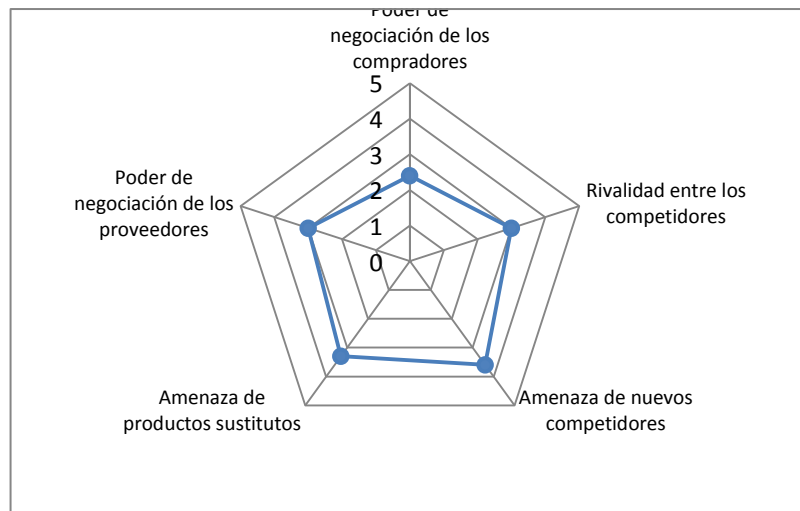


Figura 9 Fuerzas impulsoras de la competencia en el mercado de aparatos electrodomésticos

Fuente: Datamonitor (2010)

Amenaza de nuevos competidores

Con relación a la entrada potencial de nuevas empresas, se determinó que el acceso a canales de distribución, la disponibilidad de los proveedores y el crecimiento favorable de la industria, representan gran amenaza para la entrada de nuevos competidores en la industria, debido principalmente a que prevalece una amplia gama de proveedores lo que beneficia a un nuevo competidor, además el canal de distribución es fácil y accesible para el consumidor, y el crecimiento en dicha industria se ha ido incrementando favorablemente. La figura 10 muestra la Amenaza de nuevos competidores en 2010.

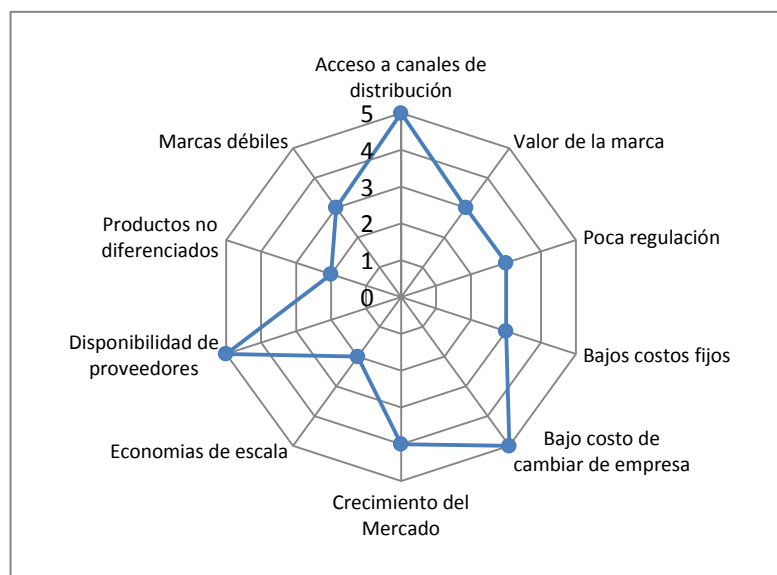


Figura 10 Amenaza de nuevos competidores

Fuente: Datamonitor (2010)

Poder de negociación de los proveedores

Los principales proveedores en el mercado de electrodomésticos suelen ser grandes y diversas empresas multinacionales, con altos costos fijos, resultantes de su proceso de fabricación y de sus plantas de ensamblaje.

Por otro lado, algunos minoristas fabrican su propia marca de mercancías, especialmente productos más baratos que requieren de menor innovación tecnológica.

Por lo anterior, en esta industria, al predominar una amplia gama de proveedores se limita su capacidad para imponer condiciones de precio y tamaño del pedido. Adicionalmente existe independencia por parte del proveedor, por lo que se determina que la fuerza del proveedor es moderada. La figura 11 muestra el Poder de negociación de los proveedores.

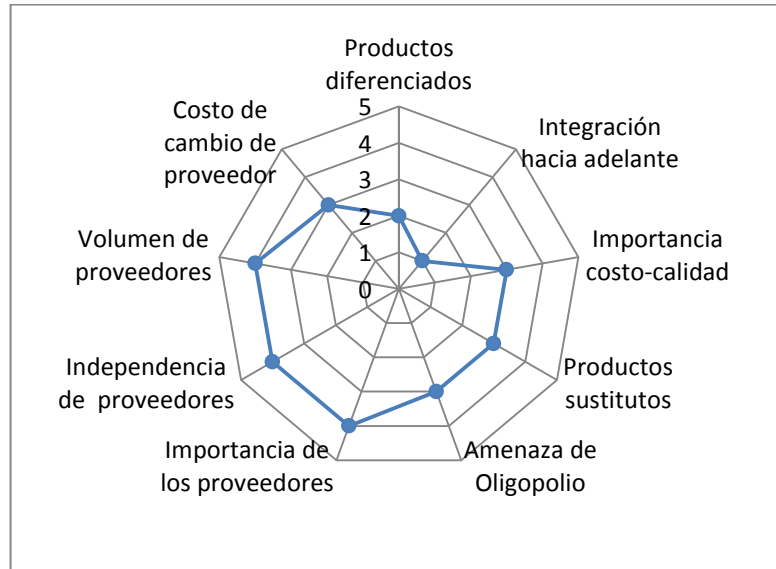


Figura 11 Poder de negociación de los proveedores

Fuente: Datamonitor (2010)

Poder de negociación de los compradores

Dentro de las barreras derivadas del poder del consumidor se determinaron como fuertes la independencia del cliente y los bajos costos que origina cambiar de empresa. No obstante, el poder de negociación del comprador se considera débil debido principalmente a factores como tamaño del comprador, poder de compra, diferenciación del producto así como la necesidad del mismo. La figura 12 muestra el Poder de negociación de los compradores en 2010.

