



REPORTE FINANCIERO 2007-2009 O'Reilly Automotive Inc.

Integrantes:

Biagio Piluso
Fernando Gutiérrez L.
Marlon Hernández
Nelson Escámez
Vladimir Petit

Caracas; 10 de Julio de 2010

I. Perfil de la Compañía

O'Reilly Automotive Inc. es una de las vendedoras al detal de partes de autos, herramientas y accesorios más grandes de los Estados Unidos, dirigida a los clientes "hágalo usted mismo (siglas en ingles DIY) " e instaladores profesionales (siglas en ingles DIFM) . Fue fundada por Charles F. O'Reilly y su hijo en 1957. Inició como una sola tienda en Springfield, Missouri. Al cierre del 2009, ORLY opera 3.421 tiendas en 38 Estados. La acción es cotizada en Nasdaq bajo el símbolo ORLY.

Desde sus inicios ORLY ha estado operando básicamente en el mercado de la costa este de los Estados Unidos (ver gráfica No.1). Por ello, según el comunicado de prensa emitido por ORLY el 11 de Julio del 2008 (ver anexo No.1), con miras a expandir su cobertura geográfica, ORLY anunció la adquisición de CSK, uno de los más importantes detallistas de partes automovilísticas del Oeste de los Estados Unidos, según el número de tiendas.



Gráfica No.1. Distribución de Tiendas de ORLY antes de la Fusión con CSK. - Fuente: Capital Markets and Automotive Aftermarket Trend by BB&T Capital Market October 30, 2007

La adquisición se financió mediante acuerdo de crédito por \$1.2 Billones, respaldado por activos y coordinado por el Bank of America, N.A. y que no sólo sirvió para esa operación sino también para refinanciar deuda, pagar otras transacciones y proveer de liquidez para que la compañía recién integrada pudiese arrancar completamente.

Para el momento de la adquisición CSK tenía 1,342 tiendas en 22 Estados, las cuales operaba bajo 4 marcas distintas: Checker AutoParts, Schuck's Auto Supply, Kragen Auto Parts y Murray's Discount AutoParts. La adquisición agregó a ORLY tiendas en 12 nuevos Estados. La integración de CSK se ha focalizado en la estrategia de mercado dual: la habilidad de servir a los clientes "hágalo usted mismo" e instaladores profesionales. La conversión de las tiendas inició en Octubre de 2008 y continuará hasta 2010, agregando centros de distribución en varios Estados. Sin embargo, para Diciembre de 2009, se habían convertido 405 tiendas CSK a sistemas ORLY, fusionando 41 de ellas con tiendas ya existentes de ORLY y fueron cerradas 13 tiendas CSK. También fueron abiertas 5 nuevas tiendas en mercados históricos de CSK.

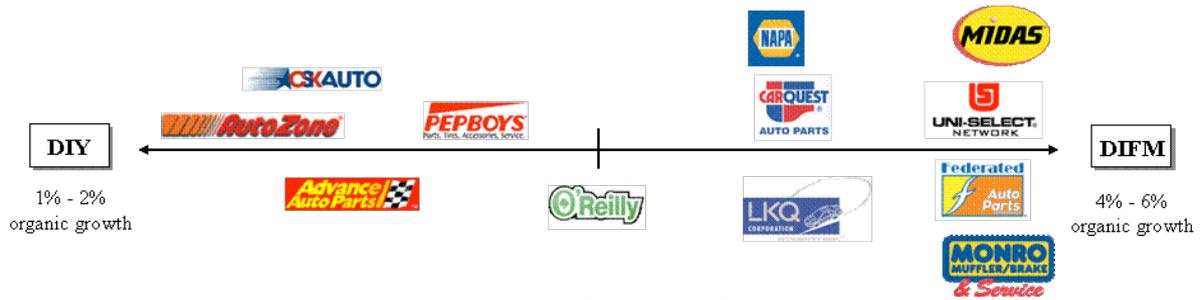
a. Objetivo de Negocio

El reporte 10-K nos comenta que ORLY se plantea como objetivo de negocio continuar creciendo en ventas y rentabilidad, capitalizando las ventajas competitivas e implementando su estrategia de crecimiento. ORLY se mantiene confiado en su habilidad para incrementar su participación o en los mercados existentes y crecer en nuevas regiones focalizados en su estrategia dual (DIT & DIFM), valores de servicio al cliente y control de gastos.

b. Ventajas Competitivas

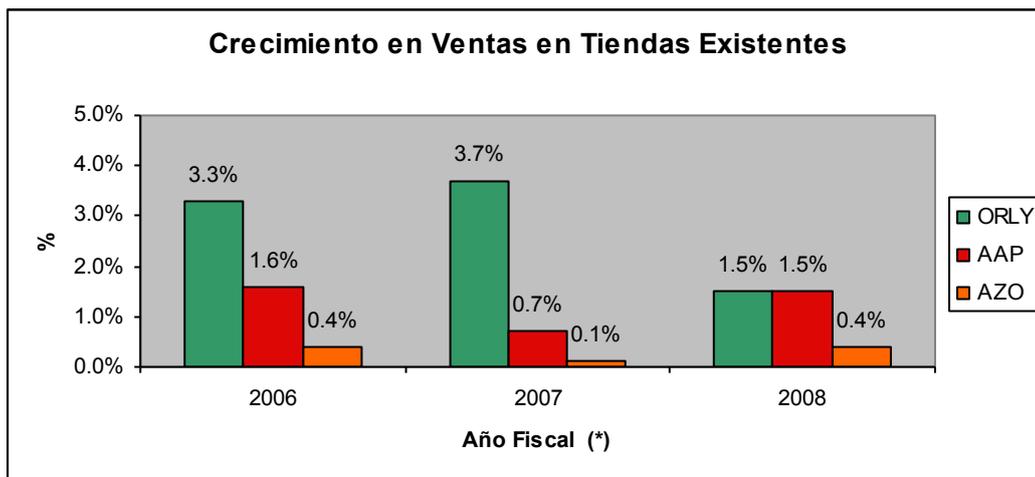
El reporte 10-K nos presenta como ventajas competitivas de O'Reilly Automotive Inc. las siguientes:

