



Noviembre 1 del 2002

ORGANIZACIÓN SORIANA, S.A. DE C.V. SORIANAB / BMV

Cobertura Inicial: Empresa con visión de liderazgo y sólida trayectoria en el mercado, respaldada por una administración inteligente.

Recomendación de Inversión: MARKET OUTPERFORM

PRECIO: \$20.06 IPC: 6,045.16 IMC30: 113.44 DJIA: 8,517.64

- Inversiones futuras autofinanciadas: 75 tiendas abarcando todo el territorio nacional.
- Deuda conservadora al operar por 6 años solamente con pasivos sin costo.
- Empresa guiada por el principio de crecimiento sostenido.
- Crecimiento reflejado en el uso de Tecnología de Información de punta, desempeño de empleados y en la lealtad de los clientes.
- Integración a las herramientas de marketing, programas de Relación con los Clientes, Respuesta Eficiente al Consumidor y la Administración por Categorías.
- Precio objetivo: \$ 23.49

Valuación	2002A	2003E	2004E
UPA	\$2.47	\$2.56	\$2.82
P / U	8.12x	7.84x	7.11x
FEPA*	\$2.14	\$6.45	\$7.39
P / FEPA	9.37x	3.11x	2.71x

Capitalización		Información de la Acción	
Acciones en circulación (miles)	600,000	Rango (52 semanas)	\$19.3-\$33.7
Valor de capitalización (MDP)**	12,360	Valor en libros por acción	\$21.33
Valor de la Empresa (MDP)^	11,062	Dividendo pagado	\$0.217
Volumen diario promedio 6 meses	492,750	Desempeño de la acción 12 meses ^^	3.36%
		Beta	0.9208

Todos los datos son a la fecha del reporte.

Fuente: BMV, Yahoo Finance, Infosel Inversionista, Economática.

*FEPA es calculado usando el flujo de operación excluyendo los cambios en capital de trabajo dividido entre el número de acciones en circulación.

** El valor de capitalización de la empresa se basa en el precio de mercado por el número de acciones en circulación.

^Valor de la Empresa se calcula tomando el valor de capitalización más el pasivo largo plazo, más interés minoritario menos el efectivo e inversiones temporales.

^^El desempeño de la acción se calculó considerando los precios de cierre respecto a un año anterior.

Analistas:

Bernardo Montemayor Hipólito Salazar
 Rodolfo Espinosa Daniella Padilla
 Carlo Álvarez Gonzalo Benavente

Tutores:

Ma. Concepción del Alto
 Miguel Moreno
 Hansel Moska

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

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

DESEMPEÑO DEL PRECIO DE LA ACCIÓN



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

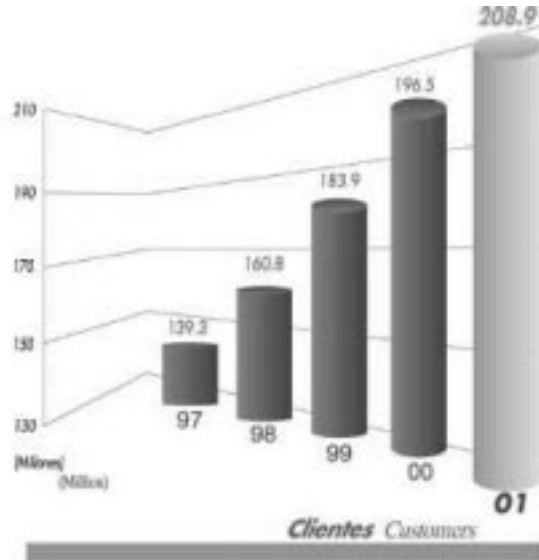
Organización Soriana S.A. de C.V., nació en Torreón, Coahuila, en 1905, como una tienda dedicada a la venta de telas, siendo fundada por Francisco Martín Borque y Armando Martín Borque.

En los años treinta, Organización Soriana se orientó a la venta de mercancía por mayoreo y cubrió gran parte de la sierra de Chihuahua y el estado de Sonora. En 1971 crea el Corporativo en la Cd. de Torreón. En 1974 abren el primer centro comercial en la ciudad de Monterrey, N.L., y posteriormente en 1989, deciden trasladar las oficinas generales de Torreón a esta ciudad.

Organización Soriana es una empresa del sector comercial en México, inicia sus operaciones como cadena de hipermercados en el año de 1968, donde comercializa alimentos, ropa, mercancías generales, productos para la salud y servicios básicos para satisfacer las necesidades de consumo de la familia mexicana.

Actualmente cuenta con 108 hipermercados ubicados en las ciudades más importantes de los estados de Nuevo León, Tamaulipas, Chihuahua, Aguascalientes, Jalisco, Guanajuato, Querétaro, Coahuila, Durango, Zacatecas, San Luis Potosí, Veracruz, Michoacán, Colima, Puebla, Tabasco, Sinaloa, Hidalgo, Sonora, Nayarit, Oaxaca y Tlaxcala; sus oficinas principales se encuentran en la ciudad de Monterrey, N. L.

La Compañía se enfoca a proporcionar gran variedad de productos y servicios en sus tiendas, pues esto ayuda a incrementar la lealtad del cliente al satisfacer todas sus necesidades en un mismo lugar. De esta manera, Soriana ha logrado aumentar su participación en los últimos años de manera constante:



Fuente: Reporte Anual 2001

Los hipermercados de Soriana se han logrado imponer en el norte del país, mostrando su tendencia de distribución y ventas en ésta área. Al ser fundada en Torreón, y tendiendo sus oficinas corporativas en Monterrey, se puede decir que la distribución de Soriana ha llegado a casi toda la República Mexicana. En el 2003 esta empresa tiene planes de abrir 20 tiendas mas y con esto cubrir todos los estados del país.

Miembros del Consejo

Fundadores

Francisco Martín Borque (f)

Armando Martín Borque

Presidente del Consejo

Francisco Javier Martín Bringas

Vicepresidentes del Consejo

Alberto Martín Soberón
Ricardo Martín Bringas

Secretario

José Isabel Félix Sánchez

Comisario

Ernesto González Dávila

Comisario Suplente

Guillermo Turrent Medina

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

La empresa Soriana se encuentra en el sector Comercio al por menor, dentro de los grandes Super Mercados. Consideramos que este segmento esta concentrado por los siguientes motivos: tiene fuertes barreras de entrada ya que los participantes están muy bien posicionados y tienen presencia a nivel nacional. La inversión inicial es muy alta con una economía de escala que amenaza la permanencia de un nuevo competidor. La curva de experiencia es muy importante ya que cuentan con proveedores nacionales que tienen gran interés por estar dentro de los grandes supermercados.

