

---

## **Fitch asigna una calificación "B+/RR4" en la escala global a emisión de Notas Senior por US\$200 millones de Famsa**

---

**Monterrey, N.L. (Julio 12, 2010)** Fitch Ratings asignó una calificación 'B+/RR4' en la escala global a la emisión propuesta de Notas Senior por hasta US\$200 millones de dólares con un plazo de hasta 5 años de **Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. (Famsa)**. Los recursos provenientes del bono serán utilizados para el refinanciamiento de su deuda actual así como para fines corporativos. Asimismo, Fitch ha asignado las siguientes calificaciones:

- Issuer Default Rating (IDR) en escala global en moneda local de 'B+',
- Issuer Default Rating (IDR) en escala global en moneda extranjera de 'B+',

Fitch actualmente califica a Famsa en la Escala Nacional como se describe a continuación:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo 'BBB(mex)';
- Calificación en Escala Nacional de Corto Plazo en 'F3(mex)';
- Emisión de Certificados Bursátiles por Ps\$1,000 millones con garantía parcial de Nafin en 'A(mex)';
- Programas de Certificados Bursátiles de Corto Plazo en 'F3(mex)';
  
- La Perspectiva de las Calificaciones es Estable.

Las calificaciones corporativas "BBB(mex)" y "F3(mex)" se soportan en la posición de mercado que tiene Famsa en su sector de actividad, la diversificación del riesgo negocio al comercializar una gran variedad de productos tanto a crédito como de contado en diferentes ciudades de México y Estados Unidos; tomando este último país mayor importancia dentro de las operaciones del Grupo luego de las adquisiciones realizadas en 2007 y 2008 e incorporan las calificaciones 'BBB-(mex)' y 'F3(mex)' asignadas a Banco Ahorro Famsa. Por otra parte, está limitada por debilidad en el flujo operativo como consecuencia de un menor dinamismo de la economía que ha impactado el desempeño a ventas mismas tiendas tanto en la operación de México como de Estados Unidos. Sin embargo, el indicador de ventas mismas tiendas en la operación de México ha mostrado una tendencia de recuperación a partir del primer trimestre de 2009.

El brazo financiero de Famsa, Banco Ahorro Famsa, S.A., Institución de Banca Múltiple ("BAF") ha mejorado gradualmente su desempeño financiero, a pesar de las presiones por elevadas provisiones (1T10: 48.1% del margen financiero ajustado). El nivel de originación de créditos se ha estabilizado, lo cual ha contribuido a reducir dichos costos; sin embargo, la sensibilidad de sus clientes hacia un entorno económico adverso se mantiene como una condicionante para los métricos de calidad de activos en el futuro previsible. Al 1T10, el ROA y ROE ascienden a 3.9% y 26.7% respectivamente, mientras el indicador de eficiencia se posiciona en 35.8%, el cual se espera permanezca fluctúe entre niveles ~35%-40%. Fitch no descarta la continuidad de la gradual mejora en el desempeño financiero de BAF, aunque los costos crediticios se mantienen como la principal condicionante.

La estructura de fondeo de BAF muestra una favorable tendencia al sustituir su financiamiento mayorista por captación tradicional proveniente de su creciente base de clientes. Su diversificación geográfica, robusta base de clientes y reciente inicio de operaciones de la banca patrimonial, son factores que han incidido positivamente a incrementar la base de depósitos de largo plazo. Sin embargo, Fitch considera que la permanencia de los mismos muestra aún retos para su consolidación; por ello, no se descarta seguir observando volatilidad en el nivel de depósitos en el futuro cercano. Dado su corto historial, Fitch considera que BAF aún no ha alcanzado estabilidad en sus fuentes de fondeo recurrente.

Históricamente, la fortaleza patrimonial de BAF se ha encontrado en función de las contribuciones realizadas por sus accionistas ante las pérdidas netas registradas en años anteriores; sin embargo, Fitch espera que la mejora en el desempeño financiero pudiera contribuir al gradual robustecimiento de la base de capital en el mediano plazo. Al cierre de marzo 2010 el índice de capitalización asciende a 12.6% (2009: 11.8%), el cual se espera permanezca estable en el futuro cercano dado su actual desempeño financiero.

Famsa es uno de los participantes más importantes en su sector de actividad, compitiendo con otras cadenas con presencia a nivel nacional como Elektra y Coppel. La compañía como parte de su estrategia ha impulsado la apertura de tiendas con la finalidad de fortalecer su posicionamiento de mercado a través de la diversificación de puntos de venta en México contando al 31 de Marzo de 2010 con 356 sucursales en México, acción complementada con la creciente importancia de la operación Norteamericana luego de la apertura de tiendas en los últimos años y de dos adquisiciones realizadas en 2007 y 2008 que han permitido al Grupo consolidar su presencia entre el mercado Hispano. Al cierre del 2009, la compañía contaba con 51 unidades en Estados Unidos.