- Probada habilidad para implementar la estrategia de mercado dual. Para 2009, las principales tiendas ORLY servían a clientes "hágalo usted mismo" en un 53% y a los instaladores profesionales en un 47%. Con la adquisición de CSK, dicho balance se inclinó hacia clientes "hágalo usted mismo", ya que CSK poseía un splits de ventas de 84% y 16% respectivamente. Sus principales competidores, Autozone (AZO) y Advance AutoParts (AAP), poseen mayor inclinación hacia los clientes "hágalo usted mismo" (ver gráfica no. 2)



Gráfica No.2. Proporción de ventas DIY & DIFM por compañía. - Fuente: Capital Markets and Automotive Aftermarket Trend by BB&T Capital Market October 30, 2007

- Sistemas estratégicos de distribución. Los centros de distribución regionales constituyen una red robusta y eficiente que maneja el inventario mediante sistemas electrónicos que vinculan a dichos centros con las tiendas. Gracias a ello se garantiza un acceso overnight a un promedio de 118.00 productos en stock, excluyendo, por ahora, las tiendas CSK no convertidas aún. Actualmente se operan 21 centros de distribución, incluyendo los dos adquiridos vía CSK. En 2010 se espera abrir mas centros de distribución.
- Equipo gerencial experimentado. Un número elevado de miembros del equipo gerencial en sus distintos niveles de ORLY posee en promedio mas de 10 años de experiencia en sus distintos niveles (635 en total según informe 10K-2009). En términos de resultados, dicho equipo ha demostrado de forma consistente su habilidad para ejecutar los planes de negocios, incluyendo la identificación e integración con las adquisiciones estratégicas. Prueba de ello, son 17 años continuos con record en ganancias y resultados positivos de crecimiento en venta por tienda (ver gráfica no. 3).



Gráfica No.3. Crecimiento en ventas por tienda existente - Fuente: Wikinvest. (*) El periodo fiscal de AZO finaliza en 31 de Agosto y el resto finaliza el 31 de Diciembre.

- Servicio al cliente de estándar superior. A fin de atraer a nuevos consumidores “hágalo usted mismo” e instaladores profesionales mientras retienen los actuales, ORLY apalanca la estrategia de servicio en: a) Personal altamente calificado en las tiendas, b) Amplia selección y disponibilidad de productos, c) Tiendas atractivas en ubicaciones convenientes, y d) precios competitivos.

c. Estrategia de Crecimiento

Del reporte 10-K se puede concluir que las estrategias de crecimiento de ORLY son las siguientes:

- Apertura agresiva de nuevas tiendas. Se planea adquirir 150 nuevas tiendas en el 2010. La ubicación de la mayoría de las tiendas ya esta definida. En términos de ubicación, destaca la importancia que le dan a regiones de baja densidad poblacional que se encuentra entre ciudades ya cubierta por ellos -poca competencia y optimo costo operativo-. ORLY construye sus tiendas en localidades compradas o al menos contratadas en leasing.

- Seguir con adquisiciones selectivas. ORLY está abierta a la adquisición de cadenas de multitiendas en este sector o a tiendas independientes en el ramo.
- Continuar fortaleciendo el diseño tipo de las tiendas y ubicaciones.
- Crecimiento de las relaciones con instaladores profesionales en el Oeste de los Estados Unidos para implementar la probada estrategia de mercado dual a través de la red de tiendas CSK.

d. Factores de Riesgo

El reporte 10-K también comenta los riesgos del negocio de ORLY. Las principales variables que pueden afectar su desempeño financiero son las siguientes:

- La situación económica actual puede impactar negativamente la demanda de los productos de ORLY. La reducción del acceso al crédito afecta tanto a sus clientes como a aquellos con los cuales hace negocios. Todo ello impactaría el negocio, los resultados de operaciones, condición financiera y flujo de caja.
- Fallas en la integración de operaciones con CSK envolvería riesgos. El tiempo y la eficiencia en la integración son críticos para demostrar que los beneficios y sinergia previstos eran correctos. Limitantes legales y prácticas pueden afectar adversamente la habilidad para combinar operaciones.
- El incremento de los niveles de deuda puede afectar el flujo de caja y evitar el cumplimiento de las obligaciones. A la par de la adquisición de CSK, ORLY asumió nuevas provisiones crediticias que incrementaron sustantivamente sus requerimientos de servicio de deuda, obligándola a destinar una parte importante del flujo de caja de operaciones para ello, afectando el capital de trabajo, gastos de capital y otros requerimientos de efectivo. Este incremento también redundo en mayor vulnerabilidad ante condiciones económicas adversas, limita la capacidad de reaccionar ante los cambios y oportunidades en la industria y, por ende, ubica a ORLY en un plano de desventaja competitiva. Finalmente, este incremento expone a ORLY a las fluctuaciones de las tasas de interés. Adicionalmente, los términos del préstamo imponen limitantes en cuanto a garantías, préstamos futuros y manejo de activos.
- Los riesgos asociados con las futuras adquisiciones pueden no conducir al crecimiento esperado y pueden derivar en un incremento de costos e ineficiencias.
- El mercado de partes automotrices es altamente competitivo y puede que ORLY deba arriesgar su capital para mantener su posición, especialmente en mercados de alta densidad donde la competencia tiene mayor presencia.
- La habilidad para lograr los objetivos de crecimiento dependen, en parte, de circunstancias más allá del control gerencial, tales como condiciones climáticas (especialmente en las regiones de Texas y California, las cuales concentran 30% de sus tiendas) , zonificación y demás detalles relacionados con la ubicación de las tiendas. Un fracaso de este plan de crecimiento repercutirá negativamente en el valor de intercambio de las acciones.
- Procedimientos legales y problemas relacionados pueden surgir de la adquisición de CSK y afectar adversamente a ORLY, específicamente cargos contra la alta gerencia de CSK que están pendientes.
- Ventas futuras de participaciones del capital accionario, riesgos relacionados con la compañía y fluctuaciones no anticipadas en los resultados trimestrales pueden afectar el precio de mercado de las acciones.
- El precio de la acción puede ser volátil y exponer a procedimientos legales correspondientes.
- Un cambio en la relación con cualquiera de los proveedores principales o la no disponibilidad de los productos claves a precios competitivos podría afectar la salud financiera de la empresa.
- Complicaciones en los centros de distribución y otros factores relacionados con la distribución de la mercancía pueden afectar el negocio.
- Legislaciones ambientales y regulaciones correlativas pueden afectar las operaciones, por ejemplo, aumentar los precios de la gasolina y, por ende, los costos operativos.