Un punto que destaca en este segmento es el manejo de proveedores. Soriana tiene una posición favorable en la eliminación de costos, ya que en el caso de algunos proveedores, estos se encargan de administrar los espacios disponibles para la venta, teniendo el producto en condiciones apropiadas y con la fuerza de promoción requerida. En este caso, la tienda obtiene ganancias al rentarles los espacios de los anaqueles. Por otro lado, los costos de transporte son bajos ya que los proveedores entregan sus mercancías en las tiendas o centros de distribución. De igual forma, los costos de almacenamiento son bajos debido a que la tienda en sí misma es un almacén. En cuanto a costos fijos, la parte fuerte proviene del sueldo a empleados, al tener mucho personal y las tiendas abren todos los días del mes.

De manera general, Soriana tiene poder de negociación sobre sus proveedores, sin embargo, existen proveedores que tienen poder de negociación fuerte, como en el caso de marcas ampliamente reconocidas en el mercado, con las cuales se manejan otros términos y condiciones de venta.

La competencia indirecta de este sector son las tiendas de abarrotes, las cuales no representan una amenaza fuerte para las empresas como Soriana. Los competidores directos si se tienen que tomar en cuenta debido a que fácilmente ganan a los clientes. Se considera que el hecho de incrementar la capacidad del negocio es de suma importancia, lo cual es indispensable para alcanzar la meta de tener la mayor presencia nacional.

La mayoría de los productos que se ofrecen en esta industria son iguales, se pueden considerar genéricos, sin embargo, en ciertos productos existe diferenciación en la calidad que ofrece cada compañía, como el caso de la ropa y mercancías generales. Existe una fuerte orientación al servicio y accesorios que puedan ofrecer a los clientes. Las compras se hacen a crédito y las tiendas de

autoservicio los venden de contado. Esto permite un cobro instantáneo y pago a plazo para sus proveedores, lo cual se refleja en un buen grado de liquidez.

La actividad de los supermercados se ve afectada por la situación económica del país, pero al ofrecer productos de la canasta básica, la población no puede prescindir de ellos pues se tiene que alimentar y vestir. El potencial de la industria es predecible, los clientes tienen bien definido a dónde les gusta ir a comprar sus artículos de primera necesidad. Pueden elegir dependiendo de la ubicación geográfica, de los precios, del servicio, variedad y calidad de productos; por todo esto se puede decir que el potencial de la industria está en la madurez.

Los participantes de este segmento se han enfrentado a cambios importantes, derivado principalmente de una mayor competencia entre ellos. Por ejemplo, en México han entrado cadenas extranjeras que están compitiendo fuertemente con tecnología de punta y un enfoque al cliente.

La línea de productos que manejan es similar a las tiendas de los competidores. Lo que diferencia a las empresas es el trato al cliente y luchan entre ellas ofreciendo la mayor cantidad de servicios accesorios para que los consumidores satisfagan sus necesidades en una sola visita al lugar. Alcanza la madurez en la participación de mercado, ya que los negocios que se dividen la mayor parte del pastel, tienen bien definido su segmento y los pequeños competidores no representan amenazas para ellos. La lealtad de los clientes no es alta ya que los competidores son muy agresivos lanzando fuertes campañas con ofertas y promociones.

En el sector al que pertenece Soriana, los clientes no tienen poder de negociar los precios. La concentración es baja porque son muchos consumidores que eligen entre los distintos competidores. Pero el interesado se inclina por quien ofrezca el mejor servicio y los mejores precios, por lo cual la influencia de los clientes no es significativa.

La industria de las tiendas de autoservicio tiene una ventaja, no está amenazada por sustitutos, ya que todos los competidores ofrecen los mismos productos. Por esto se cree que la industria está en madurez y no hay sustitutos que desplacen a las empresas pertenecientes a esta industria. La inversión inicial es grande, existen economías de escala, y los participantes actuales son muy fuertes.

Por último, las barreras de salida son fuertes ya que la inversión realizada tuvo que haber sido fuerte. Por todo lo anterior, se concluye que en esta industria los competidores actuales tienen una influencia entre sí a mediana escala.

Las cifras de comercio registradas en septiembre 2002 por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) confirmaron la tendencia creciente en el consumo de los mexicanos: las ventas aumentaron 13.3% en términos reales, en comparación al mismo mes del año anterior. Así pues, en el mes pasado, las ventas de mercancías generales crecieron, descontando la inflación, 17.7%; las de ropa, 15.1%, y las de supermercado, 10.1% , en comparación con el mismo mes del año pasado.

El sector de supermercado presentó un aumento real en las ventas de 7.7% durante el tercer trimestre, acumulando 7.0 puntos de avance en lo que va del presente año. La división de ropa generó 11.8% de incremento de enero a la fecha y un tercer trimestre con 13.2 puntos sobre el mismo período del año anterior.

Durante el tercer trimestre del año han ocurrido sucesos interesantes dentro de la industria de las tiendas de autoservicio. En el mes de Octubre Walmart de México se promulgo en contra del punto de “Comparación de precios” que la Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicio, pretendía erradicar mediante un código de ética entre las tiendas de autoservicio. Las confrontaciones se hicieron públicas al grado de que Walmart de México, anunció que se retiraría de la mencionada asociación, ya que el prohibir la práctica comercial de precios comparativos es perjudicial para el comercio detallista de México y que lesiona directamente al público consumidor.

Por todo lo anterior, y basándose en las buenas expectativas en el sector de Tiendas de Autoservicio, se puede concluir que es una industria atractiva.

ANÁLISIS ECONÓMICO

De acuerdo con el reporte del Banco de México, el incremento en el nivel general de precios en los últimos doce meses que concluyeron en octubre fue de 4.94%, cifra similar al 4.95% del mes previo. La principal causa en el incremento en los precios que establece el gobierno obedece a la alza en las tarifas eléctricas, mismas que en los últimos doce meses acumulan una alza de 32.8%.

Durante octubre, el Índice de Precios al Consumidor aumentó 0.44% como consecuencia, principalmente, de los aumentos del gas doméstico y electricidad, que en conjunto explican 0.24 puntos porcentuales de la inflación reportada en el mes. El incremento que registró el gas en dicho mes fue de 6.7%, mientras que las tarifas de electricidad crecieron 4.9%.