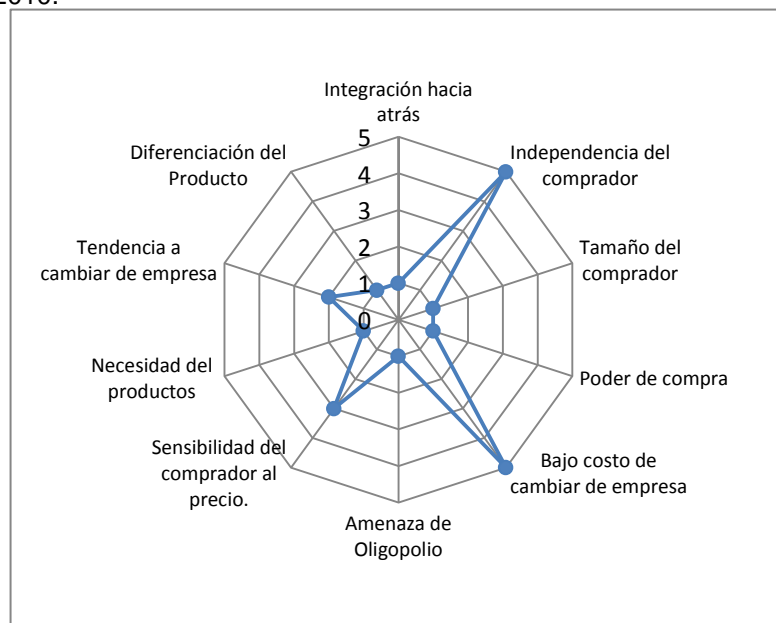


Figura 12 Poder de negociación de los compradores en 2010

Fuente: Datamonitor (2010)

Amenaza de productos sustitutos

Los aparatos electrodomésticos se introdujeron para facilitar el trabajo implicado en el hogar, la mayoría son fundamentales para el mismo, sin embargo, algunos métodos tradicionales, incluyendo el aire para el secado de la ropa y el lavado de platos manualmente, son aún sustitutos a su tecnología, es decir para las secadoras y lavavajillas. Mientras métodos tradicionales son a menudo reemplazados, también existen factores como el costo de la electricidad que genera el electrodoméstico, que permite la entrada de productos sustitutos. Se considera a la amenaza de productos sustitutos como moderada.

La figura 13 muestra la Amenaza de productos sustitutos.

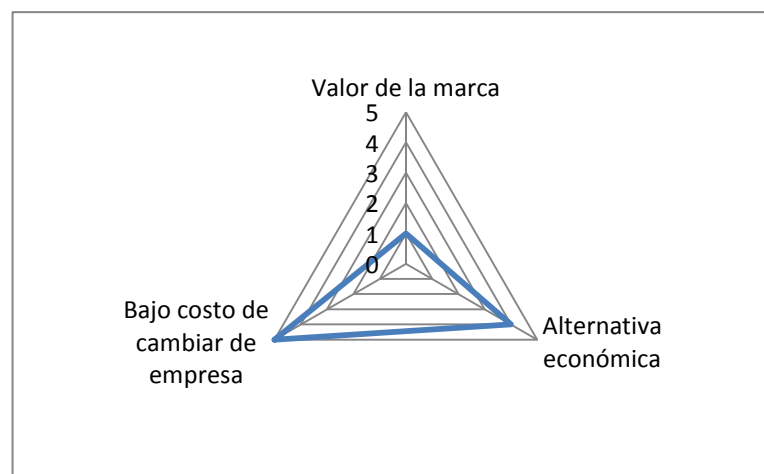


Figura 13 Amenaza de productos sustitutos en 2010

Fuente: Datamonitor (2010)

Rivalidad entre los competidores

Muchos participantes en esta industria son minoristas diversificados, es decir, son grandes almacenes que además de vender aparatos electrónicos se dedican a la venta de productos de alimentación, ropa, entre otros, por lo tanto, no son críticamente dependientes en las ventas de electrodomésticos y esto facilita que se disminuya la rivalidad de los competidores.

Dentro de las barreras más marcadas con los competidores, es que el cliente tendría bajo costo si decide cambiar de empresa, además que los competidores son similares y existe un número importante de ellos dentro de este mercado.

En general se considera la rivalidad entre los competidores como moderada. La figura 14 muestra la Rivalidad entre los competidores en 2010.

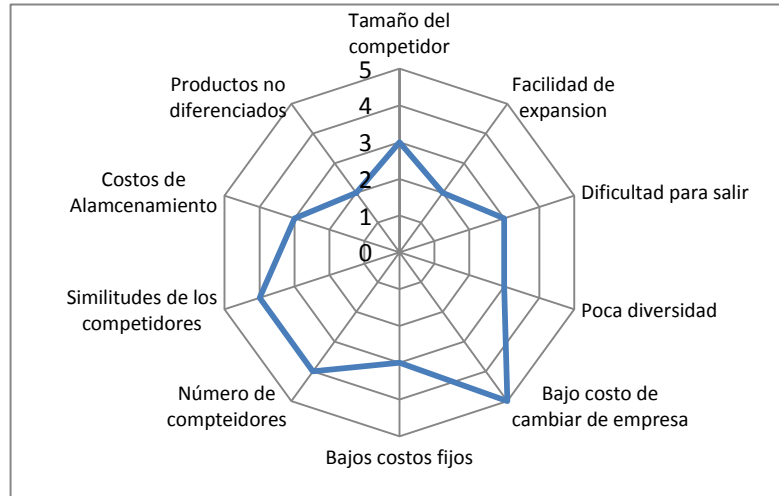


Figura 14 Rivalidad entre los competidores

Fuente: Datamonitor (2010)

Análisis FODA de Grupo Famsa

La tabla 6 muestra las Fortaleza, Debilidades, Oportunidades y Amenazas de Grupo Famsa respecto a la industria donde compite.

Tabla 6 *Análisis FODA Grupo Famsa*

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Opera 357 tiendas en 78 ciudades de México y 53 tiendas de menudeo en ciudades de Estados Unidos con un alto nivel de población hispana, cuenta con un total de 15 centros de distribución. • Cuenta con su propia flotilla de unidades de transporte. • Cuenta con el sistema STORIS que proporciona información en tiempo real a sus tiendas en relación al nivel de ventas al menudeo y niveles de inventario, disponibilidad de productos y estado de órdenes de compra. • Planea continuar expandiendo sus operaciones en Estados Unidos. • La compañía se encuentra en constante búsqueda de nuevos productos y servicios para sus clientes. 	<ul style="list-style-type: none"> • No existe diferenciación entre los productos que ofrecen los competidores directos. • Famsa depende de los depósitos de Banco Ahorro Famsa como su principal fuente de financiamiento. • La cartera de clientes de Banco Ahorro Famsa consiste en personas que no cuentan con un historial crediticio. • Las ventas a crédito tan elevadas ocasionan el diferimiento en el flujo de operación de la compañía. • En el sureste del país aún no cuenta con una presencia significativa.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Crecimiento en el desarrollo de vivienda que trae consigo una mayor demanda en productos y artículos para el hogar. • Atender las necesidades de consumo según su rango de edad, menores de 20 años que son los clientes potenciales por ser la tendencia a nuevos matrimonios con necesidad de equipar su hogar, como a los mayores de 45 años mercado orientado a la reposición de bienes adquiridos con anterioridad. 	<ul style="list-style-type: none"> • El aumento en la tasa de desempleo tanto en México como en Estados Unidos • Desaceleración del crecimiento del PIB. • La compañía se encuentra sujeta a leyes arancelarias, de transparencia de la publicidad, disposiciones para la protección al consumidor y uso de inmuebles, que regulan la importación promoción y venta de mercancía.

Fuente: Elaboración propia

Rol de la empresa dentro de la industria

Grupo Famsa participa en la Industria aparatos electrodomésticos en un 15 %.