e. Competencia

El reporte 10-K indica que ORLY compite en ambos mercados (DIY & DIFM) básicamente con Autozone, Advance AutoParts, NAPA, CARQUEST y Pep Boys-Manny, Moe and Jack, Inc.

II. Análisis de la Industria / Competidores

El mercado de partes automotrices en Estados Unidos esta valorado en 121 billones de dólares (Fuente: 2007/2008 AAA Factbook) y atiende dos perfiles de consumidores: "hágalo usted mismo (siglas en ingles DIY)" e instaladores profesionales (siglas en ingles DIFM) pesando 33% y 67%, respectivamente.

Entre principales jugadores del mercado se encuentran: AutoZone Inc. (AZO), Advance Auto Parts Inc. (AAP) y Genuine Parts Company (GPC).

Indicadores del Sector Partes Automotrices en USA (Mayo'10 Ultimos 12 Meses)

	<u>ORLY</u>	<u>AAP</u>	<u>AZO</u>	<u>GPC</u>	<u>Industry</u>
Valor de Mercado	6.59B	4.46B	9.17B	6.28B	4.46B
Empleados	30379	50495	34,200	29,000	30,380
Crecimiento en Ventas Trimestral	10.00%	8.70%	9.90%	6.40%	4.90%
Ventas (Ultimos 12 meses)	4.96B	5.56B	7.15B	10.22B	4.96B
Utilidad Bruta (Ultimos 12 meses)	48.40%	49.16%	50.35%	29.74%	48.40%
EBITDA (Ultimos 12 meses)	744.81M	640.13M	1.45B	778.07M	640.13M
Utilidad Operativa (Ultimos 12 meses)	11.94%	8.72%	17.68%	6.74%	9.95%
Utilidad Neta (Ultimos 12 meses)	342.14M	284.80M	705.50M	411.02M	N/A
Utilidad por Acción (Ultimos 12 meses)	2.47	3.02	13.92	2.58	2.47
Relación Precio/Utilidad (Ultimos 12 meses)	19.33	16.89	14.01	15.35	18.16

Gráfica No.4 Comparación Indicadores Financieros Sector Partes Automotrices. Fuente: Finance.Yahoo.com

De un reporte comparativo de indicadores financieros entre ORLY y sus competidores principales obtenido de Finance.Yahoo.com de Mayo'2010 – Últimos 12 Meses (ver gráfica No. 4) se pueden desprender los siguientes comentarios:

a. Fortalezas versus Competidores:

- Valor de Mercado: es el valor total de todas las acciones en circulación, se puede ver que ORLY se encuentra de 2do lugar luego de AZO con un valor total de 6.59 Billones de US\$. Si comparamos con el estándar de la industria (4.46 B), ORLY se encuentra 2 Billones de US\$ por encima.
- Crecimiento en ventas trimestrales (año sobre año), este valor mide las ventas trimestrales comparadas con el mismo trimestre del año anterior. ORLY se encuentra a la cabeza con el 10% en crecimiento, seguido de AZO, y muy por encima del estándar de la industria del 4.9%.
- EBITDA: con respecto a este valor, ORLY se encuentra un 16% por encima del estándar esperado por la industria, y de tercero con respecto a sus competidores.
- Relación Precio Utilidad: esta relación se utiliza para determinar un valor razonable de mercado, mientras más alto, mas son las ganancias esperadas. En el caso de ORLY, esta empresa muestra la relación más alta del grupo.

b. Oportunidades versus Competidores:

- Ventas: en este rubro, ORLY se encuentra de último entre sus competidores, pero se encuentra en el estándar de la industria con 4.96 Billones de US\$. Sin embargo si calculamos el ROS (Rendimiento Sobre las Ventas) nos da 7.44%, encontrándose como el segundo mejor rendimiento luego de AZO, con un ROS de 9.87%.
- En términos de utilidad: a) La utilidad bruta de ORLY, aunque esta en línea con el estándar de la industria, se encuentra debajo de la de sus competidores por un estrecho margen, menos de 2 puntos porcentuales con AZO

y menos de 1 punto porcentual con APP; b) En cuanto a utilidad operativa, ORLY se encuentra de segundo luego de AZO, con una diferencia de 6 puntos porcentuales, y a 2 puntos porcentuales del estándar de la industria; c) Por ultimo, el valor de utilidad neta de ORLY es el tercero del grupo, su rendimiento sobre las ventas es el segundo mejor, tal como se indico previamente.

- Utilidad por Acción: este valor es utilizado para calcular el precio real por acción, en el caso de ORLY, si bien su valor es el más bajo del grupo, este tipo de comparaciones no tienen mayor relevancia, dado que las variaciones entre compañías son tan amplias como el número de acciones comunes dentro de cada una.

III. Análisis Financiero

Con base en los estados financieros de ORLY reportados en el cierre del 2009, 2008 y 2007, se pueden desprender las siguientes conclusiones por tipo de análisis.

a. Análisis Horizontal

Luego de la adquisición de CSK en el 2008, ORLY reportó en 2009 una tendencia en la recuperación de su utilidad neta por el orden de 65% versus el año anterior, según el estado de ganancias y pérdidas. Estos resultados se deben al aumento en las ventas de un 36% gracias a la incorporación de nuevas tiendas vía CSK.



