

**Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.**

Informe de Clasificación

Contacto:

Gisella Zubiaur

[gzubiaur@equilibrium.com.pe](mailto:gzubiaur@equilibrium.com.pe)

Claudia Uría

[curia@equilibrium.com.pe](mailto:curia@equilibrium.com.pe)

511- 221-3688



# METALPREN S.A.

Lima, Perú

30 de mayo de 2008

Instrumentos	Categoría	Definición de Categoría
Programa de Instrumentos de Corto Plazo Metalpren I	(última) EQL3+.pe	Regular calidad. Refleja suficiente capacidad de pago e intereses y capital en los términos y condiciones pactados.

*“La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo”*

Millones de soles al 31.12.07		
ROAA*: 5.32%	ROAE*: 13.92%	Activos: 91.9
Pasivos: 57.7	Patrimonio: 34.2	Utilidad: 4.5

\* Utilidad de los últimos 12 meses.

**Historia:** Instrumentos de Corto Plazo EQL 2-.pe (asignada el 05.06.06), ↓ EQL 3+.pe (modificada el 30.10.07)

Al efectuar la evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Metalpren S.A. al 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y 2007, así como información adicional proporcionada por el Emisor.

**Fundamento:** Luego de la evaluación correspondiente, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría EQL 3+.pe al Programa de Instrumentos de Corto Plazo Metalpren I, modificada en octubre de 2007 y cuya anterior categoría era EQL 2-.pe. Dicha decisión se sustenta en la considerable disminución de los niveles de cobertura, producto del fuerte incremento en los gastos financieros, como consecuencia del mayor saldo de deuda, frente a una leve disminución en la generación de flujos (EBITDA). El aumento de la deuda financiera obedeció en gran parte a una mayor inversión en existencias como medida contingente ante el proceso de mudanza de planta y que, debido al retraso de la campaña agroindustrial, no pudo ser rápidamente realizada, situación que ajustó progresivamente el ratio de apalancamiento durante el año 2007, llegando a su nivel máximo durante el tercer trimestre (incumpliendo del resguardo financiero<sup>1</sup>) y ubicándose en 1.69 veces establecidos al cierre del ejercicio de 2007 (1.54 a diciembre de 2006). Asimismo el mayor incremento de los pasivos corrientes frente a los activos de corto plazo ajustó los indicadores de liquidez, mientras que los niveles de rentabilidad promedio sobre patrimonio y activos disminuyeron a 5.32% y 13.92% respectivamente.

Ante el evento de incumplimiento del resguardo financiero de endeudamiento, Metalpren señaló tres medidas de subsanación: (i) la primera orientada al reforzamiento de la gestión, fijándose una meta de US\$10 millones de ventas para el cuarto trimestre de 2007; (ii) la segunda enfocada en la reducción de 10% del inventario para el cierre del año 2007 y de 30% adicional al cierre del primer trimestre del 2008; (iii) por último, la tercera medida corresponde al compromiso de mantener la política de control de costos y gastos. Dichas medidas fueron cumplidas totalmente.

<sup>1</sup> Resguardo financiero referente al límite del nivel de apalancamiento en 2.00 veces.

Entre los años 2004 y 2006, los ingresos de la Empresa presentaron un crecimiento promedio anual de 31%, observándose una importante desaceleración durante el año 2007 (+5% respecto al año 2006) debido al retraso de las ventas por la campaña agroindustrial que se acentuó ante la apreciación del tipo de cambio. Hay que precisar que dadas las características del negocio, que presenta una elevada concentración de las ventas en el segundo semestre del año (campaña agroindustrial) así como la inexistencia de contratos de largo plazo con clientes, los ingresos de Metalpren se encuentran expuestos al riesgo de un eventual retiro de pedidos ante cambios en variables externas no previsibles (factores climatológicos), que afectan a los sectores objetivos a los que la Empresa dirige sus operaciones. Por su parte el margen bruto se mantuvo alrededor de 15% (2004-2007) mientras que los gastos operativos presentaron una participación promedio anual de 4% sobre el total de ingresos, permitiendo así registrar un margen operativo promedio de 11% anual (12% a diciembre de 2007). Por su parte, la mayor generación observada en los años 2005 y 2006, reflejada en el crecimiento del EBITDA en 65% durante el año 2006, se vio ligeramente afectada en el año 2007 (-4%) como consecuencia del menor dinamismo en las ventas. Finalmente, el importante incremento (+125%) de los gastos financieros durante el año 2007, que superó al promedio de crecimiento de los años anteriores (5%), incidió en la caída de la utilidad neta en 35%, totalizando S/. 4.5 millones a diciembre de 2007., costo de efectos de la mudanza

