



METROCENTRO, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de diciembre de 2008

| Clasificación | Categoría según el Art.95B de la Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008, emitidas por la Superintendencia de Valores de El Salvador. | Definición de Categoría |
|------------------------------|--|--|
| Emisor | EAA.sv | Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto. |
| CIMETRO6, 9, 10, 11, 12 y 13 | AA.sv | Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. |
| Perspectiva | Estable | |

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. Los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

| ----- MM US\$ al 30.09.08 ----- | | | |
|---------------------------------|----------------|------------------|--|
| ROAA: 7.5% | Activos: 172.6 | Patrimonio: 71.6 | |
| ROAE: 18.4% | Pasivos: 100.9 | Ut Neta: 9.3 | |

Historia: Emisor: EA (19.07.01), ↑EA+ (03.04.02), ↑EAA (20.03.03). CIMETRO6: A (19.07.01), ↑A+ (03.04.02), ↑AA (20.03.03); CIMETRO9: AA (13.04.04); CIMETRO10: AA (18.05.05); CIMETRO11: AA (25.08.06); CIMETRO12: AA (30.05.07); CIMETRO13: AA (05.09.08).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007 y no auditados al 30 de septiembre de 2007 y 2008, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Los estados financieros han sido consolidados con las siguientes empresas subsidiarias: Administración y Servicios, S.A.; Condominio Unicentro, S.A. de C.V.; Servicios Eléctricos Comerciales, S.A. de C.V.; Servicios de Mantenimiento y Seguridad, S.A. de C.V.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V., dictaminó mantener la clasificación como emisor a Metrocentro, S.A. de C.V. y subsidiarias en EAA y de sus instrumentos de largo plazo en AA luego de la evaluación realizada al 30 de septiembre de 2008. Dicha decisión se fundamenta en el desempeño del emisor, los adecuados niveles de rentabilidad, compromiso patrimonial y generación de flujo de caja. Asimismo, se ha considerado la capacidad que tiene la Compañía para la generación de suficientes flujos operativos que le permiten reflejar adecuados indicadores de cobertura sobre sus obligaciones y compromisos, y la posición de liderazgo que ha alcanzado Metrocentro en el rubro de centros comerciales, apoyado por la experiencia local y regional del grupo económico al que pertenece.

La perspectiva de la calificación se mantiene Estable. Sin embargo, la misma es susceptible a deteriorarse en virtud al desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos a nivel local.

Al cierre de septiembre de 2008 la Compañía se encuentra realizando la segunda fase del proyecto Multiplaza, que

consiste en la construcción de una torre de apartamentos para vivienda cuyo costo total se estima estará cercano a los US\$36 millones. Al mismo tiempo se encuentra realizando obras de ampliación y remodelación en los centros comerciales Metrocentro San Miguel y Unicentro Lourdes con un costo estimado de US\$7.9 millones. La ejecución de obras de construcción con magnitudes como las actuales pueden imponer cierto *stress* sobre los indicadores de liquidez de la Compañía al recurrir a la contratación de fondos de corto plazo, sin embargo, en el transcurso de 2008 las colocaciones de certificados de inversión en el mercado financiero han podido ser negociadas a mayores plazos, aliviando la presión financiera inmediata y favoreciendo así los indicadores de liquidez de la Entidad.

En este contexto, el total de obligaciones financieras observa en los periodos evaluados cierta recomposición hacia una mayor preferencia por la emisión de certificados de inversión, mismos que representan el 60.1% de la deuda financiera total (53.7% a diciembre de 2007), proporción que en las proyecciones del emisor podría llegar a alcanzar un 70.4% en promedio para los próximos 4 años. El desti-

no de los recursos captados por certificados de inversión se generaliza a la sustitución de deuda por emisiones y bancaria, así como el financiamiento de los proyectos en desarrollo.

En vista de que la proyección de inversiones en los proyectos en desarrollo actuales han sido en menor magnitud respecto de ejercicios anteriores, el indicador de apalancamiento financiero se ha visto relativamente estable en el transcurso de 2008, en 1.24 veces, con una proyección al cierre del ejercicio 2008 de 1.17 veces. Por su parte los indicadores de cobertura de gastos financieros de parte del EBITDA y del flujo generado por las actividades de operación se han visto incrementados a 6.49 veces y 3.94 veces, respectivamente, favorecidos principalmente por la reducción del costo financiero de la deuda en función a la tendencia a la baja que han mostrado en los últimos meses las tasas de referencia internacionales a las que están in-

dexadas dichas contrataciones.

El EBITDA exhibe un incremento del 7.7%, equivalente a un flujo adicional de US\$1.6 millones originados en el aporte al resultado bruto de la operación de venta de locales comerciales así como la reducción de los gastos administrativos y generales. El margen que este representa de los ingresos totales se calcula de 63.6% (64.6% a septiembre de 2007), incorporando el efecto de un mayor costo por venta de locales.