INCOME STATEMENT

Estados de Resultados

Period Ending	Dec 31, 2009	Dec 31, 2008	Dec 31, 2007	Var. 2009-2008	Var. %	Var. 2008-2007	Var. %	Fin de Periodo
Total Revenue	4,847,062	3,576,553	2,522,319	1,270,509	36%	1,054,234	42%	Ventas
Cost of Revenue	2,520,534	1,948,627	1,401,859	571,907	29%	546,768	39%	Costo de ventas
Gross Profit	2,326,528	1,627,926	1,120,460	698,602	43%	507,466	45%	Utilidad Bruta
Operating Expenses								Costos operativos
Selling General and Administrative	1,788,909	1,292,309	815,309	496,600	38%	477,000	59%	Gastos generales y administrativos
Operating Income or Loss	537,619	335,617	305,151	202,002	60%	30,466	10%	Utilidad Operativa
Income from Continuing Operations								Ingresos de Operaciones Continuas
Total Other Income/Expenses Net	4,455	(6,947)	6,060	11,402	-164%	-13,007	-215%	Total Otros ingresos y gastos netos
Earnings Before Interest And Taxes	542,074	328,670	311,211	213,404	65%	17,459	6%	EBIT
Interest Expense	45,176	26,138	3,723	19,038	73%	22,415	602%	Gastos por intereses
Income Before Tax	496,898	302,532	307,488	194,366	64%	-4,956	-2%	Ingresos antes de impuestos
Income Tax Expense	189,400	116,300	113,500	73,100	63%	2,800	2%	Impuesto sobre utilidad
Net Income From Continuing Ops	307,498	186,232	193,988	121,266	65%	-7,756	-4%	Utilidad operativa
Net Income	307,498	186,232	193,988	121,266	65%	-7,756	-4%	Utilidad Neta
Preferred Stock And Other Adjustments	0	0	0	0		0		Acciones preferentes y otros ajustes
Net Income Applicable To Common Shares	307,498	186,232	193,988	121,266	65%	-7,756	-4%	Utilidad neta aplicable a las acciones ordinarias

Gráfica No.5. Análisis Horizontal Estados de Resultados O'Reilly Automotive Inc. - Fuente: Reporte 10-K 2009 O'Reilly Automotive Inc.

El balance general reporta que el total pasivo y pasivo circulante entre 2008 y 2007 tuvo un incremento del 178% y 99% respectivamente, producto de la adquisición de la empresa CSK. Para el año 2009, ambos pasivos continuaron creciendo pero a un ritmo menor (10% y 17% respectivamente). En contrapartida, dicha adquisición impactó de forma positiva a las cuentas de inventarios y fondo de comercio durante el 2008 reportando un incremento de 78% y 1328% respectivamente. Es de hacer notar que a lo largo de los tres ejercicios en análisis las cuentas por pagar han registrado un crecimiento sostenido y significativo.

Las cuentas por cobrar entre el 2007 y 2008 aumentaron significativamente, pero ya para el año 2009 se registra un crecimiento a menor ritmo. Sin embargo, la cuenta de caja y banco ha sufrido una merma continua a lo largo de los tres años. Las utilidades retenidas y el superávit se han mantenido en aumento a lo largo de los tres años analizados.



BALANCE SHEET

Balance General

Period Ending	Dec 31, 2009	Dec 31, 2008	Dec 31, 2007	Var. 2009-2008	Var. %	Var. 2008-2007	Var. %	Fin de Periodo
Assets								Activos
Current Assets								Activos Circulante
Cash And Cash Equivalents	26,935	31,301	47,555	-4,366	-14%	-16,254	-34%	Caja y bancos
Net Receivables	256,931	229,839	132,505	27,092	12%	97,334	73%	Cuentas por cobrar netas
Inventory	1,913,218	1,570,144	881,761	343,074	22%	688,383	78%	Inventario
Other Current Assets	29,635	44,149	40,483	-14,514	-33%	3,666	9%	Otros activos circulantes
Total Current Assets	2,226,719	1,875,433	1,102,304	351,286	19%	773,129	70%	Total Activo Circulante
Long Term Investments	12,481	21,548	25,437	-9,067	-42%	-3,889	-15%	Inversiones a largo plazo
Property Plant and Equipment	1,726,379	1,449,893	1,090,160	276,486	19%	359,733	33%	Inmueble, planta y equipo
Goodwill	744,313	720,508	50,447	23,805	3%	670,061	1328%	Fondo de comercio
Other Assets	71,579	97,168	11,389	-25,589	-36%	85,779	753%	Otros activos
Deferred Long Term Asset Charges	-	28,767	-	-	-	-	-	Pagos diferidos a largo plazo
Total Assets	4,781,471	4,193,317	2,279,737	588,154	14%	1,913,580	84%	Total Activos
Liabilities								Pasivos
Current Liabilities								Pasivos circulantes
Accounts Payable	980,886	836,185	424,153	144,701	17%	412,032	97%	Cuentas por pagar
Short/Current Long Term Debt	106,708	8,131	25,320	98,577	1212%	-17,189	-68%	Porción circulante deuda largo plazo
Other Current Liabilities	143,781	209,185	79,503	-65,404	-45%	129,682	163%	Otros pasivos circulantes
Total Current Liabilities	1,231,375	1,053,501	528,976	177,874	17%	524,525	99%	Total Pasivo Circulante
Long Term Debt	684,040	724,564	75,149	-40,524	-6%	649,415	864%	Deuda a largo plazo
Other Liabilities	161,870	133,034	55,894	28,836	22%	77,140	138%	Otros pasivos a largo plazo
Deferred Long Term Liability Charges	18,321	-	27,241	-	-	-	-	Obligaciones diferidas a largo plazo
Total Liabilities	2,095,606	1,911,099	687,260	184,507	10%	1,223,839	178%	Total Pasivo
Stockholders' Equity								Capital y Patrimonio
Common Stock	1,375	1,348	1,153	27	2%	195	17%	Acciones comunes
Retained Earnings	1,650,123	1,342,625	1,156,393	307,498	23%	186,232	16%	Utilidades retenidas
Capital Surplus	1,042,329	949,758	441,731	92,571	10%	508,027	115%	Superavit
Other Stockholder Equity	-7,962	-11,513	-8,800	3,551	-31%	-4,713	69%	Otros patrimonios
Total Stockholder Equity	2,685,865	2,282,218	1,592,477	403,647	18%	689,741	43%	Total Capital y Patrimonio
Net Tangible Assets	\$1,941,552	\$1,561,710	\$1,542,030					Activos netos tangibles