Con el dato de octubre se tiene que la inflación en lo que va del año suma 4.40%, con lo cual prácticamente no se cumplirá la meta del banco central, de 4.50%. Incluso, podría superar la estimación actual de la Secretaría de Hacienda, de 4.9%, ya que la inflación en noviembre y diciembre tendría que ser de 0.24% en promedio, para lograr dicha previsión.

En la última encuesta del Banco de México, analistas del sector privado proyectaron un incremento en precios de 0.35% y 0.42% para los dos últimos meses, respectivamente. Por su parte, los precios al productor registraron una alza de 0.63%, su nivel más alto desde junio pasado.

Los precios que tuvieron un mayor impacto a la alza en el índice fueron el gas licuado, la electricidad, combustóleo y alquiler de inmuebles; los productos que ejercieron una mayor influencia a la baja fueron la naranja, el frijol, hoteles y el aguacate.

A continuación se relacionarán algunas variables macroeconómicas con el dinamismo del sector comercial.

- ◆ Índice de Ventas de Supermercados y Autoservicios
- ◆ Producto Interno Bruto del Sector Comercial.
- ◆ Demanda Interna Ventas al menudeo

Índice de Ventas de Supermercados y Autoservicios

Se espera un comportamiento a la alza, toda vez que las perspectivas macroeconómicas son positivas al menos para los próximos tres años (según fuentes INEGI).

Producto Interno Bruto del Sector Comercial

El producto interno bruto del sector comercio es un elemento importante de la producción total, aunque su comportamiento no es determinante para el desempeño global, ambos indicadores mantienen un comportamiento similar. El desempeño de la economía es la pauta a seguir del desempeño del sector comercial. Lo anterior se debe a que las crisis o los auges económicos repercuten en los bolsillos del consumidor meses después. El crecimiento de la economía en los últimos ocho años, al igual que el del sector comercial, ha sido muy marcado. Dado que en los supermercados se venden productos de primera necesidad y que es un sector de la economía muy dinámico, se espera una situación alentadora, a pesar los mercados están en un proceso de desaceleración y de análisis de expectativas.

Demanda Interna Ventas al menudeo

Se pronostica que para el próximo año La demanda interna traducida como ventas al menudeo (la cual es el área específica de la empresa Soriana) tenga una baja significativa según escenarios macroeconómicos de la actividad productiva, (reportado por Banamex) de 1.3% de variación real anual. Pero para el año 2003 se pronostica un repunte muy interesante de 4.9% el cual le puede dar una oportunidad de crecimiento al sector comercial.

	2002	2003
Inflación	3.97%	4.09%
Cetess 28 Días	7.6%	7.41%
PIB	1.5%	3.42%
Tipo de Cambio	\$10.11	\$10.47

Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado Octubre 2002.

Es importante mencionar que las tiendas departamentales, los supermercados y las tiendas de autoservicio son las actividades que han podido recuperarse a los periodos difíciles con mayor rapidez. Recordando que las ventas comerciales al menudeo sufrieron una fuerte contracción debido a la crisis económica de 1995 y para el cierre del 2000, superaron marginalmente los niveles pre-crisis; a esa fecha, las tiendas departamentales apenas alcanzaban dicho nivel. Sólo cuatro rubros, entre ellos los abarrotes y autoservicios, superan lo logrado en 1994. A la fecha, la mayoría de los giros comerciales, a pesar de crecer, se encuentran aún en niveles bajos.

Las tiendas de autoservicio han reportado un crecimiento en sus ventas superior en porcentajes a los abarrotes (análisis marginal).

Con la expectativa de recuperación muy ligera en el PIB para el 2002 de 1.5% y de 3.42% para el 2003 y el incremento en variación real anual de las ventas al menudeo dentro de la demanda interna que se espera para el 2003 se puede ver un panorama favorable y positivo para este sector.

ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA

Los competidores más fuertes de Soriana, que cotizan en bolsa son: Walmart, Gigante y Comercial Mexicana. Sin embargo se tienen otros competidores fuertes que no son empresas públicas y que están distribuidas en las siguientes áreas geográficas:

Monterrey:	HEB
Norte:	Futura
Pacífico:	Ley
Sur:	Chedraui

Sin embargo, se considera a Walmart como el competidor más grande a nivel nacional debido a su fuerte estrategia comercial y a su gran capacidad económica para crecer; en segundo lugar Comercial Mexicana y en tercer lugar Gigante.

2002 Tercer Trimestre

* Cifras acum. en millones de pesos

Emisora	Ventas Netas*	EBITDA *	Tiendas	M ² Vtas.	# de Empleados	Ventas/tienda	Ventas/m ²	EBITDA/Empleado
SORIANA	\$22,509	\$1,662	115	998,122	33,999	\$14,455,209	\$22,552	\$48,894
WALMEX	72,328	5,166	455	1,988,880	94,696	11,353,710	36,366	54,553
GIGANTE	21,974	1,002	279	1,122,872	34,473	3,594,362	19,570	29,090
COMERCI	22,832	1,138	170	1,114,589	30,670	6,697,647	20,485	37,124

Fuente: Elaboración propia con datos de Económica e Invertia Plus

En la tabla anterior se puede observar que durante el tercer trimestre Soriana genera un mayor EBITDA por tienda con respecto a sus principales competidores, mientras que solo Walmex la supera en generación de flujo de efectivo por empleado. Esto habla de la eficiencia de la empresa en su operación ya que a pesar de tener el menor número de tiendas, es la segunda con mayor volumen de ventas por metro cuadrado.