Grupo Famsa cuenta con un rol consolidador dentro de la industria de electrodomésticos, ya que cuenta con tiendas grandes que ofrecen además de una gran variedad de productos, diversidad de créditos para invertir. Adicionalmente la Compañía ha utilizado publicidad para incrementar sus ingresos, ya que tiene la capacidad para tener dichos costos de operación y sustentarlos.

COMPETIDORES

Los principales competidores de Grupo Famsa en México son: Elektra, Wal-Mart de México y Liverpool.

Análisis de la Competencia**Grupo Elektra**

Grupo Elektra, S.A. de C.V., es la compañía de servicios financieros y de comercio especializado en Latinoamérica, que atiende las necesidades de la base de la pirámide socioeconómica. Su actividad principal es ofrecer mercancías y servicios de clase mundial, así como productos de captación y crédito al mercado masivo con el objetivo de expandir el poder de compra de las familias latinoamericanas e incidir directamente sobre su bienestar.

El negocio comercial opera en México, Guatemala, Honduras, Perú, El Salvador, Panamá, Argentina y Brasil. Elektra se dirige a la clase media Latinoamericana ofreciendo productos de electrónica, línea blanca, electrodomésticos, muebles, motocicletas, llantas, teléfonos celulares, computadoras, entre otros.

El negocio financiero, cuenta con más de 60 años de experiencia y está conformado por tres subsidiarias: Banco Azteca, Seguros Azteca y Afore Azteca con operaciones en México, Brasil, Guatemala, Honduras, Panamá, El Salvador y Perú.

Cuenta con 891 puntos de venta en México y 177 en Centro y Sudamérica, realizó su oferta pública inicial en la Bolsa Mexicana de Valores en el año de 1993, con la clave de Elektra.

Esta empresa presentó un crecimiento en ventas al 3er Trimestre del 2010 del 4.87 % con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. No obstante lo anterior, la empresa presentó una pérdida neta por \$ 1, 903, 980 miles de pesos al 3er trimestre del 2010.

Wal-Mart de México

Walmart de México y Centroamérica es una de las cadenas comerciales más importantes de la región. A octubre de 2010 opera 2,122 unidades distribuidas en seis países: Costa Rica, Guatemala, Honduras, El Salvador, México y Nicaragua; incluyendo tiendas de autoservicio, clubes de precio con membresía, tiendas de ropa y restaurantes.

Sus acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores desde 1977, su clave de pizarra es WALMEX.

Hipermercado que ofrece el más amplio surtido de mercancía: desde abarrotes y perecederos, hasta ropa y mercancías generales. Entre sus unidades de operación se incluyen tiendas de autoservicio, club de precios con membresía, tiendas de ropa, restaurantes y sucursales bancarias.

Opera 1,472 unidades comerciales distribuidas en 265 ciudades a nivel nacional y 190 sucursales bancarias.

Al 30 de septiembre de 2010 las ventas netas de esta compañía se incrementaron en 19.64% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Ambas, la utilidad de operación y la utilidad neta mostraron un crecimiento del 17.52% en el periodo antes mencionado.

El Puerto de Liverpool

Tiene como actividad principal la construcción y operación de almacenes departamentales y centros comerciales además del manejo de su propia tarjeta de crédito.

Opera 79 almacenes, 51 con el nombre de Liverpool, 24 bajo el nombre de Fábricas de Francia, 4 Duty Free así como 27 boutiques especializadas.

Las operaciones de la Empresa se dividen en:

División comercial: cuenta con más de 4,600 proveedores de tamaño diverso y de una gama de productos variados que se categoriza por los departamentos de Muebles, Hogar, Multimedia, Damas, Caballeros, Infantiles y Cosméticos. Los principales proveedores de esta división son: Sony, Nike, Mattel, Estee Lauder, Hewlett Packard, LG Electronics, Samsung, Gabite, entre otros.

División Inmobiliaria: constituye una fuente importante de ingresos, a través de la misma se ocupa de diseñar y realizar las obras de ampliación y remodelación de almacenes, centros comerciales y otras instalaciones. Adicionalmente administra más de 1,200 locales en los centros comerciales. Las inversiones realizadas en los almacenes, junto con las realizadas en bodegas y otros edificios de servicios, constituyen reservas que son fuente de una plusvalía significativa.

División de Crédito: la importancia que tiene el crédito para el impulso del consumo, la Empresa inicio con su primer almacén la actividad de financiamiento a sus clientes. La operación de la cartera de crédito ha mantenido niveles de incobrabilidad bajos, en el número de tarjetas vencidas entre las tarjetas totales.

La Compañía tuvo su debut en la bolsa mexicana de valores en el año de 1965 con la clave LIVEPOL.

Para el 3er trimestre del 2010, las ventas netas de esta empresa presentaron un crecimiento del 10.10% con relación al mismo periodo de 2009. Adicionalmente, la utilidad de operación a septiembre del 2010 se incrementó 55.74% con respecto a los

primeros nueve meses de 2009. Lo anterior resultó en un aumento en la utilidad neta de 64% para el periodo antes mencionado.

La Tabla 7 muestra los principales indicadores de los competidores de Grupo Famsa

Tabla 7 Principales indicadores al 30 de septiembre de 2010

Compañía	Ticker Symbol	Market Cap ^{**} (MDP)	Precio	VL	P/VL	UPA	P/UPA	ROE	VE/EBITDA	Pasivo Total/ Capital Contable
Grupo Famsa	GFAMSA A	6,759.10	15.39	19.74	0.78	0.78	19.84	3.93 %	12.63	1.88 veces
Grupo Elektra	ELEKTRA	107,508.45	441.7	140.73	3.14	4.1	107.73	2.91 %	20.01	2.36 veces
Wal-Mart de México	WALMEX V	565,277.26	31.58	6.31	5.00	1.03	30.76	16.23%	20.68	0.51 veces
El Puerto de Liverpool	LIVEPOL C-1	88,450.72	65.9	25.59	2.58	3.3	20	12.88%	13.35	0.80 veces

Fuente: Infosel y Sibolsa, al 30 de septiembre de 2010

*Cifras en millones de Pesos

ANÁLISIS DE RIESGOS

Riesgos operativos

- Recuperación de las ventas a crédito

Las operaciones de Famsa están dirigidas al sector medio y medio bajo de la población. Este sector no presenta un óptimo nivel de solvencia económica, es decir, presentan bajos niveles de ingresos. Lo anterior pudiera ocasionar que la recaudación de los ingresos se diera de manera lenta y en ocasiones llegar a la incobrabilidad de la venta hecha a crédito.

- Participación de mercado

Dentro de los competidores de Famsa en México y en Estados Unidos, se encuentran tiendas especializadas, tiendas independientes de artículos para el hogar y aparatos electrodomésticos, tiendas departamentales y almacenes de descuento, algunas de éstas tienen presencia en México y otros están afiliados con cadenas internacionales con recursos mayores a los de Famsa. Algunas cadenas de tiendas en Estados Unidos han formado alianzas estratégicas con competidores locales de la empresa para abrir tiendas en México y con minoristas locales y regionales que atienden principalmente a los hispanos. Adicionalmente, los mercados informales, el incremento de la competencia y el reforzamiento del sector de ventas al menudeo pudieran tener un impacto negativo en los márgenes de utilidad, resultados de operación y en la situación financiera de Famsa.