Gráfica No.6. Análisis Horizontal Balance General O'Reilly Automotive Inc. - Fuente: Reporte 10-K 2009 O'Reilly Automotive Inc.

b. Análisis Vertical

Del estado de resultados se desprende que la utilidad neta, como proporción de las ventas, aún no ha recuperado sus niveles previos a la adquisición de CSK, aunque va en tendencia positiva. En cuanto a la utilidad, se encuentra que el costo de ventas ha disminuido a una tasa de 2 puntos anuales. Por otra parte, los gastos generales y administrativos alcanzaron su nivel máximo en el 2009. Todo pareciera indicar que ORLY luego de la adquisición de CSK se ha beneficiado por economías de escala en cuanto al costo de ventas pero no así en cuanto al manejo administrativo.



INCOME STATEMENT

Estados de Resultados

Period Ending	Dec 31, 2009	Rel. % V.	Dec 31, 2008	Rel. % V.	Dec 31, 2007	Rel. % V.	Fin de Periodo
Total Revenue	4,847,062	100%	3,576,553	100%	2,522,319	100%	Ventas
Cost of Revenue	2,520,534	52%	1,948,627	54%	1,401,859	56%	Costo de ventas
Gross Profit	2,326,528	48%	1,627,926	46%	1,120,460	44%	Utilidad Bruta
Operating Expenses							Costos operativos
Selling General and Administrative	1,788,909	37%	1,292,309	36%	815,309	32%	Gastos generales y administrativos
Operating Income or Loss	537,619	11%	335,617	9%	305,151	12%	Utilidad Operativa
Income from Continuing Operations							Ingresos de Operaciones Continuas
Total Other Income/Expenses Net	4,455	0%	(6,947)	0%	6,060	0%	Total Otros ingresos y gastos netos
Earnings Before Interest And Taxes	542,074	11%	328,670	9%	311,211	12%	EBIT
Interest Expense	45,176	1%	26,138	1%	3,723	0%	Gastos por intereses
Income Before Tax	496,898	10%	302,532	8%	307,488	12%	Ingresos antes de impuestos
Income Tax Expense	189,400	4%	116,300	3%	113,500	4%	Impuesto sobre utilidad
Net Income From Continuing Ops	307,498	6%	186,232	5%	193,988	8%	Utilidad operativa
Net Income	307,498	6%	186,232	5%	193,988	8%	Utilidad Neta
Preferred Stock And Other Adjustments	0		0		0		Acciones preferentes y otros ajustes
Net Income Applicable To Common Shares	307,498	6%	186,232	5%	193,988	8%	Utilidad neta aplicable a las acciones ordinarias

Gráfica No.7. Análisis Vertical Estado de Resultados O'Reilly Automotive Inc. - Fuente: Reporte 10-K 2009 O'Reilly Automotive Inc.

Del balance se puede observar que el total activo circulante se mantuvo básicamente invariable a lo largo de los tres periodos evaluados, pero una revisión más detallada nos muestra un incremento de 17% para el año 2008 y una leve disminución (1%) para el 2009 del fondo de comercio producto de la adquisición de CSK. Con respecto al pasivo circulante, este tampoco mostró un incremento significativo, no así el pasivo a largo plazo que se elevó de 3% en el

2007 a 17% en el 2008 y a 14% en el 2009, gracias a la referida adquisición, lo que resulta en un incremento en el pasivo total de 16 puntos para el año 2008 y una disminución de 3% para el año 2009.



BALANCE SHEET

Balance General

Period Ending	Dec 31, 2009	Rel. % V.	Dec 31, 2008	Rel. % V.	Dec 31, 2007	Rel. % V.	Fin de Periodo
Assets							Activos
Current Assets							Activos Circulante
Cash And Cash Equivalents	26,935	1%	31,301	1%	47,555	2%	Caja y bancos
Net Receivables	256,931	5%	229,839	5%	132,505	6%	Cuentas por cobrar netas
Inventory	1,913,218	40%	1,570,144	37%	881,761	39%	Inventario
Other Current Assets	29,635	1%	44,149	1%	40,483	2%	Otros activos circulantes
Total Current Assets	2,226,719	47%	1,875,433	45%	1,102,304	48%	Total Activo Circulante
Long Term Investments	12,481	0%	21,548	1%	25,437	1%	Inversiones a largo plazo
Property Plant and Equipment	1,726,379	36%	1,449,893	35%	1,090,160	48%	Inmueble, planta y equipo
Goodwill	744,313	16%	720,508	17%	50,447	2%	Fondo de comercio
Other Assets	71,579	1%	97,168	2%	11,389	0%	Otros activos
Deferred Long Term Asset Charges	-		28,767	1%	-		Pagos diferidos a largo plazo
Total Assets	4,781,471	100%	4,193,317	100%	2,279,737	100%	Total Activos
Liabilities							Pasivos
Current Liabilities							Pasivos circulantes
Accounts Payable	980,886	21%	836,185	20%	424,153	19%	Cuentas por pagar
Short/Current Long Term Debt	106,708	2%	8,131	0%	25,320	1%	Porción circulante deuda largo plazo
Other Current Liabilities	143,781	3%	209,185	5%	79,503	3%	Otros pasivos circulantes
Total Current Liabilities	1,231,375	26%	1,053,501	25%	528,976	23%	Total Pasivo Circulante
Long Term Debt	684,040	14%	724,564	17%	75,149	3%	Deuda a largo plazo
Other Liabilities	161,870	3%	133,034	3%	55,894	2%	Otros pasivos a largo plazo
Deferred Long Term Liability Charges	18,321	0%	-		27,241	1%	Obligaciones diferidas a largo plazo
Total Liabilities	2,095,606	44%	1,911,099	46%	687,260	30%	Total Pasivo
Stockholders' Equity							Capital y Patrimonio
Common Stock	1,375	0%	1,348	0%	1,153	0%	Acciones comunes
Retained Earnings	1,650,123	35%	1,342,625	32%	1,156,393	51%	Utilidades retenidas
Capital Surplus	1,042,329	22%	949,758	23%	441,731	19%	Superavit
Other Stockholder Equity	-7,962	0%	-11,513	0%	-6,800	0%	Otros patrimonios
Total Stockholder Equity	2,685,865	56%	2,282,218	54%	1,592,477	70%	Total Capital y Patrimonio
Net Tangible Assets	\$1,941,552		\$1,561,710		\$1,542,030		Activos netos tangibles