Información a Septiembre del 2002

	Valor de Cap.*	Bursatilidad	Margen Net (%)	Acc. En circ.*
Soriana	11,916	Alta	5.02	600
Walmex	96,425	Alta	4.55	4,537
Comercial	6,353	Alta	1.89	1,083
Gigante	7,435	Media	1.38	978

Fuente: Elaboración propia con datos de Económica e Invertia Plus. * Cifras en millones

ANÁLISIS BURSÁTIL

Múltiplos	P/VL	P/UPA	P/EBITDA
Soriana	1.02	8.13	7.56
Walmex	2.69	21.03	18.36
Comercial	0.56	12.61	5.32
Gigante	0.58	11.86	6.83

Fuente: Elaboración propia con datos de Invertia Plus

ANÁLISIS DE RIESGOS

Consideramos que dado el entorno del negocio de las tiendas de autoservicio y de los supermercados, existen algunos riesgos importantes para el logro de las metas a mediano plazo:

1. El crecimiento de la masa salarial se traduce en mayor consumo, por lo que para empresas como Soriana repercute en mayores utilidades. Los salarios desde el 2001 no han crecido significativamente a pesar de que los salarios reales en algunos sectores han aumentado. De continuar así, las expectativas de venta se tendrían que ajustar a la baja dado que el consumidor no tendrá dinero extra para gastar.
2. Las bajas expectativas económicas a nivel macro. La desaceleración de la economía mexicana en general a lo largo de este año, afectado por la situación que prevalece en los Estados Unidos y el panorama a nivel mundial. Analistas consultados por el Banco de México consideran que los siguientes factores podrían limitar el ritmo de actividades económicas en México; el entorno externo, el aumento del desempleo, e incertidumbre política y económica interna.
3. Soriana a lo largo de su historia se ha concentrado en los hipermercados. Lo cual lo sitúa en cierta desventaja ante sus competidores.

TESIS DE INVERSIÓN

Entre las principales ventajas competitivas de Soriana podemos mencionar las siguientes:

♦ Crecimiento Sostenido

Uno de los principios que han guiado las acciones de la empresa a través del tiempo es el de mantener un crecimiento sostenido, buscando mayor penetración de mercado y lograr una cobertura nacional. En el período 1998-2001, los ingresos crecieron en un 61.9% en términos reales y las transacciones de ventas lo hicieron en un 50.0%.

♦ Expansión Geográfica

En los últimos cuatro años han invertido cerca de \$8,285 millones de pesos principalmente para la apertura de 43 hipermercados. El crecimiento anual compuesto del piso de ventas en estos años ha sido del 15.3%, y está dentro de sus planes continuar con estas tasas de crecimiento.

♦ **Plataforma Tecnológica**

El crecimiento logrado se refleja también en el nivel de los estándares de operación alcanzados, los cambios en el uso de la Tecnología de Información, en el desempeño de la gente que colabora con la empresa y otros atributos más, lo que la compañía utiliza para ser competitiva y lograr la lealtad de los clientes en un mercado altamente competido.

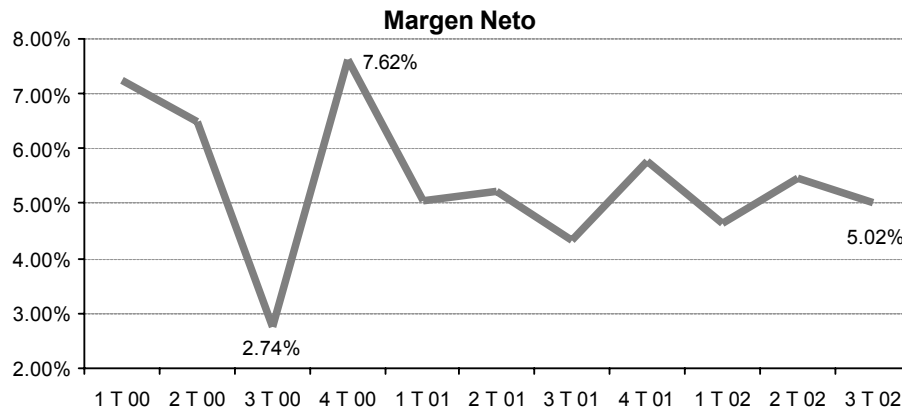
Soriana ha implementado programas de utilización de grandes bases de datos, como lo son la Administración de Relaciones con los Clientes (CRM), Respuesta Eficiente al Consumidor (ECR) y de Administración por Categorías, integrándolos a las herramientas de marketing que la empresa ha usado tradicionalmente.

♦ **Indicadores Financieros**

Muestra sólidos indicadores como son el nivel de productividad, liquidez, endeudamiento y la rentabilidad.

Como se mencionó anteriormente, es la empresa que genera mayor EBITDA por tienda con respecto a sus competidores, asimismo como es la segunda empresa con mayor volumen de ventas por metro cuadrado, lo cual posiciona a Soriana como una organización altamente eficiente en su operación y con excelentes rangos de liquidez.

Es conservadora en cuanto a sus niveles de deuda, ya que maneja como política tener como máximo niveles de 6% de sus activos financiados con pasivos. Esta cifra solo la ha llegado a tener una vez en 1997, fecha en que terminó de pagar la deuda y desde entonces no ha tenido mas compromisos financieros de mediano y largo plazo. Los flujos generados financian el crecimiento de la empresa.

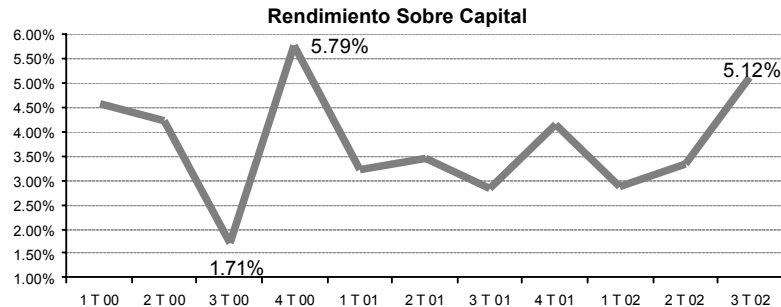


♦ **Innovación en Servicios**

Maneja servicios adicionales como lo son una tarjeta de crédito en conjunto con Bancomer, un crédito al consumo con GE Capital, envío de dinero con Money Gram, renta de locales a empresas. Todos estos servicios son manejados por otras empresas, Soriana solamente presta sus tiendas para que en ella se ofrezcan mismos, la empresa sigue el dicho de zapatero a tus zapatos. También es importante mencionar que ha inaugurado su primer tienda con sistema de membresías denominado City Club, el cual ha obtenido buenos resultados.

♦ Inversiones y Adquisiciones

El formato de inversiones de Soriana es generalmente dedicar el 80% de sus recursos destinados de este rubro a la construcción de tiendas y a la compra de terrenos para futuras construcciones. Un punto importante que cabe mencionar es que Soriana siempre construye sus propias tiendas, esto es para adecuarlas a las necesidades del entorno, solamente en 1999 compró tres tiendas Carrefour. El 20% restante se destina a la actualización de la tecnología, infraestructura de distribución y remodelaciones de las tiendas. Asimismo, se tiene contemplado abrir 20 nuevas tiendas para el 2003, las mismas que serán financiadas con recursos propios. De igual forma la empresa tiene planeado



abrir 75 tiendas en los próximos 3 años, y con esto alcanzar la cobertura nacional llegando a los cinco estados que les falta por cubrir.