Por otro lado, los activos de Metalpren totalizaron S/91.9 millones a diciembre de 2007, presentando un incremento de 22% con respecto a diciembre de 2006, conformados principalmente por existencias (47%), activo fijo (35%), cuentas por cobrar comerciales (11%) y caja bancos (4%). Cabe mencionar que el aumento en las existencias (+26% respecto a diciembre de 2006) que buscaba evitar el riesgo

de incumplimiento del cronograma de entrega de pedidos a los clientes de la Empresa por el proceso de mudanza de planta, produjo un incremento de 296% de la deuda financiera con respecto a diciembre de 2006.

En ese sentido, los activos corrientes (65% del total de activos) se incrementaron en 20% sustentados en las mayores existencias, mientras que los pasivos corrientes crecieron en mayor proporción básicamente por mayores préstamos bancarios (+380%) y la emisión de instrumentos de corto plazo. De esta manera, el ratio de liquidez -medido como la relación entre activo corriente y pasivo corriente- se mostró en niveles suficientes pero de menor holgura para cubrir sus necesidades de caja, encontrándose al cierre del año de 2007 en un nivel de 1.11 veces. El capital de trabajo se mantuvo positivo y totalizó S/.6.1 millones a diciembre de 2007.

Asimismo, Metalpren presentó un patrimonio neto de S/.34.2 millones, superior en 15 % con respecto al año anterior, producto de los resultados generados durante el 2007, y que ante el incremento de 26% de los pasivos, elevó el nivel de apalancamiento a 1.69 veces a diciembre de 2007.

Con fecha 14 de Mayo, mediante la Resolución N° 086-2008-EF/94.06.3 se aprobó el deslistado del Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo Metalpren I, que venía siendo clasificado por Equilibrium Clasificadora de Riesgo. En tal sentido la categoría de riesgo asignada deja de tener efecto a partir de la fecha de este último informe. Cabe señalar que con fecha 8 de abril del 2008 se cumplió con la cancelación de la serie A correspondiente a la tercera emisión en las condiciones pactadas, siendo ésta la última serie emitida por Metalpren.

#### **Fortalezas**

1. Importante participación de mercado.
2. Fortalecimiento patrimonial a través de capitalización de utilidades.
3. Relaciones de largo plazo con clientes y proveedores.
4. Cuenta con el ISO 9001-2000 para el proceso de corte y barnizado.

#### **Debilidades**

1. Concentración de clientes y ausencia de contratos a largo plazo con clientes.
2. Sensibilidad de los ingresos ante el nivel de actividad de los sectores pesca y agroindustrial.
3. Políticas de gobierno corporativo en proceso de consolidación.
4. Mayores niveles de endeudamiento.
5. Bajo poder de negociación con sus clientes.

#### **Oportunidades**

1. Apertura de nuevos mercados internos.
2. Ley del atún, mediante la cual se incentiva el desembarque de atún en puertos peruanos.
3. Crecimiento de la agroindustria.

#### **Amenazas**

1. Incremento en los precios internacionales del acero y estaño.
2. Cambios adversos en las condiciones de la pesca y agroindustria (factores climatológicos)
3. Dificultad para trasladar aumentos de costos al precio de venta por fuerte competencia.
4. Eventual sustitución de envases de hojalata en el mercado local e internacional por otros de menores precios.

## ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis ha tomado en consideración las variaciones estacionales en los ingresos que la Empresa, siendo el segundo semestre del año el de mayores ventas. La estacionalidad de las ventas del negocio se encuentra relacionada a la mayor actividad de la pesca de consumo humano durante los meses de enero a mayo y la mayor actividad agroindustrial durante los meses de junio a diciembre.

A diciembre de 2007, el total de activos de Metalpren ascienden a S/.91.9 millones, presentando un incremento de 22% con respecto a diciembre de 2006. Éstos están conformados principalmente por existencias (47%), activo fijo (35%), cuentas por cobrar comerciales (11%) y caja bancos (4%).

Las existencias totalizaron S/.54.2 millones a diciembre de 2007, siendo ésta superior en 26% a lo registrado a diciembre de 2006. Es importante mencionar sobre la tendencia creciente del nivel de inventarios en los tres primeros trimestres del año 2007 debido al bajo nivel de ventas (retraso de la campaña agroindustrial), que no permitió la rápida realización del mayor volumen de existencias como consecuencia del adelanto de producción ocurrido en el primer semestre de 2007 como medida de contingencia ante el proceso de mudanza de planta. Como consecuencia del mayor volumen de inventarios se incrementa del número de días de rotación de inventarios a 178 días a diciembre de 2007 (154 días en diciembre de 2006). Los activos fijos, a diciembre de 2007 incluyen inversiones efectuadas en la instalación nueva planta por S/. 4.3 millones, totalizando S/.54.6 millones (+25% con respecto a diciembre de 2006). Cabe mencionar que la Empresa mantiene alrededor del 23.5% del activo fijo prendado como garantía a favor de bancos acreedores.

Por su parte, los días promedio de cobranza se incrementan pasando de 29 días en diciembre 2006 a 35 días a diciembre de 2007, mientras que la rotación de cuentas por pagar disminuye de 192 días en diciembre de 2006 a 114 días en diciembre de 2007.

### Rentabilidad y Ventas

Las ventas de Metalpren se encuentran concentradas básicamente en la comercialización de envases de hojalata (95%), los cuales se destinan en su mayoría al sector agroindustrial (71%). Como consecuencia del factor climático que retrasó la campaña agroindustrial (meses de mayo y junio del año 2007) y la baja campaña pesquera que aunado con la apreciación del tipo de cambio; el incremento de ventas ascendió en un 5% frente a lo registrado en el 2006. Por otro lado, el costo de ventas de la Empresa totalizó S/.87.7 millones, equivalente al 85% de los ingresos (82% en el 2006), ligeramente superior a consecuencia del proceso de mudanza y del incremento en los precios de la hojalata. Cabe mencionar que la fuerte competencia que enfrenta el sector no permite trasladar de manera rápida y en su total magnitud el incremento del costo de la hojalata a sus clien-

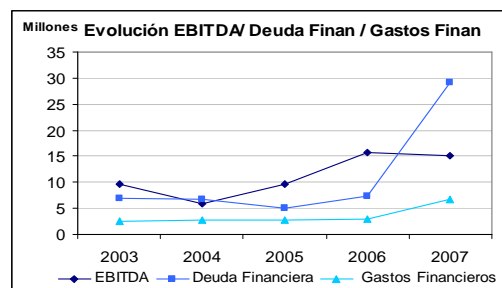
tes. A diciembre 2007 se registra una utilidad bruta de S/.15.5 millones, menor en 11% a lo registrado en el 2006, mientras que la utilidad operativa solo registra una disminución de 7% como consecuencia del menor gasto en ventas.