Finalmente, la coyuntura económica ha motivado que la construcción del proyecto Multiplaza disminuya su ritmo, con la finalidad de aprovechar la relativa disminución en los precios de los materiales de construcción a utilizarse. Del mismo modo, vista la menor colocación de préstamos en el sistema financiero, ello podría sensibilizar la demanda de vivienda, departamentos como los del proyecto, así como el nivel de consumo en el sector comercio.

Fortalezas

1. Posición dominante en el mercado inmobiliario salvadoreño.
2. Altos y estables niveles de ocupación de los espacios comerciales.
3. Amplia experiencia de socios y adecuada administración en el manejo de proyectos inmobiliarios.
4. Capacidad de inversión para remodelar constantemente los centros comerciales.

Debilidades

1. Por el giro de su actividad la Compañía presenta indicadores de liquidez ajustados.

Oportunidades

1. Crecimiento y desarrollo de nuevos proyectos en el mercado centroamericano.

Amenazas

1. El ingreso de nuevos competidores podría ocasionar una saturación del mercado.
2. Menor nivel de consumo por parte del usuario, podría afectar el ingreso del arrendatario.

ANTECEDENTES GENERALES

Metrocentro, S.A. de C.V. y subsidiarias forma parte del consorcio inmobiliario de Grupo Roble, el cual desarrolla complejos de uso múltiple, proyectos habitacionales y hoteles de gran escala en toda la región (Centroamérica, EEUU y el Caribe). A la fecha, el Grupo cuenta con un total de 18 centros comerciales en la región centroamericana.

La Compañía se creó como sociedad anónima en 1960 de acuerdo con las leyes de la República de El Salvador por un plazo de cien años. La actividad principal de la Compañía consiste en el desarrollo de bienes inmuebles y en el arrendamiento de bienes inmuebles desarrollados.

Composición Accionaria

La compañía es propiedad mayoritaria de International Shopping Center Holdings, Inc., la cual se encuentra domiciliada en Panamá.

La estructura del accionariado es la siguiente:

| | |
|------------------------------|--------|
| ISCH, Inc | 68.37% |
| Capecoral Investment, Inc. | 6.77% |
| Michael Rene Albert Langlais | 2.07% |
| Vianalú, S.A. de C.V. | 1.79% |
| Otros | 21.00% |

Por otro lado, en Metrocentro se consolidan las operaciones de las siguientes subsidiarias: Administración y Servicios, S.A., Condominio Unicentro, S.A. de C.V., Servicios Eléctricos Comerciales, S.A. de C.V. y Servicios de Mantenimiento y Seguridad, S.A. de C.V.

Junta Directiva

Conformada por las siguientes personas:

| | |
|------------------------------|----------------------|
| Ricardo Poma Delgado | Presidente |
| Carlos Escobar Thompson | Vicepresidente |
| Luis Cohen Henríquez | Secretario |
| Mario Martínez Sandoval | Director Propietario |
| Fernando Poma Kriete | Director Suplente |
| Roberto Quirós Matute | Director Suplente |
| Javier Gasteazoro Escolán | Director Suplente |
| Francisco Rodríguez Zaldívar | Director Suplente |

Plana Gerencial

Conformada por los siguientes funcionarios:

| | |
|--------------------------|---------------------------|
| Ing. Ricardo Poma | Presidente |
| Lic. Carlos Escobar | Vicepresidente |
| Don Javier Gasteazoro | Director Comercialización |
| Ing. Roberto Quirós | Director Técnico |
| Arq. Francisco Rodríguez | Director Planificación |
| Lic. Mario Martínez | Director Legal |
| Lic. Alberto Poma | Gerente General |
| Ing. Luis Flores | Gerente Financiero |

ANALISIS FINANCIERO

Activos y calidad de los activos

Los activos de Metrocentro totalizan US\$172.6 millones a septiembre de 2008, exhibiendo un crecimiento del 7.5% en el ejercicio actual y sobresaliendo en dicha tendencia el aumento de los activos circulantes en la estructura activa de la Compañía al pasar a representar el 13.0% (8.5% a diciembre de 2007). Los principales recursos en los que se ha destinado dicho crecimiento son disponible, cuentas por cobrar y el mayor valor de los proyectos en desarrollo.

Actualmente la Compañía se encuentra realizando la segunda fase del proyecto Multiplaza que se refiere a la construcción de la torre de apartamentos para vivienda cuyo costo proyectado ascendería a los US\$37.5 millones y se prevé tener listo para la venta hacia el último trimestre del ejercicio 2009, realizando en 2 años los ingresos por ventas de dicho inmueble. El segmento de mercado hacia el que va dirigido este producto es la población de ingresos altos, en función a los conceptos de de lujo incorporados en el diseño y estilo, así como las áreas comunes ofrecidas.

Adicional a los proyectos nuevos, Metrocentro mantiene en programación mejoras y remodelaciones de sus centros comerciales incluidas en el servicio que ofrece a sus inquilinos y clientes, siendo en el presente ejercicio los proyectos de Metrocentro San Miguel y Unicentro Lourdes en los cuales se planea invertir hasta US\$7.9 millones en obras de ampliación y remodelación. A septiembre de 2008, los proyectos en desarrollo se han incrementado en US\$2.8 millones, equivalente a un 16.0% respecto del nivel con que se cerró 2007.