Gráfica No.8. Análisis Vertical Balance General O'Reilly Automotive Inc. - Fuente: Reporte 10-K 2009 O'Reilly Automotive Inc.

c. Análisis Mediante indicadores

Con base en los estados financieros de ORLY reportados en el cierre del 2009, 2008 y 2007, se procedió a elaborar indicadores financieros estándares (ver anexo No. 2). Por tipo de indicadores se pueden desprender las siguientes conclusiones.

- Liquidez:

El índice corriente refleja, luego de una caída en 2008, una leve mejoría al 2009. Sin embargo, la empresa se mantiene en valores manejables (mayor a 1,5). La prueba acida revela una merma en la capacidad de afrontar las deudas a corto plazo derivada de una disminución en su activo circulante y un aumento en su pasivo circulante (pago de intereses). Por cada dólar que produce la empresa tiene 0,25 para cancelar las deudas a corto plazo. Por último, el capital de trabajo ha mejorado a lo largo de los 3 años gracias al aumento en inventario e ingreso por venta.

INDICE CORRIENTE			PRUEBA ACIDA			CAPITAL DE TRABAJO		
2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
2.08	1.78	1.81	0.42	0.29	0.25	573,328	821,932	995,344

- Rentabilidad:

Los índices de rentabilidad en términos generales reflejaron una caída en el 2008 y se ven en franca mejoría a partir del 2009, correspondiéndose con la evolución positiva de la operación CSK. Esto se evidencia, en el ROE cuyo valor solo esta por debajo de 1pp versus su valor antes de adquisición, así como el ROS que está a 1,35 pp de su valor en el 2007.

ROS = UTILIDAD / VENTAS			ROE = UTILIDAD / PATRIMONIO		
2007	2008	2009	2007	2008	2009
7.69%	5.21%	6.34%	12.18%	8.16%	11.45%

ROA = UTILIDAD / ACTIVOS			Margen EBITDA = EBITDA / VENTAS		
2007	2008	2009	2007	2008	2009
8.51%	4.44%	6.43%	12.34%	9.19%	11.18%

- Actividad / Eficiencia:

Estos índices revelan un manejo eficiente de sus recursos en cuanto a una recuperación rápida de su dinero producto de su venta y a un financiamiento de su porción vía proveedores. CSK registró una caída de ventas en el 2008 (Fuente: Corporate Governance o reillyauto.com).

ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR			ROTACION DE INVENTARIO			ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR		
2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
19.17	23.46	19.35	229.58	294.11	277.05	110.44	156.63	142.04

CICLO DE EFECTIVO			ROTACION DE ACTIVOS		
2007	2008	2009	2007	2008	2009
359.19	474.19	438.44	1.11	0.85	1.01

- Estructura de Capital / Solvencia:

El indicador para una empresa solvente debe estar por encima de uno. Aquí su capital no es suficiente para cubrir su deuda. Pero este endeudamiento surge debido a que desde 1997 hasta 2008 ORLY creció a través de una agresiva política de adquisiciones y fusiones que le hizo recurrir a constante financiamiento. Sin embargo, el rendimiento por acción se ha incrementado año por año dando valor a sus accionistas.

DEUDA TOTAL A CAPITAL			COBERTURA DE INTERESES			COBERTURA DE DEUDA		
2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
0.43	0.84	0.78	83.59	12.57	12.00	0.45	0.17	0.26

- Análisis DuPont:

La utilidad con respecto a las ventas mide el rendimiento que obtiene la empresa por cada 100 US\$ de venta, porcentualmente equivale para el año 2009 a 6.34% comparado con un 9.64% de AZO que es el principal competidor de ORLY. La eficiencia de la empresa para el año 2009 es de 1,01 con respecto a 1,28 de AZO, y el apalancamiento financiero es de 0,26 y no puede ser comparado con la competencia debido a que tienen un programa de recompra de acciones y su patrimonio se muestra negativo.

UTILIDAD / VENTAS			ROTACION DE ACTIVOS			APALANCAMIENTO FINANCIERO		
2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
7.69%	5.21%	6.34%	1.11	0.85	1.01	0.45	0.17	0.26

- Flujo de Caja:

La utilidad en operaciones creció un 65% en comparación con el ejercicio anterior. El flujo de caja operativo está siendo absorbido por la compra que la empresa realizó, y se ve reflejado en el incremento de los inventarios. El flujo de caja de inversión se muestra negativo dado la nueva adquisición de la empresa, y por último el flujo de caja por actividades de financiamiento refleja que la empresa para apalancar su proyecto de crecimiento recurrió a préstamos bancarios para cubrir estos compromisos. Por otra parte se observa que la empresa tiene un programa de recompra de acciones, el cual representa el 50%.