Si bien la utilidad operativa no presenta una disminución significativa (-7%) con respecto a diciembre de 2006, la utilidad neta disminuye en 35% con respecto a lo registrado en el año 2006 debido al mayor gasto financiero (+125%) que ascendió a S/. 6.7 millones (S/.2.9 millones a 2006). La evolución de los indicadores de rentabilidad se muestra a continuación:

Rubros	2004	2005	2006	2007
ROAA (%) *	1.28	5.76	10.91	5.32
ROAE (%) *	2.82	12.65	26.19	13.92
Margen Operativo	7%	11%	14%	12%
Margen Neto	1%	4%	7%	4%

\*Utilidad de últimos doce meses entre activo y patrimonio promedio.

Por su parte la capacidad de generación de flujos operativos de la Empresa, medido a través del EBITDA (utilidad operativa + depreciación y amortización) a diciembre de 2007 fue de S/.15.1 millones, ligeramente inferior a lo obtenido en el 2006 que ascendió a S/.15.8 y que debido al incremento del gasto financiero, disminuye el ratio de cobertura sobre los gastos financieros que desciende de 5.33 veces a 2.27 veces.



Miles de N. Soles (S/.)	2004	2005	2006	2007
EBITDA 1/ *	5,794	9,586	15,783	15,113
Gasto Financiero*	2,692	2,768	2,959	6,652
Deprec. y Amortización*	2,288	2,372	2,387	2,655
Deuda Finan./EBITDA*	1.15	0.52	0.47	1.92
EBITDA*/Gtos. Finan. *	2.15	3.46	5.33	2.27

1/ Utilidad Oper. + Depreciación y Amortización (datos de últimos 12 meses).

\* Datos de los últimos 12 meses.

### Solvencia y Endeudamiento

A diciembre de 2007, Metalpren presenta un patrimonio neto de S/.34.2 millones, el cual se incrementó en 15% respecto a diciembre 2006, producto de las utilidades generadas en el año 2007.

Por otro lado, los pasivos totalizaron S/.57.7 millones, superiores en 26% a lo registrado a diciembre de 2006. El pasi-

vo se compone principalmente de deuda con proveedores (43%) y préstamos bancarios a corto plazo (33%, el cual se incrementa un 380% con respecto a diciembre de 2006). Cabe mencionar que las emisiones de papeles comerciales que formaron parte de los pasivos a diciembre de 2007 han sido canceladas en su totalidad en los meses de Enero y Abril del 2008.

Durante los tres primeros trimestres del 2007, los niveles de apalancamiento mostraron una tendencia creciente, ratio que registró su nivel más alto en setiembre de 2007 (2.35 veces), incumpliendo así su covenant de endeudamiento de la emisión de su primer programa de instrumentos de corto plazo que restringe este ratio a 2 veces. Cabe mencionar que dicho ratio a diciembre de 2007 ascendió a 1.69 veces.

Solvencia	2004	2005	2006	2007
Pas.Cte / Pas. Total	0.74	0.74	0.92	0.92
Deuda Finan./ Patrim.	0.33	0.22	0.25	0.85
Endeud. Patrimonial	1.17	1.22	1.54	1.69

### Liquidez

El ratio de liquidez que presenta la Empresa, medido como la relación entre activo corriente entre pasivo corriente, ha mostrado una tendencia negativa, registrando su nivel más bajo a setiembre de 2007 (1.06 veces), mejorando este ratio a diciembre de 2007 que ascendió a 1.11 veces (1.17 veces a diciembre de 2006). Similar fue lo registrado por la razón de liquidez ácida, que no incluye existencias ni gastos pagados por anticipado, muestra una disminución de 0.35 a 0.30 veces como consecuencia de los mayores niveles de inventarios que mantiene la Empresa por las razones expuestas anteriormente. Con relación al capital de trabajo, éste se mantiene positivo totalizando al cierre del ejercicio del año 2007 en S/.6.1 millones.

Liquidez y Gestión	2004	2005	2006	2007
Liquidez general	1.13	1.17	1.17	1.11
Liquidez ácida	0.47	0.56	0.35	0.30
Cap. Trabajo (m de S/.)	2,311	4,066	7,217	6,108

De acuerdo a información proporcionada por la Empresa, ésta cuenta con líneas de crédito bancarias, correspondientes a cartas de crédito y financiamiento de importaciones, por un total de US\$ 34.5 millones, las que a la fecha del presente informe están utilizadas en un 55%.