RESUMEN DE INVERSIÓN

Las ventas en tiendas de Autoservicio y Departamentales, aumentaron 13.3% en términos reales en el período comprendido de Septiembre del 2001 al mismo mes del 2002. Lo anterior demuestra el creciente consumo de la población, incrementando las ventas para el grupo. Los flujos de operación de la compañía han permitido a lo largo de su trayectoria, poder financiar los planes de crecimiento sostenible y su expansión territorial en los próximos años.

En los últimos años Soriana ha realizado fuertes inversiones en tecnología, lo cuál le ha permitido tener un eficiente manejo de la información para la toma de decisiones. Todo esto apoyado por la buena posición frente a sus proveedores y el buen funcionamiento de sus centros de distribución, nos llevan a la recomendación de **Market Outperform**.

Estado de Resultados

En pesos mexicanos constantes a septiembre de 2002.

Cifras en miles.	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	30-Jun-02 A	31-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 E	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
VENTAS NETAS	\$29,454,840	\$7,388,841	\$7,582,896	\$7,537,480	\$9,615,510	\$32,124,727	\$8,119,058	\$8,258,508	\$8,222,362	\$10,567,591	\$35,167,519	\$8,909,734	\$8,987,418	\$8,990,433	\$11,757,685	\$38,645,270
RESULTADO BRUTO	6,571,379	1,606,972	1,653,468	1,660,079	2,158,008	7,078,527	1,839,931	1,824,910	1,811,759	2,371,684	7,848,283	2,019,113	1,985,980	1,980,999	2,638,776	8,624,868
Gastos de Operacion	4,622,113	1,179,160	1,206,867	1,258,878	830,921	4,475,826	763,569	717,567	758,740	896,749	3,136,624	783,938	736,842	783,844	960,293	3,264,917
RESULTADO DE OPERACION	1,949,266	427,812	446,601	401,201	783,120	2,058,734	524,501	536,722	461,527	860,661	2,383,410	575,579	584,094	504,639	957,586	2,621,898
Costo Integral de Financiamiento	(349,704)	(114,168)	(41,929)	(77,283)	(36,051)	(233,381)	(152,209)	(149,958)	(71,767)	(39,621)	(413,555)	(167,032)	(163,194)	(78,471)	(44,083)	(452,779)
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FINANC.	2,298,970	541,980	488,531	478,484	819,171	2,292,115	676,710	686,680	533,293	900,282	2,796,965	742,611	747,288	583,110	1,001,669	3,074,677
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	2,228,075	512,343	444,000	467,782	819,171	2,207,245	676,710	686,680	533,293	900,282	2,796,965	742,611	747,288	583,110	1,001,669	3,074,677
Provision para Impuestos y P.T.U.	723,238	170,194	29,184	158,712	368,627	726,717	304,519	309,006	239,982	405,127	1,258,634	334,175	336,279	262,399	450,751	1,383,605
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	1,504,837	342,148	414,816	309,070	450,544	1,480,528	372,190	377,674	293,311	495,155	1,538,331	408,436	411,008	320,710	550,918	1,691,073
RESULTADO NETO	1,504,837	342,148	414,816	309,070	450,544	1,480,528	372,190	377,674	293,311	495,155	1,538,331	408,436	411,008	320,710	550,918	1,691,073
Participacion Minoritaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO MAYORITARIO	1,504,837	342,148	414,816	309,070	450,544	1,480,528	372,190	377,674	293,311	495,155	1,538,331	408,436	411,008	320,710	550,918	1,691,073
BASE COMÚN (como porcentaje de ventas)																
Costo de Ventas	77.69%	78.25%	78.19%	77.98%	77.56%	77.97%	77.34%	77.90%	77.97%	77.56%	77.68%	77.34%	77.90%	77.97%	77.56%	77.68%
RESULTADO BRUTO	22.31%	21.75%	21.81%	22.02%	22.44%	22.03%	22.66%	22.10%	22.03%	22.44%	22.32%	22.66%	22.10%	22.03%	22.44%	22.32%
RESULTADO DE OPERACION	6.62%	5.79%	5.89%	5.32%	8.14%	6.41%	6.46%	6.50%	5.61%	8.14%	6.78%	6.46%	6.50%	5.61%	8.14%	6.78%
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FINANC.	7.81%	7.34%	6.44%	6.35%	8.52%	7.14%	8.33%	8.31%	6.49%	8.52%	7.95%	8.33%	8.31%	6.49%	8.52%	7.96%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	7.56%	6.93%	5.86%	6.21%	8.52%	6.87%	8.33%	8.31%	6.49%	8.52%	7.95%	8.33%	8.31%	6.49%	8.52%	7.96%
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	5.11%	4.63%	5.47%	4.10%	4.69%	4.61%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.37%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.38%
RESULTADO NETO	5.11%	4.63%	5.47%	4.10%	4.69%	4.61%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.37%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.38%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	5.11%	4.63%	5.47%	4.10%	4.69%	4.61%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.37%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.38%
CAMBIO PORCENTUAL AÑO CON AÑO																
VENTAS NETAS	7.03%	9.03%	5.00%	1.75%	19.47%	9.06%	9.88%	8.91%	9.09%	9.90%	9.47%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.89%
RESULTADO BRUTO	7.05%	4.64%	3.61%	1.70%	19.39%	7.72%	14.50%	10.37%	9.14%	9.90%	10.87%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.89%
RESULTADO DE OPERACION	1.83%	12.92%	-4.25%	-6.17%	15.78%	5.62%	22.60%	20.18%	15.04%	9.90%	15.77%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	10.01%
RESULTADO DESPUES DEL COSTO INTEGRAL DE FINANC.	-8.39%	7.13%	-18.24%	-2.80%	16.48%	-0.30%	24.86%	40.56%	11.45%	9.90%	22.03%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.93%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-7.39%	5.23%	-23.78%	2.33%	16.77%	-0.93%	32.08%	54.66%	14.00%	9.90%	26.72%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.93%
RESULTADO NETO DESPUES DE IMPUESTOS Y P.T.U.	-10.33%	0.26%	9.94%	-3.51%	-3.31%	-1.62%	8.78%	-8.95%	-5.10%	9.90%	3.90%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.93%
RESULTADO NETO	-10.33%	0.26%	9.94%	-3.51%	-3.31%	-1.62%	8.78%	-8.95%	-5.10%	9.90%	3.90%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.93%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	-10.33%	0.26%	9.94%	-3.51%	-3.31%	-1.62%	8.78%	-8.95%	-5.10%	9.90%	3.90%	9.74%	8.83%	9.34%	11.26%	9.93%

Organización Soriana, S.A. DE C.V.