Luego de un período de constantes aperturas, durante el 2009, la compañía se ha enfocado en consolidar sus operaciones con la finalidad de optimizar la productividad de su red comercial a través de un proceso de cierre selecto de tiendas principalmente aquellas de mayor antigüedad localizadas cerca de unidades más nuevas. En el período 2006-2008 la compañía emprendió un programa agresivo de apertura de nuevas tiendas y adquisiciones, apoyado en buena medida con recursos provenientes de la colocación de capital por \$1,540 millones. Así durante este período se agregaron 107 tiendas tanto en México como en Estados Unidos, incluyendo 12 de la cadena de tiendas “La Canasta” en Marzo del 2007 ubicadas principalmente en el estado de California y 8 más de la cadena “Edelstein’s Better Furniture” en enero de 2008 ubicadas en la zona sur del estado de Texas que en conjunto con el inicio de actividad de Banco Ahorro Famsa significó mayores gastos de operación. En fecha más reciente, en Agosto del 2009 se efectuó un nuevo aumento de capital por \$1,200 millones el cual fue utilizado para soportar la operación y capitalizar al Banco.

Si bien el actual entorno económico ha presionado los indicadores operativos del negocio comercial, Fitch cree que en la medida que se presente una recuperación del mismo, estas razones volverán a observar crecimiento dada la gran variedad de productos (línea blanca, electrónica, muebles, artículos de temporada, celulares, enseres y ropa) que se comercializan tanto a crédito (representando más del 80% de las ventas) como de contado en México y Estados Unidos.

Uno de los riesgos a los que está expuesto este sector es el aumento en los niveles de cartera atrasada, mismos que en el caso de Famsa se ha reflejado en cierta volatilidad con respecto a los cargos por cuentas malas pasando de 4.6% en 2008 a 4.4% en 2009. Al 31 de Marzo de 2010, esta cifra se ubicó en 4.8%, la cual se compara con 5.2% en el mismo período del 2009. Fitch estima que este porcentaje deberá reducirse y presentar menor volatilidad conforme se recupere el nivel de actividad económica.

En 2009, los ingresos asociados a la operación comercial (retail) sin incluir la operación del Banco disminuyeron 2.7% en relación a los alcanzado en 2008, por su parte en el mismo período el flujo operativo se contrae 5.1%, desarrollo que afecta el margen EBITDA situándose en 10.0% y 10.3% en cada año. Durante el primer trimestre del 2010, los ingresos asociados a la operación comercial mejoraron ligeramente mientras que el EBITDA se mantuvo prácticamente igual en comparación al primer trimestre de 2009. En cuanto a los indicadores de cobertura de intereses y Deuda/EBITDA (sin incluir la operación del Banco), estos se fortalecen como resultado de un menor nivel de deuda presentando un saldo de \$3,427 millones al 31 de Marzo de 2010 en relación a un nivel de \$4,798 millones a la misma fecha de 2009, desarrollo que refleja el traspaso efectuado de cartera y financiamiento de la misma hacia Banco Ahorro Famsa, situándose el primero en 3.8 y 2.3 veces y el Deuda/EBITDA en 2.4 y 3.6 veces en cada uno de los períodos señalados anteriormente. Al incorporar el

gasto por renta al pasivo con costo el cual ha aumentado en los últimos años como resultado de una creciente operación en tiendas arrendadas (Fitch considera 7 veces esta erogación de manera anual como parte de la deuda) el indicador de Deuda Ajustada a EBITDAR se ubica en 4.3 y 4.9 veces.

Del total del pasivo con costo al 31 de Marzo de 2010 comentado previamente, un 71% se clasifica en corto plazo. En cuanto a su integración por monedas 68% son pesos y 32% dólares, lo cual en opinión de Fitch es adecuado dada la estructura de ventas de la empresa. A esta misma fecha la posición en caja de la compañía se ubicó en \$1,244 millones.

Fitch utilizó la siguiente metodología disponible en nuestro sitio web [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com):

- "Corporate Rating Methodology". Noviembre 24, 2009.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

**Contactos Fitch Ratings:**

Bernardo González, Monterrey, México  
José Vertiz, Nueva York

+52 (81) 8399-9101.  
+1 212 908 0641

---

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.