### Gestión de Cuentas por cobrar.

A diciembre de 2007, alrededor del 90% de las ventas totales de Metalpren se realizaron mediante crédito. El ratio de morosidad de las cuentas por cobrar comerciales se incrementó a 0.1% durante el año 2007, tal como se muestra a continuación:

	2004	2005	2006	2007
Morosidad Total	1.8%	1.3%	0.0%	0.1%
Morosidad < 60 d	1.5%	1.0%	0.0%	0.1%
Morosidad < 120 d	0.3%	0.3%	0.0%	0.0%

Los días promedio de cobranza se incrementaron en 6 días con respecto al año 2006, correspondiendo al año 2007 35 días promedio de rotación de cobranza. Cabe mencionar que Metalpren no negocia contratos que estipulen operaciones de venta en plazos determinados y que aunado a la concentración de 55% de las ventas en 8 clientes, otorga un alto poder de negociación por parte de los clientes; que ante situaciones coyunturales (retraso de la campaña agroindustrial), incide en menores ventas y variación en los días promedio de cobro (el cual implica un costo financiero para la Empresa).

### Proyectos e inversiones

El plan de inversión de Metalpren para el periodo 2008 – 2009 contempla el empleo de US\$7-US\$8 millones en la adquisición de maquinaria para incrementar la capacidad instalada de la nueva planta de Metalpren y potencializar su uso eficiente.

**METALPREN S.A.**

 Balance General  
 (miles de soles)