Estado de Situación Financiera

En pesos mexicanos constantes a septiembre de 2002.

Cifras en miles.

	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	30-Jun-02 A	31-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 E	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
Efectivo e Inversiones Temporales	\$1,737,436	\$1,627,819	\$1,581,771	\$1,297,186	\$1,473,920	\$1,473,920	\$1,553,207	\$1,694,028	\$1,716,561	\$2,248,065	\$2,248,065	\$2,203,919	\$2,301,814	\$2,277,249	\$2,838,681	\$2,838,681
Clientes y Documentos por Cobrar (neto)	290,913	190,695	149,494	142,068	210,751	210,751	177,952	181,008	180,216	231,618	231,618	195,282	196,984	197,051	257,703	257,703
Otras Cuentas y Documentos por Cobrar (neto)	345,508	334,197	446,893	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928	655,928
Inventarios	4,134,968	3,102,411	2,860,577	3,227,697	5,005,334	5,005,334	4,226,359	4,344,201	4,347,715	5,500,938	5,500,938	4,662,354	4,727,628	4,753,845	6,120,439	6,120,439
Otros Activos Circulantes	91,298	75,187	77,064	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102	113,102
ACTIVO CIRCULANTE	6,600,122	5,330,308	5,115,799	5,435,981	7,459,035	7,459,035	6,726,548	6,988,268	7,013,521	8,749,652	8,749,652	7,830,585	7,995,457	7,997,175	9,985,853	9,985,853
Inmuebles	12,091,781	12,393,499	12,507,221	12,830,268	12,970,954	12,970,954	13,459,485	14,003,473	14,606,668	15,227,497	15,937,877	16,663,356	17,919,642	18,173,776	19,014,240	19,014,240
Maquinaria y Equipo Industrial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Equipos	4,797,727	4,846,944	5,014,465	5,278,609	5,400,742	5,400,742	5,536,739	5,687,538	5,842,745	6,020,340	6,020,340	6,201,710	6,390,781	6,579,314	6,789,430	6,789,430
Depreciación y Amortización acumulada	3,133,926	3,289,176	3,463,756	3,609,342	4,153,309	4,153,309	4,705,170	5,275,792	5,867,284	6,481,558	6,481,558	7,141,154	7,806,198	8,498,714	9,219,611	9,219,611
Construcciones en Proceso	105,291	116,785	250,451	140,686	488,531	488,531	543,988	603,195	620,829	710,380	710,380	725,479	756,286	754,133	840,464	840,464
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	13,860,873	14,068,051	14,308,381	14,640,221	14,706,918	14,706,918	14,835,041	15,018,414	15,202,958	15,476,659	15,476,659	15,723,912	16,004,226	16,254,376	16,584,059	16,584,059
ACTIVO DIFERIDO (NETO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	21,189	20,616	20,501	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275	21,275
ACTIVO TOTAL	20,482,184	19,418,975	19,444,681	20,097,477	22,187,228	22,187,228	21,582,864	22,027,957	22,237,754	24,247,585	24,247,585	23,575,772	24,020,958	24,272,826	26,591,187	26,591,187
Proveedores	5,179,999	3,457,512	3,140,477	3,403,834	4,903,563	4,903,563	3,991,116	4,054,048	4,039,558	5,389,090	5,389,090	4,379,792	4,411,865	4,416,903	5,995,995	5,995,995
Creditos Bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Papel Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagare a mediano Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Creditos Bursatiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos por pagar	176,972	346,096	226,483	229,149	368,627	368,627	304,519	309,006	239,982	405,127	405,127	334,175	336,279	262,399	450,751	450,751
Otros Pasivos Circulantes Sin Costo	252,932	313,290	358,385	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139
Otros Pasivos Circulantes	252,932	313,290	358,385	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139	411,139
PASIVO CIRCULANTE	5,609,902	4,116,898	3,725,345	4,044,122	5,683,329	5,683,329	4,706,775	4,774,193	4,690,679	6,205,356	6,205,356	5,125,106	5,159,284	5,090,442	6,857,885	6,857,885
Creditos Bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagare a mediano plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Creditos Bursatiles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASIVO A LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos Diferidos	3,131,812	3,233,924	3,118,565	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905
CREDITOS DIFERIDOS	3,131,812	3,233,924	3,201,472	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905	3,256,905
PASIVO TOTAL	8,904,757	7,420,543	7,002,905	7,372,735	9,011,942	9,011,942	8,035,388	8,102,806	8,019,292	9,533,969	9,533,969	8,453,719	8,487,897	8,419,055	10,186,498	10,186,498
Resultado Acumulado y reservas de Capital	10,781,599	12,454,760	12,453,971	12,453,472	12,453,472	12,453,472	13,970,051	13,970,051	13,970,051	13,970,051	13,970,051	15,508,382	15,508,382	15,508,382	15,508,382	15,508,382
Resultado neto del ejercicio	1,504,837	342,148	756,965	1,066,035	1,516,579	1,516,579	372,190	749,864	1,043,176	1,538,331	1,538,331	408,436	819,444	1,140,155	1,691,073	1,691,073
CAPITAL GANADO (DEFICIT)	8,637,781	9,018,514	9,461,806	9,763,522	10,214,066	10,214,066	10,586,256	10,963,930	11,257,242	11,752,397	11,752,397	12,160,833	12,571,841	12,892,551	13,443,469	13,443,469
Capitla Social pagado (Nomnal)	84,656	84,656	83,618	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485	82,485
Actualización del capital social Pagado	1,559,086	1,581,605	1,582,671	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191	1,582,191
CAPITAL CONTRIBUIDO	2,939,646	2,979,918	2,979,970	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220	2,961,220
CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO	11,577,427	11,998,432	12,441,776	12,724,742	13,175,286	13,175,286	13,547,476	13,925,150	14,218,462	14,713,617	14,713,617	15,122,053	15,533,061	15,853,771	16,404,689	16,404,689
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	11,577,427	11,998,432	12,441,776	12,724,742	13,175,286	13,175,286	13,547,476	13,925,150	14,218,462	14,713,617	14,713,617	15,122,053	15,533,061	15,853,771	16,404,689	16,404,689
Total Pasivo y Capital	\$20,482,184	\$19,418,975	\$19,444,681	\$20,097,477	\$22,187,228	\$22,187,228	\$21,582,864	\$22,027,957	\$22,237,754	\$24,247,585	\$24,247,585	\$23,575,772	\$24,020,958	\$24,272,826	\$26,591,187	\$26,591,187