- Competencia

Posibilidad de un incremento significativo de los competidores dentro del sector de servicios financieros, introduciendo nuevos

productos al mercado como tarjetas de crédito y préstamo personales por medio de los bancos y otras entidades financieras dirigidos a los consumidores de nivel medio-bajo, quienes representan el mercado principal de Banco Ahorro Famsa. El incremento de la competencia y la oferta de condiciones de financiamiento más atractivas afectarían la posición competitiva y reduciría la presencia de Banco Ahorro Famsa dentro del mercado.

- Operaciones en Estados Unidos

Las ventas de Famsa Estados Unidos conforman el 27.5% de las ventas, por lo tanto Famsa se encuentra expuesta a: recesiones económicas, cambios a las políticas de gobierno, contracción en el mercado laboral para los hispanos en Estados Unidos, proteccionismo gubernamental incluyendo la política de inmigración, entre otras.

Riesgos Financieros

Las finanzas de una Compañía son pieza clave para determinar que tan rentable es una empresa dentro de su industria, y así comparar su información financiera con el resto de los competidores.

La tabla 8 que se presenta a continuación muestra un comparativo de los principales indicadores de liquidez de Grupo Famsa así como de sus principales competidores.

Tabla 8 Razones Financieras de Liquidez

	GFAMSA	ELEKTRA	WALMEX	LIVERPOOL
Activo Circulante/Pasivo Circulante	1.53 veces	1.46 veces	1.16 veces	2.51 veces
Activo Circulante - Inventarios/Pasivo Circulante	1.38 veces	1.40 veces	0.50 veces	1.82 veces
Activo Circulante/Pasivo Total	1.29 veces	1.31 veces	0.81 veces	1.09 veces
Activo Disponible/Pasivo Circulante	18.81%	89.26 %	36.38 %	34.36 %

Fuente: Infosel. (Septiembre 2010)

Grupo Famsa cubre sus compromisos a corto plazo 1.53 veces, lo que indica que tiene capacidad de liquidez para responder a sus deudas con proveedores, créditos bancarios y bursátiles, impuestos y otros pasivos con o sin costo, las demás empresas de la industria como Elektra reportan 1.46 veces, Walmex 1.16 veces, mientras que Liverpool presenta una razón de 2.51 veces.

En referencia al activo disponible en proporción al pasivo circulante, Grupo Famsa reporta la razón más baja en comparación con el resto de los competidores, con una razón de 19%.

Tabla 9 Razones Financieras de Apalancamiento

	GFAMSA	ELEKTRA	WALMEX	LIVERPOOL
Pasivo Total / Activo Total	65.32 %	70.20 %	33.93 %	44.42 %
Pasivo Total / Capital Contable	1.88 veces	2.35 veces	0.51 veces	0.80 veces
Pasivo en Moneda Extranjera/ Pasivo Total	22.06 %	7.00 %	24.62 %	0.58 %
Pasivo Largo Plazo / Activo Fijo	98.85 %	46.16 %	12.20 %	40.12 %
Resultado de Operación / Intereses Pagados	1.08 veces	4.35 veces	0 veces	5.82 veces
Ventas Netas / Pasivo Total	0.88 veces	0.55 veces	5.26 veces	1.78 veces

Fuente: Infosel. (Septiembre 2010)

La estructura de capital seguida por Grupo Famsa, como se muestra en la tabla 9, se compone por más del 60% por deuda y el resto por capital.

Walmex y Liverpool, tienen financiado con deuda sus activos en un 33% y 44% respectivamente, mientras que Elektra tiene una razón de endeudamiento mayor a la de Grupo Famsa, con un 71%.

El pasivo en moneda extranjera que tiene Grupo Famsa representa el 22%, el de Elektra es del 7%, Walmex presenta el nivel de endeudamiento en moneda extranjera más alto con un 24%, mientras que Liverpool reporta 0.6%.

Regulaciones

- Regulaciones bancarias

Grupo Famsa, al depender en gran parte de los beneficios obtenidos de los servicios de crédito, cualquier modificación, limitación o nueva restricción pudiera ocasionar una variación desfavorable en sus resultados.

- Regulaciones dentro de USA

Famsa está sujeta a diversas leyes y regulaciones relacionadas con la inmigración, incluyendo los requisitos para la elección de los empleados que trabajan en el país.

Existen propuestas de modificación a algunos de los requisitos, resultadas de una revisión integral al sistema de inmigración de los Estados Unidos. Si dicha propuesta fuera aprobada, se aplicarían medidas más estrictas para la elección de empleados y para el otorgamiento de créditos, con el fin de asegurar que todos los empleados y clientes sean residentes legales.

Requisitos más estrictos generarían gastos adicionales para modificar los procedimientos laborales y el otorgamiento de crédito de Famsa, además de mantener el cumplimiento de las regulaciones exigidas.

TESIS DE INVERSIÓN

- Liderazgo en el mercado

Grupo Famsa se ha consolidado como una empresa pública líder en el sector detallista, siendo una de las empresas más grandes, enfocada a satisfacer diversas necesidades de consumo, financiamiento y ahorro de las familias.

Con excepción de Famsa, todos los bancos ligados a tiendas aún no generan utilidades netas, ya que es un negocio que tarda en madurar.

- Diversificación geográfica

Cuenta con una amplia red de tiendas con cobertura en 24 estados de México y cinco de los estados con mayor población hispana en Estados Unidos; con la cual busca superar sus expectativas de 9 millones de clientes.

- Expansión

De acuerdo a las estimaciones del U.S. Census Bureau, los hispanos son la minoría más grande y quienes tienen el más rápido crecimiento dentro de Estados Unidos. Lo anterior resulta muy atractivo para el potencial de crecimiento de Famsa USA, la cual aporta aproximadamente el 27% de las ventas de Grupo Famsa, teniendo operaciones en los cinco estados que concentran al 60% de la población hispana.

- Solidez Financiera

Banco Ahorro Famsa (BAF) es una de las principales fuentes de financiamiento de Grupo Famsa, la Captación Bancaria al 30 de septiembre del 2010 aumentó 27.5% con respecto al tercer trimestre del año anterior. El costo promedio de fondeo de BAF se mantiene por debajo del nivel esperado.

Sus diversas opciones de financiamiento que componen la base de depósitos bancarios, depósitos a la vista, inversiones a corto y mediano plazo y certificados de depósito, reducen la exposición de Grupo Famsa a la volatilidad en los mercados de crédito convencionales y han contribuido significativamente a reducir el costo consolidado de fondeo.

RIESGOS DE INVERSIÓN Reformas fiscales

Durante el 2009, se aprobó la reforma fiscal, que incluye un aumento de la tasa de Impuesto Sobre la Renta más alta del 28% al 30% que se reducirá en el 2013 al 29%. Además del incremento del Impuesto al Valor Agregado del 15% al 16%. Dicha reforma puede afectar al negocio, generando un impacto en sus precios ofrecidos.