<b>ACTIVOS</b>	<b>Dic-03</b>		<b>Dic-04</b>		<b>Dic-05</b>		<b>Dic-06</b>		<b>Dic-07</b>		<b>Var. % Dic 06/Dic 07</b>
<b>Activo Corriente</b>											
Caja Bancos	1,576	3%	806	2%	4,875	10%	4,333	6%	3,740	4%	-14%
Cuentas por Cobrar Comerciales	3,979	9%	3,942	9%	7,033	14%	7,884	10%	9,991	11%	27%
C x C Vinculadas	3,046	7%	2,977	7%	959	2%	1,116	1%	502	1%	-55%
Otras Cuentas por Cobrar :											
Personal y Accionistas	24	0%	54	0%	36	0%	108	0%	106	0%	-2%
Tributos saldo a favor	0	0%	356	1%	196	0%	1,164	2%	1,123	1%	-4%
Diversas	50	0%	45	0%	177	0%	208	0%	295	0%	42%
Existencias:											
Mercadería y Productos Terminados	8,079	17%	7,641	17%	6,968	14%	14,807	20%	21,255	23%	44%
Productos en proceso	864	2%	96	0%	176	0%	102	0%	320	0%	215%
Materias Primas y envases	2,948	6%	3,774	9%	7,219	14%	19,417	26%	21,107	23%	9%
Suministros	86	0%	43	0%	38	0%	83	0%	61	0%	-27%
Existencias por recibir	61	0%	64	0%	111	0%	26	0%	718	1%	2628%
Existencias Totales	12,038	26%	11,617	26%	14,511	29%	34,435	46%	43,461	47%	26%
Gastos pagados por anticipado	109	0%	98	0%	110	0%	117	0%	145	0%	24%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>20,821</b>	<b>45%</b>	<b>19,894</b>	<b>45%</b>	<b>27,897</b>	<b>55%</b>	<b>49,366</b>	<b>65%</b>	<b>59,363</b>	<b>65%</b>	<b>20%</b>
Inversiones en Valores	1,223	3%	787	2%	787	2%	787	1%	787	1%	0%
Inmueble maquinaria y equipo neto	24,270	52%	23,422	53%	22,158	44%	25,347	34%	31,799	35%	25%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>46,314</b>	<b>100%</b>	<b>44,103</b>	<b>100%</b>	<b>50,842</b>	<b>100%</b>	<b>75,499</b>	<b>100%</b>	<b>91,949</b>	<b>100%</b>	<b>22%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>											
Sobregiros bancarios	312	1%	460	1%	-	0%	-	0%	-	0%	0%
Préstamos bancarios	1,796	4%	1,228	3%	1,633	3%	3,987	5%	19,126	21%	380%
Cuentas por pagar Comerciales	12,123	26%	11,855	27%	18,386	36%	32,219	43%	25,001	27%	-22%
C x P a Vinculadas	271	1%	591	1%	714	1%	-	0%	-	0%	0%
Otras Cuentas por pagar:											
Tributos	1,203	3%	681	2%	190	0%	1,627	2%	1,525	2%	-6%
Remuneraciones y participaciones	1,256	3%	776	2%	1,087	2%	2,349	3%	825	1%	-65%
Diversas	134	0%	5	0%	122	0%	224	0%	130	0%	-42%
Compensación por tiempo de servicios	160	0%	313	1%	155	0%	147	0%	-	0%	-100%
Papeles Comerciales	0	0%	-	0%	-	0%	-	0%	4,344	5%	100
Porción Cte. Deuda L.P.	1,445	3%	1,673	4%	1,545	3%	1,594	2%	2,304	3%	45%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>18,700</b>	<b>40%</b>	<b>17,583</b>	<b>40%</b>	<b>23,832</b>	<b>47%</b>	<b>42,149</b>	<b>56%</b>	<b>53,255</b>	<b>58%</b>	<b>26%</b>
Deudas a largo plazo	3,283	7%	3,298	7%	1,832	4%	1,764	2%	3,286	4%	86%
Otras cuentas por pagar de LP	0	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	0%
Impuesto a la renta diferido	2,695	6%	2,319	5%	2,069	4%	1,818	2%	1,187	1%	-35%
Participaciones diferidas	902	2%	557	1%	253	0%	-	0%	-	0%	0%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>6,881</b>	<b>15%</b>	<b>6,174</b>	<b>14%</b>	<b>4,154</b>	<b>8%</b>	<b>3,582</b>	<b>5%</b>	<b>4,473</b>	<b>5%</b>	<b>25%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>25,581</b>	<b>55%</b>	<b>23,757</b>	<b>54%</b>	<b>27,986</b>	<b>55%</b>	<b>45,731</b>	<b>61%</b>	<b>57,728</b>	<b>63%</b>	<b>26%</b>
Capital social	17,625	38%	19,042	43%	19,532	38%	21,899	29%	27,971	30%	28%
Reservas	760	2%	814	2%	1,088	2%	1,797	2%	2,242	2%	25%
Resultados Acumulados	2,348	5%	490	1%	2,236	4%	6,072	8%	4,008	4%	-34%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>20,733</b>	<b>45%</b>	<b>20,346</b>	<b>46%</b>	<b>22,856</b>	<b>45%</b>	<b>29,768</b>	<b>39%</b>	<b>34,221</b>	<b>37%</b>	<b>15%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>46,314</b>	<b>100%</b>	<b>44,103</b>	<b>100%</b>	<b>50,842</b>	<b>100%</b>	<b>75,499</b>	<b>100%</b>	<b>91,949</b>	<b>100%</b>	<b>22%</b>