	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	30-Jun-02 A	31-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 E	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
BASE COMÚN (como porcentaje de ventas)																
VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
ACTIVO CIRCULANTE	1.17%	4.52%	5.89%	8.70%	6.82%	2.04%	8.08%	7.94%	7.98%	6.21%	1.87%	7.36%	7.30%	7.30%	5.58%	1.70%
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	16.29%	65.60%	66.13%	70.03%	56.17%	16.81%	68.19%	68.87%	71.06%	56.97%	17.12%	69.61%	71.11%	73.18%	57.74%	17.57%
OTROS PASIVOS	10.63%	43.77%	42.22%	43.21%	33.87%	10.14%	40.11%	39.44%	39.61%	30.82%	9.26%	36.55%	36.24%	36.23%	27.70%	8.43%
CAPITAL CONTRIBUIDO	5.29%	21.41%	20.87%	20.99%	16.45%	4.93%	19.49%	19.16%	19.24%	14.97%	4.50%	17.76%	17.60%	17.60%	13.46%	4.09%
CAPITAL CONTABLE MAYORITARIO	4.40%	17.78%	17.32%	17.20%	13.48%	4.04%	15.97%	15.70%	15.77%	12.27%	3.69%	14.55%	14.43%	14.42%	11.03%	3.35%
CAPITAL CONTABLE CONSOLIDADO	9.98%	40.33%	39.30%	39.29%	30.80%	9.22%	36.47%	35.86%	36.01%	28.02%	8.42%	33.24%	32.95%	32.94%	25.19%	7.66%

	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	30-Jun-02 A	31-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 E	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
BASE COMÚN (como porcentaje de total de activos)																
ACTIVO TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
ACTIVO CIRCULANTE	1.69%	1.72%	2.30%	3.26%	2.96%	2.96%	3.04%	2.98%	2.95%	2.71%	2.71%	2.78%	2.73%	2.70%	2.47%	2.47%
INMUEBLES, PLANTAS Y EQUIPO (NETO)	23.42%	24.96%	25.79%	26.27%	24.34%	24.34%	25.65%	25.82%	26.27%	24.83%	24.83%	26.31%	26.61%	27.11%	25.53%	25.53%
OTROS PASIVOS	15.29%	16.65%	16.46%	16.21%	14.68%	14.68%	15.09%	14.79%	14.65%	13.43%	13.43%	13.81%	13.56%	13.42%	12.25%	12.25%
CAPITAL CONTRIBUIDO	7.61%	8.14%	8.14%	7.87%	7.13%	7.13%	7.33%	7.18%	7.11%	6.53%	6.53%	6.71%	6.59%	6.52%</		

Organización Soriana, S.A. DE C.V.
Estado de Cambios en la Situación Financiera

En pesos mexicanos constantes a septiembre de 2002.

Cifras en miles.	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	30-Jun-02 A	31-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 E	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
In thousands																
RESULTADO NETO	\$1,504,837	\$342,148	\$414,816	\$309,070	\$450,544	\$1,516,579	\$372,190	\$377,674	\$293,311	\$495,155	\$1,538,331	\$408,436	\$411,008	\$320,710	\$550,918	\$1,691,073
(+/-) Part. aplic. a Res. sin req. Util. de Recur	881,323	185,477	20,028	304,077	543,967	1,053,548	551,862	570,622	591,492	614,273	2,328,249	659,596	665,044	692,516	720,897	2,738,053
Flujo Derivado del Resultado Neto del Ejercicio	2,386,159	527,625	434,844	613,147	994,511	2,570,127	924,052	948,296	884,803	1,109,428	3,866,579	1,068,032	1,076,052	1,013,226	1,271,815	4,429,126
Flujo Derivado de cambios en el Capital del Trabajo	(660,060)	(481,593)	(190,591)	(406,209)	(207,113)	(1,285,505)	(164,780)	(53,480)	(86,235)	310,051	5,555	(205,329)	(32,799)	(95,125)	340,198	6,944
RECURSOS GENERADOS (UTIL.) POR LA OPERACION	1,726,099	46,032	244,254	206,938	787,398	1,284,622	759,272	894,815	798,569	1,419,479	3,872,135	862,703	1,043,253	918,101	1,612,013	4,436,070
RECURSOS GENERADOS (UTIL.) MEDIANTE FINANCIAMIENTO	12,883	-	-	(12,648)	-	(12,648)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECURSOS GENERADOS (UTIL.) EN ACT. DE INVERSION	(1,581,888)	(179,452)	(290,332)	(478,916)	(610,664)	(1,559,364)	(679,985)	(753,994)	(776,036)	(887,975)	(3,097,989)	(906,849)	(945,358)	(942,667)	(1,050,580)	(3,845,454)
Incr. (Decr.) neto en Efectivo e Invers. Temp.	157,094	(133,420)	(46,079)	(284,626)	176,734	(287,390)	79,287	140,821	22,532	531,505	774,145	(44,146)	97,895	(24,566)	561,433	590,616
Efectivo e Invers. Temp. al Inicio del Periodo	1,602,061	1,737,436	1,627,819	1,581,771	1,297,186	1,737,436	1,473,920	1,553,207	1,694,028	1,716,561	1,473,920	2,248,065	2,203,919	2,301,814	2,277,249	2,248,065
Efectivo e Invers. Temp. al Final del Periodo	1,737,436	1,627,819	1,581,771	1,297,186	1,473,920	1,473,920	1,553,207	1,694,028	1,716,561	2,248,065	2,248,065	2,203,919	2,301,814	2,277,249	2,838,681	2,838,681

Organización Soriana, S.A. DE C.V.