CASH FLOW

Period Ending	Dec 31, 2009	Dec 31, 2008	Dec 31, 2007
Net Income	307,498	186,232	193,988
Operating Activities, Cash Flows Provided By or Used In			
Depreciation	155,937	117,082	78,943
Adjustments To Net Income	80,533	32,459	11,443
Changes In Accounts Receivables	(9,714)	(7,437)	(8,555)
Changes In Liabilities	79,824	50,410	62,279
Changes In Inventories	(339,742)	(142,333)	(68,823)
Changes In Other Operating Activities	10,864	62,129	30,143
Total Cash Flow From Operating Activities	285,200	298,542	299,418
Investing Activities, Cash Flows Provided By or Used In			
Capital Expenditures	(414,779)	(341,679)	(282,655)
Investments	5,819	5,342	(16,522)
Other Cash flows from Investing Activities	(1,701)	(31,260)	(1,141)
Total Cash Flows From Investing Activities	(410,661)	(367,597)	(300,318)
Financing Activities, Cash Flows Provided By or Used In			
Dividends Paid	-	-	-
Sale Purchase of Stock	59,508	21,777	21,727
Net Borrowings	50,952	28,860	(10,010)
Other Cash Flows from Financing Activities	10,635	2,164	6,835
Total Cash Flows From Financing Activities	121,095	52,801	18,552
Effect Of Exchange Rate Changes	-	-	-
Change In Cash and Cash Equivalents	(4,366)	(16,254)	17,652

Gráfica No.9. Flujo de Caja O'Reilly Automotive Inc. - Fuente: Reporte 10-K 2009 O'Reilly Automotive Inc.

IV. Comentarios Finales

A los efectos de ilustrar mejor el reporte que nos ocupa y hacer mas fácil la toma de cualquier decisión investigamos la valoración y atractivo de la acción de ORLY en distintos mercados bursátiles con la intención de validar los resultados de este reporte. A tales efectos, creemos importantes referir la opinión de la empresa ZACKS, operadora en mercado de acciones en Nueva York, que resume los factores que resumen el atractivo de ORLY en este campo:

¿Qué hace atractiva a ORLY?

1. Su ventaja competitiva por la estrategia de mercado dual llevada a cabo a través de una robusta red de distribución.
2. La adquisición de CSK ha posicionado a ORLY como líder de las ventas de partes automotrices. La empresa espera que las ganancias aumenten sensiblemente en alrededor de US\$100 MM. La sinergia se espera que surja básicamente por el fortalecimiento de las magnitudes de compra para bajar los costos de adquisición de productos y la baja de costos de venta por la implementación de la exitosa estrategia de mercado dual a nuevas tiendas ex-CSK. Mejorar las ventas comerciales en las antiguas tiendas CSK puede agregar unos US\$100 MM de rentabilidad operativa. Igualmente, la costa oeste se presenta como un mercado promisorio y ORLY definitivamente vá a su asalto.
3. O'Reilly continuará abriendo nuevas tiendas para lograr una mayor penetración en los mercados existentes y expandirse en otros nuevos. Su eficiencia se verifica en un dato: ORLY planea abrir 150 tiendas cada año y en el 2009 logró abrir 146. En lo que vá de año ya se han abierto 49 nuevas y todo augura que se cumplirá la meta.
4. El flujo de caja de ORLY ha mejorado ostensiblemente en el primer cuarto de este año 2010. Su flujo operativo neto alcanzó US\$171 MM y los gastos de capital declinaron, en el mismo tiempo, unos US\$60 MM.
5. En el 2009 ORLY superó la meta de lograr US\$4 BB en ventas. Los datos recientes permiten advertir un alza en las condiciones financieras de ORLY.
(ver www.zacks.com)

ANEXOS

Anexo No. 1
Comunicado de Prensa: Adquisición de CSK por parte de O'Reilly



O'Reilly Auto Parts and CSK Auto Combine to Form the Third Largest Auto Parts Chain in the Country

July 11, 2008 marked a historic day in the automotive aftermarket industry, as O'Reilly Auto Parts, based in Springfield, Missouri, successfully completed the highly anticipated acquisition of Phoenix-based CSK Auto. The combination of O'Reilly's midwestern and southeastern foothold, along with CSK's dominance in the western United States, will create a stronger, more competitive company that benefits not only the do-it-yourself customer, but also the professional installer.

O'Reilly Automotive, Inc. was founded in 1957 by the O'Reilly family and is one of the largest specialty retailers of automotive aftermarket parts, tools, supplies, equipment and accessories in the United States. With over 1,900 locations in 26 states, our underlying spirit and philosophy is now, and always has been, one of growth and progress, both for the company and for our team members. This remains the policy to which we are dedicated today.

CSK Auto is the largest specialty retailer of automotive parts and accessories in the western U.S. and operates approximately 1,350 retail locations in 22 states under four brand names: Checker Auto Parts, Schuck's Auto Supply, Kragen Auto Parts and Murray's Discount Auto Stores. Like O'Reilly, CSK has a very strong history, enthusiastic team members and loyal customers. The beginnings of CSK can be traced back to 1917 when Schuck's Auto Supply first opened for business in the Pacific Northwest.

As O'Reilly welcomes CSK, we will have a combined total of over 40,000 team members at more than 3,200 stores in 38 states. This dedicated group of parts professionals, along with nearly 20 distribution centers and 7,800 delivery trucks, will ensure that a wide variety of products are in stock and readily available to both retail and wholesale customers at everyday low prices.

This partnership nearly doubles O'Reilly's footprint and provides tremendous benefits for all of our customers. With even greater buying power and a larger team that's focused on meeting the needs of our valued customers, we will be able to offer the best combination of inventory, availability, quality, service and the most competitive prices.