## METALPREN S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas  
(miles de soles)

	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Var. % Dic 06/Dic 07
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Netas	44,275 100%	47,634 100%	66,215 100%	97,842 100%	103,206 100%	5%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>44,275 100%</b>	<b>47,634 100%</b>	<b>66,215 100%</b>	<b>97,842 100%</b>	<b>103,206 100%</b>	<b>5%</b>
Costo de Ventas	(34,701) -78%	(41,913) -88%	(56,070) -85%	(80,406) -82%	(87,667) -85%	9%
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>9,573 22%</b>	<b>5,720 12%</b>	<b>10,145 15%</b>	<b>17,436 18%</b>	<b>15,539 15%</b>	<b>-11%</b>
<b>GASTOS</b>						
Gastos de ventas	(697) -2%	(645) -1%	(1,202) -2%	(1,758) -2%	(714) -1%	-59%
Gastos de administración	(1,700) -4%	(1,569) -3%	(1,742) -3%	(2,282) -2%	(2,367) -2%	4%
<b>UTILIDAD PERDIDA DE OPERACION</b>	<b>7,177 16%</b>	<b>3,506 7%</b>	<b>7,201 11%</b>	<b>13,396 14%</b>	<b>12,458 12%</b>	<b>-7%</b>
<b>OTROS INGRESOS (EGRESOS)</b>						
Ingresos financieros	153 0%	197 0%	147 0%	231 0%	295 0%	28%
Gastos financieros	(2,451) -6%	(2,692) -6%	(2,768) -4%	(2,959) -3%	(6,652) -6%	125%
Diversos,neto	394 1%	367 1%	741 1%	253 0%	(375) 0%	-248%
<b>UTILIDAD ANTES DEL REI</b>	<b>5,272 12%</b>	<b>1,378 3%</b>	<b>5,322 8%</b>	<b>10,921 11%</b>	<b>5,726 6%</b>	<b>-48%</b>
REI	169 0%	533 1%	(478) -1%	807 1%	2,700 3%	235%
<b>UTILIDAD ANTES DE IMP.TOS.</b>	<b>5,441 12%</b>	<b>1,911 4%</b>	<b>4,844 7%</b>	<b>11,728 12%</b>	<b>8,426 8%</b>	<b>-28%</b>
Participación de los trabajadores	(649) -1%	(360) -1%	(571) -1%	(1,307) -1%	(1,074) -1%	-18%
Impuesto a la Renta	(1,694) -4%	(972) -2%	(1,541) -2%	(3,529) -4%	(2,899) -3%	-18%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>3,098 7%</b>	<b>579 1%</b>	<b>2,732 4%</b>	<b>6,892 7%</b>	<b>4,453 4%</b>	<b>-35%</b>

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07
ROAA % *	7.10%	1.28%	5.76%	10.91%	5.32%
ROAE % *	16.50%	2.82%	12.65%	26.19%	13.92%
Liquidez general (veces)	1.11	1.13	1.17	1.17	1.11
Liquidez ácida (veces)	0.46	0.47	0.56	0.35	0.30
Cobertura Financiera (EBITDA/gastos financieros)(*)	3.94	2.15	3.46	5.33	2.27
Deuda Financiera/EBITDA	0.71	1.15	0.52	0.47	1.92
Endeudamiento patrimonial (veces)	1.23	1.17	1.22	1.54	1.69
Endeudamiento de corto plazo/patrimonio	0.90	0.86	1.04	1.42	1.56
Pasivo Total / Capital Social	1.45	1.25	1.43	2.09	2.06
Endeudamiento del activo	55.2%	53.9%	55.0%	60.6%	62.8%
Activo Fijo / Patrimonio	117.1%	115.1%	96.9%	85.1%	92.9%
Rotación de cobranzas (días)	32	30	38	29	35
Rotación de inventarios (días)	125	100	93	154	178
Rotación de cuentas por pagar (días)	143	101	124	192	114
EBITDA últimos doce meses	9,654	5,794	9,573	15,783	15,113
Capital de Trabajo	2,121	2,311	4,066	7,217	6,108
Cuentas por Cobrar/Ventas	9%	8%	11%	8%	10%

\* Utilidad de últimos 12 meses

<b>Covenants Emisión</b>	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07
Endeudamiento patrimonial (veces)	1.23	1.17	1.22	1.54	1.69
Liquidez general (veces)	1.11	1.13	1.17	1.17	1.11
Cobertura Financiera (EBITDA/gastos financieros)	3.94	2.15	3.46	5.33	2.27
Inversiones Activo Fijo/Patrimonio	-	-	-	22%	35%