RESUMEN DE INVERSIÓN

La valuación de Grupo Famsa se realizó por dos metodologías, Flujo Libre de Caja Descontado y Valuación Relativa con múltiplos de empresas comparables: Grupo Elektra y El Puerto de Liverpool.

La ponderación de los métodos fue de 80 % Flujo Libre de Caja Descontado y 20% VE/EBITDA.

El Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC por sus siglas en inglés) al que se descontaron los Flujos Libre de Caja proyectados fue de 12.55% (7.30%+5.25%). Este costo se compone de un costo de capital de 19.01 %, que ponderado con la proporción que tiene la compañía de capital asciende a 7.30%, así como de un costo de deuda después de impuestos de 8.53% mismo que una vez ponderado con la proporción de deuda alcanza la cifra de 5.25%. Concluido el método DCF el precio objetivo fue de \$19.78.

Al aplicar la ponderación antes descrita se obtuvo un precio objetivo de \$ 22.01, un 10% por encima del precio de la acción a la fecha (\$20) debido a esto la recomendación de inversión es de Market Perform.

GRUPO FAMSAS.A.B de C.V.**Estado de Resultados Anual y Trimestral**

	2009 A				2009	2010 E				2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E
	31-mar-09	30-jun-09	30-sep-09	31-dic-09		31-mar-10	30-jun-10	30-sep-10	31-dic-10						
A Septiembre del 2010 (cifras en miles)															
Ingresos	3,377,327	3,677,054	3,717,465	4,175,076	14,946,922	3,213,862	3,645,936	3,662,574	4,129,905	14,652,277	15,616,827	16,589,778	17,641,304	18,729,335	19,885,125
Costo de Ventas	1,682,922	1,772,414	1,885,690	2,014,186	7,355,212	1,640,135	1,767,341	1,727,831	2,023,653	7,158,960	7,652,245	8,128,991	8,644,239	9,177,374	9,743,711
Utilidad Bruta	1,694,405	1,904,640	1,831,775	2,160,890	7,591,710	1,573,727	1,878,595	1,934,743	2,106,252	7,493,317	7,964,582	8,460,787	8,997,065	9,551,961	10,141,414
Gastos generales, venta y administración	1,600,530	1,545,427	1,475,744	1,846,847	6,468,548	1,442,409	1,540,907	1,549,668	1,693,261	6,226,245	6,246,731	6,470,014	6,703,696	6,929,854	7,357,496
Otros ingresos (costos) operativos				-		1,189	(8,970)	(23,933)	-	(31,714)	36,434	50,958	50,835	50,861	50,887
Utilidad de Operación	93,875	359,213	356,031	314,043	1,123,162	132,507	328,718	361,142	412,990	1,235,357	1,754,285	2,041,732	2,344,205	2,672,968	2,834,804
Otros Ingresos y (Gastos)															
Resultado Integral de Financiamiento	(214,012)	(501,816)	(189,890)	(329,838)	(1,235,556)	(306,313)	(188,696)	(299,919)	(363,009)	(1,157,937)	(1,212,634)	(1,283,935)	(1,545,286)	(1,950,748)	(1,479,945)
Utilidad antes de Impuestos	(96,735)	(122,627)	147,817	(38,923)	(110,468)	(173,806)	140,022	61,223	49,981	77,420	541,650	757,797	798,918	722,220	1,354,859
Impuestos a la utilidad	(154,188)	(178,459)	(52,708)	175,227	(210,128)	(224,681)	(166,324)	(135,915)	9,996	(516,924)	108,330	151,559	159,784	144,444	270,972
Utilidad (Pérdida) Neta	57,453	55,832	200,525	(214,150)	99,660	50,875	306,346	197,138	39,985	594,344	433,320	606,237	639,135	577,776	1,083,887
Part de Accionaria Minoritario en Utilidad (Pérdida)	2,968	(1,916)	1,327	(74)	2,305	642	991	1,262	240	3,135	2,600	3,637	3,835	3,467	6,503
Part de Accionaria Mayoritario en Utilidad (Pérdida)	54,485	57,748	199,198	(214,076)	97,355	50,233	305,355	195,876	39,745	591,209	430,720	602,600	635,300	574,309	1,077,384

Base Común (como porcentaje a ventas)

	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%
Costo de Ventas	49.83%	48.20%	50.73%	48.24%	49.21%	51.03%	48.47%	47.18%	49.00%	48.86%	49.00%	49.00%	49.00%	49.00%	49.00%
Utilidad Bruta	50.17%	51.80%	49.27%	51.76%	50.79%	48.97%	51.53%	52.82%	51.00%	51.14%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%
Utilidad de Operación	2.78%	9.77%	9.58%	7.52%	7.51%	4.12%	9.02%	9.86%	10.00%	8.43%	11.23%	12.31%	13.29%	14.27%	14.26%
Utilidad antes de impuestos	-2.86%	-3.33%	3.98%	-0.93%	-0.74%	-5.41%	3.84%	1.67%	1.21%	0.53%	3.47%	4.57%	4.53%	3.86%	6.81%
Utilidad Neta	1.70%	1.52%	5.39%	-5.13%	0.67%	1.58%	8.40%	5.38%	0.97%	4.06%	2.77%	3.65%	3.62%	3.08%	5.45%
Utilidad Neta Mayoritaria	1.61%	1.57%	5.36%	-5.13%	0.65%	1.56%	8.38%	5.35%	0.96%	4.03%	2.76%	3.63%	3.60%	3.07%	5.42%

Cambio porcentual año con año

	1.20%	-0.89%	6.05%	-0.82%	1.25%	-4.84%	-0.85%	-1.48%	-1.08%	-1.97%	6.58%	6.23%	6.34%	6.17%	6.17%
VENTAS NETAS	1.20%	-0.89%	6.05%	-0.82%	1.25%	-4.84%	-0.85%	-1.48%	-1.08%	-1.97%	6.58%	6.23%	6.34%	6.17%	6.17%
Utilidad Bruta	5.41%	5.55%	4.71%	4.52%	5.02%	-7.12%	-1.37%	5.62%	-2.53%	-1.30%	6.29%	6.23%	6.34%	6.17%	6.17%
Utilidad de Operación	-63.75%	2.71%	41.85%	77.46%	8.35%	41.15%	-8.49%	1.44%	31.51%	9.99%	42.01%	16.39%	14.81%	14.02%	6.05%
Utilidad antes de impuestos	-242.90%	-206.62%	48.66%	-114.62%	-120.15%	79.67%	-214.19%	-58.58%	-228.41%	-170.08%	599.62%	39.91%	5.43%	-9.60%	87.60%
Utilidad Neta	-48.82%	-47.98%	363.70%	-171.24%	-82.31%	-11.45%	448.69%	-1.69%	-118.67%	496.37%	-27.09%	39.91%	5.43%	-9.60%	87.60%
Utilidad Neta Mayoritaria	-50.60%	-46.77%	371.59%	-171.40%	17.36%	-7.80%	428.77%	-1.67%	-118.57%	507.27%	-27.15%	39.91%	5.43%	-9.60%	87.60%

Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. Balance General Anual y Trimestral a Septiembre del 2010 (cifras en miles)	2009 A				2010 E				2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E	
	31-mar-09	30-jun-09	30-sep-09	31-dic-09	2009	31-mar-10	30-jun-10	30-sep-10	31-dic-10	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E
Activo Circulante															
Efectivo e Inversiones Temporales	968,265	1,516,347	1,196,835	1,706,086	1,706,086	1,244,323	1,473,433	2,634,064	2,054,041	2,054,041	1,701,942	2,299,226	2,995,472	3,738,506	1,229,148
Cuentas y Doc por Cobrar a Clientes (neto)	12,764,275	12,754,877	13,809,304	14,131,100	14,131,100	13,758,876	14,395,142	15,045,237	16,160,498	16,160,498	14,547,181	14,544,463	14,499,702	14,367,709	15,254,342
Otras Ctas y Docum. por Cobrar (neto)	598,838	862,741	979,591	1,112,492	1,112,492	1,296,491	1,422,577	1,675,869	1,709,386	1,709,386	1,774,343	1,839,994	1,903,474	1,970,128	2,040,152
Inventarios	2,277,282	2,169,270	2,086,454	2,118,045	2,118,045	2,077,338	2,197,256	2,112,162	2,419,586	2,419,586	2,096,505	2,227,121	2,368,285	2,514,349	2,669,510
Total de Activo Circulante	16,608,660	17,303,235	18,072,184	19,067,723	19,067,723	18,377,028	19,488,408	21,467,332	22,343,511	22,343,511	20,119,971	20,910,804	21,766,933	22,590,692	21,193,152
Propiedad, Planta y Equipo	4,786,054	4,852,185	4,906,099	4,925,501	4,925,501	4,919,666	4,958,818	4,989,200	4,989,200	4,989,200	5,385,200	5,992,700	6,613,700	7,244,015	7,883,785
Inmuebles	2,957,820	2,993,396	3,025,116	3,094,369	3,094,369	3,086,763	3,106,770	3,111,730							
Maquinaria y Equipo Industrial	40,446	40,478	40,479	40,554	40,554	40,555	40,555	40,598							
Otros Equipos	1,717,974	1,744,762	1,763,255	1,772,982	1,772,982	1,771,023	1,784,670	1,795,019							
Construcciones en Proceso	69,814	73,549	77,249	17,596	17,596	21,325	26,823	41,853							
Depreciación Acumulada	(1,972,707)	(2,028,033)	(2,125,882)	(2,193,621)	(2,193,621)	(2,262,481)	(2,361,370)	(2,431,482)	(2,534,223)	(2,534,223)	(3,008,596)	(3,539,933)	(4,129,501)	(4,778,173)	(5,486,835)
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	2,813,347	2,824,152	2,780,217	2,731,880	2,731,880	2,657,185	2,597,448	2,557,718	2,454,977	2,454,977	2,376,604	2,452,767	2,484,199	2,465,842	2,396,950
Activos Intangibles y Cargos Diferidos (neto)	496,699	471,811	449,966	343,655	343,655	336,134	326,293	316,255	316,255	316,255	316,255	316,255	316,255	316,255	316,255
Activo Diferido	159,278	253,738	393,356	461,185	461,185	741,205	970,654	1,210,585	1,210,585	1,210,585	1,210,585	1,210,585	1,210,585	1,210,585	1,210,585
Total de Activos	20,077,984	20,852,936	21,695,723	22,604,443	22,604,443	22,111,552	23,382,803	25,551,890	26,325,328	26,325,328	24,023,415	24,890,411	25,777,972	26,583,375	25,116,942
Pasivos y Capital Contable															
Proveedores	1,482,770	1,739,179	1,403,663	1,729,420	1,729,420	1,699,016	1,895,476	1,367,502	2,089,642	2,089,642	1,991,680	2,115,765	2,249,870	2,388,632	2,536,034
Créditos Bancarios	4,044,407	3,034,437	1,706,442	1,396,144	1,396,144	974,906	889,813	587,569	595,600	595,600	595,600	595,600	595,600	595,600	595,600
Créditos Bursátiles	753,970	1,003,970	699,130	1,493,803	1,493,803	1,443,173	1,749,631	2,562,311	2,562,311	2,562,311	-	-	-	2,801,400	-
Otros Créditos Con Costo	5,327,623	6,439,096	6,889,406	7,376,769	7,376,769	7,590,303	8,000,368	8,541,793	8,541,793	8,541,793	8,541,793	8,541,793	8,541,793	8,541,793	8,541,793
Impuestos por Pagar	388,977	240,254	162,930	313,533	313,533	178,070	197,958	346,897	346,897	346,897	108,330	151,559	159,784	144,444	270,972
Otros Pasivos Circulantes Sin Costo	553,959	914,529	893,662	767,291	767,291	745,399	791,191	596,394	607,999	607,999	649,006	678,814	721,075	780,413	751,059
Intereses Por Pagar	13,951	12,107	13,834	18,165	18,165	19,188	18,493	81,667	84,757	84,757	109,263	122,394	148,529	190,935	143,792
Provisiones	255,370	247,093	172,634	73,766	73,766	135,172	91,377	89,002	89,002	89,002	89,002	89,002	89,002	89,002	89,002
Otros Pasivos Circulantes	284,638	655,329	707,194	675,360	675,360	591,039	681,321	425,725	434,240	434,240	450,741	467,418	483,544	500,476	518,265
Total de Pasivos Circulantes	12,551,706	13,371,465	11,755,233	13,076,960	13,076,960	12,630,867	13,524,437	14,002,466	14,744,242	14,744,242	11,886,409	12,083,530	12,268,121	15,252,282	12,695,458
Deuda a Largo Plazo	-	-	1,010,000	1,009,640	1,009,640	1,009,279	1,008,786	2,528,323	2,520,000	2,520,000	2,640,000	2,700,000	2,760,000	-	-
Impuestos Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos (Beneficios a empleados)	150,897	148,549	155,984	150,477	150,477	153,296	157,250	160,817	160,817	160,817	160,817	160,817	160,817	160,817	160,817
Total Pasivos a Largo Plazo	150,897	148,549	1,165,984	1,160,117	1,160,117	1,162,575	1,166,036	2,689,140	2,680,817	2,680,817	2,800,817	2,860,817	2,920,817	160,817	160,817
Total de Pasivos	12,702,603	13,520,014	12,921,217	14,237,077	14,237,077	13,793,442	14,690,473	16,691,606	17,425,059	17,425,059	14,687,226	14,944,347	15,188,938	15,413,099	12,856,275
Capital Contable															
Capital Contribuido	4,330,945	4,330,945	5,554,749	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088	5,541,088
Capital Contable Minoritario	18,564	12,772	14,041	17,159	17,159	17,801	18,793	20,054	20,294	20,294	22,894	26,531	30,366	33,833	40,336
Utilidades Retenidas	3,077,731	3,119,169	3,324,102	3,002,749	3,002,749	3,053,087	3,358,442	3,554,318	3,594,063	3,594,063	4,027,383	4,633,621	5,272,755	5,850,532	6,934,419
Recompra de Acciones	11,102	11,102	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto Acumulado Por Conversión	350,106	272,001	294,681	219,437	219,437	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras Partidas de Capital	(413,067)	(413,067)	(413,067)	(413,067)	(193,630)	(293,866)	(225,993)	(255,176)	(255,176)	(255,176)	(255,176)	(255,176)	(255,176)	(255,176)	(255,176)
Total de Capital Contable	7,375,381	7,332,922	8,774,506	8,367,366	8,367,366	8,318,110	8,692,330	8,860,284	8,900,269	8,900,269	9,336,189	9,946,064	10,589,033	11,170,276	12,260,667
Total de Pasivo y Capital Contable	20,077,984	20,852,936	21,695,723	22,604,443	22,604,443	22,111,552	23,382,803	25,551,890	26,325,328	26,325,328	24,023,415	24,890,411	25,777,972	26,583,375	25,116,942