At O'Reilly, our people make the difference, and we are excited to work with the CSK team throughout the integration process to guarantee a smooth transition. We are proud of the talent and skills that each of them brings, and as our company expands, many opportunities will be created to allow team members to gain experience and build careers. The potential for growth is enormous, and we look forward to this new group's desire and determination to help make O'Reilly the dominant supplier of auto parts in all our markets!

Visit our News Room to view press releases pertaining to O'Reilly Auto Parts:
<http://www.oreillyauto.com/EW3/NewsRoom.do>

Anexo No. 2
Indicadores Financieros ORLY Reporte 10-K 2009



RATIOS

LIQUIDEZ								
I.C.	=	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$						INDICE CORRIENTE
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
I.C.	=	$\frac{2,226,719}{1,231,375}$	1.81	$\frac{1,875,433}{1,053,501}$	1.78	$\frac{1,102,304}{528,976}$		2.08
P.A.	=	$\frac{\text{Activo Corriente-Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$						PRUEBA ACIDA
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
P.A.	=	$\frac{313,501}{1,231,375}$	0.25	$\frac{305,289}{1,053,501}$	0.29	$\frac{220,543}{528,976}$		0.42
C de T	=	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo Corriente}}$						CAPITAL DE TRABAJO
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
C de T	=	$\frac{995,344}{995,344}$		$\frac{821,932}{821,932}$		$\frac{573,328}{573,328}$		

RENTABILIDAD								
ROS	=	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$						UTILIDAD / VENTAS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
ROS	=	$\frac{307,498}{4,847,062}$	6.34%	$\frac{186,232}{3,576,553}$	5.21%	$\frac{193,988}{2,522,319}$		7.69%
ROE	=	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$						UTILIDAD / PATRIMONIO
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
ROE	=	$\frac{307,498}{2,685,865}$	11.45%	$\frac{186,232}{2,282,218}$	8.16%	$\frac{193,988}{1,592,477}$		12.18%
ROA	=	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Total Activos}}$						UTILIDAD / ACTIVOS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
ROA	=	$\frac{307,498}{4,781,471}$	6.43%	$\frac{186,232}{4,193,317}$	4.44%	$\frac{193,988}{2,279,737}$		8.51%
ROA	=	$\frac{\text{Ebitda}}{\text{Ventas}}$						EBITDA / VENTAS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
ROA	=	$\frac{542,074}{4,847,062}$	11.18%	$\frac{328,670}{3,576,553}$	9.19%	$\frac{311,211}{2,522,319}$		12.34%

ACTIVIDAD / EFICIENCIA								
R.CxC	=	$\frac{\text{Cuentas x Cobrar}}{\text{Ventas a Crédito}} \times 365 \text{ días}$						ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
R.CxC	=	$\frac{256,931}{4,847,062}$	19.35	$\frac{229,839}{3,576,553}$	23.46	$\frac{132,505}{2,522,319}$		19.17
R.I.	=	$\frac{\text{Inventarios}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365 \text{ días}$						ROTACION DE INVENTARIOS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
R.I.	=	$\frac{1,913,218}{2,520,534}$	277.05	$\frac{1,570,144}{1,948,627}$	294.11	$\frac{881,761}{1,401,859}$		229.58
R.CxP	=	$\frac{\text{Cuentas x Pagar}}{\text{Costo de Ventas}} \times 365 \text{ días}$						ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
R.CxP	=	$\frac{980,886}{2,520,534}$	142.04	$\frac{836,185}{1,948,627}$	156.63	$\frac{424,153}{1,401,859}$		110.44
C. Ef.	=	$\frac{\text{Días CxC} + \text{Días Inventario} + \text{Días CxP}}{\text{Días CxC} + \text{Días Inventario} + \text{Días CxP}}$						CICLO DE EFECTIVO
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
C. Ef.	=	$\frac{438.44}{438.44}$		$\frac{474.19}{474.19}$		$\frac{359.19}{359.19}$		
R.A.	=	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$						ROTACION DE ACTIVOS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
R.A.	=	$\frac{4,847,062}{4,781,471}$	1.01	$\frac{3,576,553}{4,193,317}$	0.85	$\frac{2,522,319}{2,279,737}$		1.11

ESTRUCTURA DE CAPITAL								
	=	$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$						DEUDA TOTAL A CAPITAL
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
	=	$\frac{2,095,606}{2,685,865}$	78.02%	$\frac{1,911,099}{2,282,218}$	83.74%	$\frac{687,260}{1,592,477}$		43.16%
C.I.	=	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Interés}}$						COBERTURA DE INTERESES
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
C.I.	=	$\frac{542,074}{45,176}$	1199.92%	$\frac{328,670}{26,138}$	1257.44%	$\frac{311,211}{3,723}$		8359.15%
C.D.	=	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Deuda Total}}$						COBERTURA DE DEUDA
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
C.D.	=	$\frac{542,074}{2,095,606}$	25.87%	$\frac{328,670}{1,911,099}$	17.20%	$\frac{311,211}{687,260}$		45.28%

ANALISIS DUPONT								
ROS	=	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$						UTILIDAD / VENTAS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
ROS	=	$\frac{307,498}{4,847,062}$	6.34%	$\frac{186,232}{3,576,553}$	5.21%	$\frac{193,988}{2,522,319}$		7.69%
R.A.	=	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$						ROTACION DE ACTIVOS
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
R.A.	=	$\frac{4,847,062}{4,781,471}$	1.01	$\frac{3,576,553}{4,193,317}$	0.85	$\frac{2,522,319}{2,279,737}$		1.11
A.F.	=	$\frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$						APALANCAMIENTO FINANCIERO
		Año 2009		Año 2008		Año 2007		
A.F.	=	$\frac{4,781,471}{2,685,865}$	178.02%	$\frac{4,193,317}{2,282,218}$	183.74%	$\frac{2,279,737}{1,592,477}$		143.16%