Razones Financieras

	2002 A					2003 E					2004 E					
	FA 2001 A	31-Mar-02 A	31-Jun-02 A	30-Sep-02 A	31-Dec-02 E	FA 2002 A	31-Mar-03 E	30-Jun-03 E	31-Sep-03 E	31-Dec-03 E	FA 2003 E	31-Mar-04 E	30-Jun-04 E	31-Sep-04 E	31-Dec-04 E	FA 2004 E
Razones de Productividad																
Rotación de Cuentas por cobrar	103.26	30.68	44.58	51.70	54.51	128.07	41.78	46.01	45.52	51.32	159.00	38.04	42.11	41.73	46.48	143.74
Rotación de Inventarios	6.16	1.60	1.99	1.93	1.81	5.48	1.36	1.50	1.48	1.66	5.20	1.36	1.49	1.48	1.68	5.17
Rotación de Capital en Trabajo	47.65	6.71	5.82	5.42	6.07	23.23	4.28	3.90	3.62	4.34	16.28	3.09	2.98	2.86	3.50	12.40
Rotación de Activos Fijos Netos	2.18	0.53	0.53	0.52	0.66	2.25	0.55	0.55	0.54	0.69	2.33	0.52	0.52	0.51	0.64	2.19
Rotación de Activos Fijos Brutos	1.79	0.43	0.43	0.42	0.52	1.79	0.42	0.41	0.40	0.49	1.72	0.36	0.35	0.34	0.42	1.47
Rotación de Activos Totales	1.50	0.37	0.39	0.38	0.45	1.51	0.37	0.38	0.37	0.45	1.51	0.34	0.35	0.34	0.42	1.38
# de días de Cuentas por Cobrar	4	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3
# de días de Inventarios	66	48	44	51	62	73	61	61	62	62	73	61	61	62	62	74
# de días de Cuentas por Pagar	83	54	48	53	60	71	57	57	58	60	72	57	57	58	60	73
Medidas de Liquidez																
Razón Circulante	1.18	1.29	1.37	1.34	1.31	1.31	1.43	1.46	1.50	1.41	1.41	1.53	1.55	1.57	1.46	1.46
Prueba del Ácido	0.73	0.92	1.01	0.84	0.67	0.67	0.84	0.88	0.91	0.87	0.87	1.03	1.06	1.06	0.96	0.96
Razón de Efectivo	0.73	0.92	1.01	0.84	0.67	0.67	0.84	0.88	0.91	0.87	0.87	1.03	1.06	1.06	0.96	0.96
Flujo de Efectivo Operativo	0.31	0.01	0.07	0.05	0.14	0.23	0.16	0.19	0.17	0.23	0.62	0.17	0.20	0.18	0.24	0.65
Capital en Trabajo	\$ 990,220	\$1,213,411	\$1,390,454	\$1,391,859	\$1,775,706	\$1,775,706	\$2,019,773	\$2,214,075	\$2,322,842	\$2,544,296	\$2,544,296	\$2,705,479	\$2,836,173	\$2,906,733	\$3,127,968	\$3,127,968
Razones de Riesgo Financiero (Apalancamiento)																
Razón de Pasivo/Capital	0.77	0.62	0.56	0.58	0.68	0.68	0.59	0.58	0.56	0.65	0.65	0.56	0.55	0.53	0.62	0.62
Razón de Pasivo/Capital (excluyendo impuestos diferidos)	0.50	0.35	0.31	0.32	0.44	0.44	0.35	0.35	0.33	0.43	0.43	0.34	0.34	0.33	0.42	0.42
Razón de Pasivo L.P./Capital	0.28	0.28	0.26	0.26	0.25	0.25	0.25	0.24	0.23	0.23	0.23	0.22	0.21	0.21	0.20	0.20
Razón de Deuda Total	0.43	0.38	0.36	0.37	0.41	0.41	0.37	0.37	0.36	0.39	0.39	0.36	0.35	0.35	0.38	0.38
Razón de Deuda Total (excluyendo impuestos diferidos)	0.33	0.26	0.24	0.24	0.30	0.30	0.26	0.26	0.25	0.30	0.30	0.26	0.25	0.25	0.30	0.30
Rentabilidad																
Margen de Utilidad Bruta	5.11%	4.63%	5.47%	4.10%	4.69%	4.61%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.37%	4.58%	4.57%	3.57%	4.69%	4.38%
Margen de Utilidad de Operación	6.62%	5.79%	5.89%	5.32%	8.14%	6.41%	6.46%	6.50%	5.61%	8.14%	6.78%	6.46%	6.50%	5.61%	8.14%	6.78%
Rendimiento de Activos	7.65%	1.71%	2.13%	1.56%	2.13%	6.94%	1.70%	1.73%	1.33%	2.13%	6.63%	1.71%	1.73%	1.33%	2.17%	6.65%
Rendimiento de Capital	13.68%	2.90%	3.39%	2.46%	3.48%	11.96%	2.79%	2.75%	2.08%	3.42%	11.03%	2.74%	2.68%	2.04%	3.42%	10.87%

Los Reportes Burkenroad Latinoamérica son análisis financieros de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y evaluación de proyectos de pequeñas y medianas empresas de Latinoamérica elaborados por estudiantes de las carreras de Contador Público y Finanzas, así como de Licenciado en Administración Financiera con el apoyo de profesores del Departamento Académico de Contabilidad y 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 y con el apoyo financiero del Fondo Multilateral de Inversiones del Banco Interamericano de Desarrollo llevan a cabo el Programa Burkenroad Latinoamérica que permite enriquecer el capital humano de la región al proveer entrenamiento en técnicas de análisis financiero, específicamente para la elaboración de reportes financieros de empresas en la Bolsa y de evaluación de proyectos de inversión para pequeñas y medianas empresas. El programa también tiene el objetivo de proveer información financiera a inversionistas y a instituciones financieras para facilitar a las empresas el acceso a diferentes fuentes de financiamiento.

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

Para mayor información del Programa Burkenroad Latinoamérica favor de visitar la página web:
www.mty.itesm.mx/daf/deptos/cf/burkenroad y/o www.latinburkenroad.org

Daniel Moska Arreola

dmoska@itesm.mx

Director de Investigación
Reportes Burkenroad México
Departamento Académico de
Contabilidad y Finanzas

División de Administración y Finanzas
ITESM, Campus Monterrey
Tel y Fax: +52 (81) 8328-4196

Moisés Benavides Elizondo

moises.benavides@itesm.mx

Coordinador Técnico Programa
Burkenroad Latinoamérica
Departamento Académico de
Contabilidad y Finanzas

División de Administración y Finanzas
ITESM, Campus Monterrey
Tel: +52 (81) 8358-2000
ext. 4315 y 4316
Fax: +52 (81) 8328-4196



TECNOLÓGICO
DE MONTERREY

A. B.
FREEMAN
School of Business
Tulane