Base Común	2009 A				2010 E				2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E	
	31-mar-09	30-jun-09	30-sep-09	31-dic-09	2009	31-mar-10	30-jun-10	30-sep-10							31-dic-10
Total de Activos	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Activo Circulante	82.72%	82.98%	83.30%	84.35%	84.35%	83.11%	83.35%	84.01%	84.87%	84.87%	83.75%	84.01%	84.44%	84.98%	84.38%
Propiedad, Planta y Equipo (neto)	14.01%	13.54%	12.81%	12.09%	12.09%	12.02%	11.11%	10.01%	9.33%	9.33%	9.89%	9.85%	9.64%	9.28%	9.54%
Otros Activos	3.27%	3.48%	3.89%	3.56%	3.56%	4.87%	5.55%	5.98%	5.80%	5.80%	6.36%	6.13%	5.92%	5.74%	6.08%
Total de Pasivo y Capital Contable	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pasivo Circulante	62.51%	64.12%	54.18%	57.85%	57.85%	57.12%	57.84%	54.80%	56.01%	56.01%	49.48%	48.55%	47.59%	57.38%	50.55%
Total Pasivo	63.27%	64.84%	59.56%	62.98%	62.98%	62.38%	62.83%	65.32%	66.19%	66.19%	61.14%	60.04%	58.92%	57.98%	51.19%
Capital Contribuido	21.57%	20.77%	25.60%	24.51%	24.51%	25.06%	23.70%	21.69%	21.05%	21.05%	23.07%	22.26%	21.50%	20.84%	22.06%
Capital Contable Minoritario	0.09%	0.06%	0.06%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%	0.10%	0.11%	0.12%	0.13%	0.16%
Utilidades Retenidas	15.33%	14.96%	15.32%	13.28%	13.28%	13.81%	14.36%	13.91%	13.65%	13.65%	16.76%	18.62%	20.45%	22.01%	27.61%
Total Capital Contable	36.73%	35.16%	40.44%	37.02%	37.02%	37.62%	37.17%	34.68%	33.81%	33.81%	38.86%	39.96%	41.08%	42.02%	48.81%

GRUPO FAMSAS.A.B de C.V.
Flujo Libre de Efectivo Anual y Trimestral

A Septiembre del 2010 (cifras en miles)	2009 A				2009	2010 E				2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E
	31-mar-09	30-jun-09	30-sep-09	31-dic-09		31-mar-10	30-jun-10	30-sep-10	31-dic-10						
Flujo de Operación															
Utilidad Neta	46,981	35,646	206,202	(318,235)	(29,406)	50,980	306,347	197,137	39,745	594,209	433,320	606,237	639,135	577,776	1,083,887
Depreciación y Amortización	120,043	55,326	97,849	67,739	340,957	68,860	98,889	70,112	102,741	340,602	474,373	531,337	589,568	648,672	708,662
Impuesto Diferido	(52,451)	(94,460)	(139,618)	(67,829)	(354,358)	(280,020)	(229,449)	(239,931)	-	(749,400)	-	-	-	-	-
Impuesto por Pagar	(300,915)	(148,723)	(77,324)	150,603	(376,359)	(135,463)	19,888	148,939	-	33,364	(238,567)	43,229	8,224	(15,340)	126,528
Utilidades por Afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-	240	240	2,600	3,637	3,835	3,467	6,503
(Incremento) Decremento en Cuentas por Cobrar	270,404	(254,505)	(1,171,277)	(454,697)	(1,610,075)	188,225	(762,352)	(903,387)	(1,148,778)	(2,626,292)	1,548,360	(62,933)	(18,719)	65,338	(956,657)
(Incremento) Decremento en Inventarios	156,752	108,012	82,816	(31,591)	315,989	40,707	(119,918)	85,094	(307,424)	(301,541)	323,080	(130,615)	(141,164)	(146,064)	(155,161)
(Incremento) Decremento en Otros Activos Operati	(287,649)	360,066	(15,159)	(136,209)	(78,951)	(20,096)	50,441	(254,404)	8,515	(215,545)	16,501	16,677	16,126	16,932	17,788
Incremento (Decremento) en Cuentas por Pagar	(458,889)	256,409	(335,516)	325,757	(212,239)	(30,404)	196,460	(527,974)	722,140	360,222	(97,962)	124,085	134,106	138,761	147,403
(Decremento) Incremento en Intereses por Pagar y	214,012	501,816	189,890	329,838	1,235,556	306,313	188,696	299,919	363,009	1,157,937	1,212,634	1,283,935	1,545,286	1,950,748	1,479,945
Efecto Generado (Aplicado) por Operación	(291,712)	819,587	(1,162,137)	(134,624)	(768,886)	189,102	(250,998)	(1,124,495)	(219,811)	(1,406,202)	3,674,340	2,415,590	2,776,397	3,240,290	2,458,899
Flujo de Efectivo por Inversiones															
Compra de Propiedad, Planta y Equipo	(64,436)	(66,131)	(53,914)	(19,402)	(203,883)	5,835	(39,152)	(30,382)	-	(63,699)	(396,000)	(607,500)	(621,000)	(630,315)	(639,770)
Otros Activos Intangibles	19,008	24,888	21,845	106,311	172,052	7,521	9,841	10,038	-	27,400	-	-	-	-	-
Efectivo Generado (Aplicado) por Inversiones	(45,428)	(41,243)	(32,069)	86,909	(31,831)	13,356	(29,311)	(20,344)	-	(36,299)	(396,000)	(607,500)	(621,000)	(630,315)	(639,770)
(Pagos) Préstamos bajo línea de crédito	71,623	351,503	(1,182,525)	971,738	212,339	(258,334)	631,430	1,051,861	8,031	1,432,988	(2,562,311)	-	-	2,801,400	(2,801,400)
Pagos de Deuda a Largo Plazo	-	-	1,010,000	(360)	1,009,640	(361)	(493)	1,519,537	(8,323)	1,510,360	120,000	60,000	60,000	(2,760,000)	-
Intereses Pagados	(248,184)	(503,660)	(188,163)	(325,507)	(1,265,514)	(305,290)	(189,391)	(236,745)	(359,919)	(1,091,345)	(1,188,128)	(1,270,805)	(1,519,151)	(1,908,341)	(1,527,087)
Ingresos provenientes de la emisión de acciones co	-	-	1,223,804	(13,661)	1,210,143	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras partidas de capital	33,431	(78,105)	11,578	(75,244)	(108,340)	(100,236)	67,873	(29,183)	-	(61,546)	-	-	-	-	-
Efectivo Generado (Aplicado) por Financiamiento	(143,130)	(230,262)	874,694	556,966	1,058,268	(664,221)	509,419	2,305,470	(360,211)	1,790,457	(3,630,439)	(1,210,805)	(1,459,151)	(1,866,941)	(4,328,487)
Efectivo Generado (Aplicado) en Efecitvo e Inversior	(480,270)	548,082	(319,512)	509,251	257,551	(461,763)	229,110	1,160,631	(580,023)	347,955	(352,100)	597,285	696,246	743,033	(2,509,358)
Efectivo e Inversiones Temporales (Saldo Inicial)	1,448,535	968,265	1,516,347	1,196,835	1,448,535	1,706,086	1,244,323	1,473,433	2,634,064	1,706,086	2,054,041	1,701,942	2,299,226	2,995,472	3,738,506
Efectivo e Inversiones Temporales (Saldo Final)	968,265	1,516,347	1,196,835	1,706,086	1,706,086	1,244,323	1,473,433	2,634,064	2,054,041	2,054,041	1,701,942	2,299,226	2,995,472	3,738,506	1,229,148

Razones Financieras	2009 A				2009 A	2010 E				2010 E	2011 E	2012 E	2013 E	2014 E	2015 E
	31-mar A	30-jun A	30-sep A	31-dic A		31-mar A	30-jun A	30-sep A	31-dic E						
Razones de Productividad															
Rotación de Cuentas por Cobrar	0.26	0.29	0.28	0.30	1.13	0.23	0.26	0.25	1.30	1.15	0.95	1.04	1.09	1.14	1.17
Rotación de Inventarios	3.20	0.76	0.83	0.90	0.91	6.28	0.78	0.83	0.80	1.09	3.42	3.51	3.44	3.38	3.84
Rotación de Capital de Trabajo	0.81	0.92	0.73	0.68	3.08	0.98	0.62	0.55	1.40	2.51	1.85	1.78	1.73	1.96	2.03
Rotación de Activo Fijo Neto	1.19	1.30	1.33	1.51	5.33	1.19	1.39	1.42	4.20	5.63	6.07	6.29	6.40	6.66	7.07
Rotación de Activo Fijo Bruto	0.71	0.76	0.76	0.85	3.09	0.65	0.74	0.74	2.11	2.96	2.82	2.67	2.51	2.38	2.87
Rotación de Activo Total	0.16	0.18	0.17	0.19	0.71	0.14	0.16	0.15	0.41	0.61	0.58	0.62	0.62	0.63	0.68
Días Cuentas por Cobrar	340	316	342	311	345	385	359	378	141	403	362	349	335	318	304
Días Inventario	122	111	102	97	105	114	113	112	96	108	100	107	109	111	106
Días Proveedores	79	89	68	79	86	93	98	73	95	107	95	102	104	106	107
Razones de Líquidez															
Razón Circulante	1.32	1.29	1.54	1.46	1.46	1.45	1.44	1.53	1.52	1.52	1.69	1.73	1.77	1.48	1.67
Prueba del Ácido	1.14	1.13	1.36	1.30	1.30	1.29	1.28	1.38	1.35	1.35	1.52	1.55	1.58	1.32	1.46
Razón de Efectivo	1.09	1.07	1.28	1.21	1.21	1.19	1.17	1.26	1.24	1.24	1.37	1.39	1.43	1.19	1.30
Flujo de Efectivo Operativo	-0.02	0.06	-0.10	-0.01	-0.06	0.01	-0.02	-0.08	-0.01	-0.10	0.31	0.20	0.23	0.21	0.19
Capital de Trabajo	4,056,954	3,931,770	6,316,951	5,990,763	5,990,763	5,746,161	5,963,971	7,464,866	7,599,270	7,599,270	8,233,562	8,827,274	9,498,811	7,338,411	8,497,694
Razones de Rentabilidad															
Total de Deuda/Capital	1.72	1.84	1.47	1.70	1.70	1.66	1.69	1.88	1.96	1.96	1.57	1.50	1.43	1.38	1.05
Deuda/Capital excluyendo impuestos diferidos	1.72	1.84	1.47	1.70	1.70	1.66	1.69	1.88	1.96	1.96	1.57	1.50	1.43	1.38	1.05
Total Deuda Largo Plazo/Capital	0.00	0.00	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.29	0.28	0.28	0.28	0.27	0.26	0.00	0.00
Total Deuda Largo Plazo/ Capital excluyendo im	0.02	0.02	0.13	0.14	0.14	0.14	0.13	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	0.28	0.01	0.01
Cobertura de Intereses (EBIT)	0.44	0.72	1.87	0.95	0.91	0.43	1.74	1.20	1.14	1.07	1.45	1.59	1.52	1.37	1.92
Cobertura de Intereses (EBI)	-0.45	-0.24	0.78	-0.12	-0.09	-0.57	0.74	0.20	0.14	0.07	0.45	0.59	0.52	0.37	0.92
Razon de Deuda	0.63	0.65	0.60	0.63	0.63	0.62	0.63	0.65	0.66	0.66	0.61	0.60	0.59	0.58	0.51
Otros Indicadores															
Margen de Utilidad Bruta	48.97%	50.17%	51.80%	49.27%	51.76%	50.79%	48.97%	51.53%	52.82%	50.00%	50.86%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
Margen de Utilidad de Operación	7.02%	2.78%	9.77%	9.58%	7.52%	7.51%	4.09%	9.26%	10.51%	8.00%	8.08%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
Rendimiento de Activos	0.28%	0.27%	0.94%	-0.97%	0.47%	0.23%	1.35%	0.81%	0.15%	2.49%	1.72%	2.48%	2.52%	2.21%	4.19%
Rendimiento de Capital	0.78%	0.76%	2.49%	-2.50%	1.27%	0.61%	3.60%	2.25%	0.45%	6.89%	4.75%	6.29%	6.22%	5.31%	9.25%
Margen de Utilidad antes de intereses e impues	2.78%	9.77%	9.58%	7.52%	7.51%	4.12%	9.02%	9.86%	10.00%	8.43%	11.23%	12.31%	13.29%	14.27%	14.26%
Margen EBITDA	50.17%	51.80%	49.27%	51.76%	50.79%	48.97%	51.53%	52.82%	51.00%	51.14%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%
EBITDA/Activos	8.25%	9.31%	8.61%	9.76%	35.97%	7.04%	8.26%	7.91%	8.12%	31.38%	34.16%	34.59%	35.51%	36.48%	40.86%