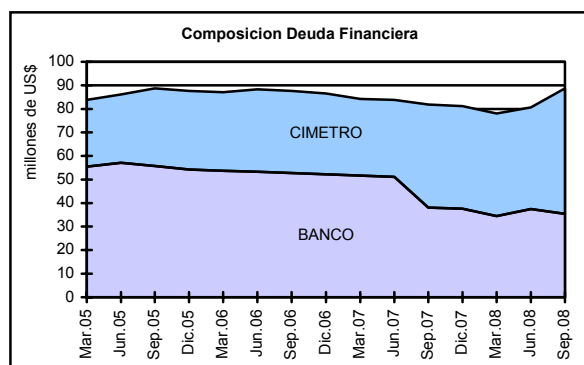
El principal activo de la Entidad lo constituyen las propiedades de inversión, cuyo valor neto representa el 74.6% del total de activos. Estas se refieren a la proporción de los centros comerciales que son mantenidos para obtener ingresos por alquiler de locales en el largo plazo. A la fecha dichas propiedades están constituidas por 10 centros comerciales denominados: Metrocentro San Salvador, Unicentro Soyapango, Unicentro Metrópolis, Metrocentro San Miguel, Metrocentro Santa Ana, Metrocentro Sonsonate, Unicentro Altavista, Multiplaza Panamericana, El Paseo y Unicentro Lourdes.

A septiembre de 2008 las cuentas por cobrar a clientes totalizan US\$2.8 millones. La revisión de la calidad del portafolio de clientes exhibe una adecuada cobertura por parte de las reservas sobre incobrables del 128.0% y que representa una baja exposición patrimonial del 1.9%. Por su parte, de la gestión de cobranzas sobresale la rápida realización que se tiene sobre dichos saldos, exhibiendo un promedio de 24 días para cobranza (20 días a diciembre de 2007).

Obligaciones de corto y largo plazo

Las obligaciones financieras suman US\$88.7 millones, representando el 51.4% del total de activos de la Compañía. No obstante, cabe mencionar la productividad de los activos del emisor, sobre los que se ha determinado un valor razonable para las propiedades de inversión de US\$426.5 millones, según valúo al 31 de julio de 2007. En la composición de los acreedores financieros sobresale la

tendencia creciente en cuanto al uso de la emisión de certificados de inversión en el mercado de valores, respecto de las contrataciones de fondos con bancos, al representar a septiembre de 2008 el 60.1% de la deuda financiera total.



A septiembre de 2008 se mantienen en circulación certificados de inversión bajo la denominación de CIMETRO por US\$53.3 millones con un plazo de vencimiento promedio de 5.3 años y un costo financiero promedio de 5.0%. El grado de utilización de los montos autorizados de las últimas 3 emisiones colocadas en el mercado financiero es del 71.6%, teniendo disponibles recursos para financiamiento hasta por \$17.0 millones. Adicionalmente, la Compañía ha sometido a proceso de autorización ante los reguladores una nueva emisión, los CIMETRO13 con un cupo de US\$20.0 millones, fondos que serán utilizados para sustituir deuda por emisiones y bancaria, así como también para las necesidades de financiamiento que surjan de los proyectos en ejecución.

Respecto de las contrataciones de fondos con bancos, los principales acreedores son International Finance Corporation y Citibank. La contratación de fondos con entidades de primer nivel como las mencionadas requieren el cumplimiento de ciertos estándares de indicadores financieros; restricciones sobre los niveles de endeudamiento y sobre la realización de transacciones que no sean del curso ordinario de la actividad de la Compañía; así como el requerimiento de ciertas proporciones de las propiedades de inversión para garantizar los créditos.

En vista de las bajas necesidades de fondos para financiar los proyectos realizados en los últimos 3 ejercicios, los indicadores de endeudamiento se han visto beneficiados de las amortizaciones realizadas. La relación de endeudamiento total respecto del patrimonio equivale a 1.41 veces, siendo el principal componente la deuda financiera quien constituye 1.24 veces el total de patrimonio. Al cierre del ejercicio 2008 se proyecta mantener la tendencia decreciente en el total de obligaciones, calculándose un indicador de endeudamiento patrimonial de 1.35 veces y el endeudamiento financiero sería de 1.17 veces, mismos que al sensibilizar dichas proyecciones podrían llegar a situarse en similares niveles a los observados al cierre 2007.

Liquidez

Los activos circulantes de Metrocentro totalizan US\$22.4 millones, representando el 13.0% de los activos totales, siendo su mayor dinamismo registrado en el tercer trimes-

tre de 2008 (7.3% a junio de 2008). Dichos fondos disponibles adicionales han sido provistos por un mayor flujo proveniente de la operación, así como la captación de fondos a través de la emisión de certificados de inversión en el mercado financiero local. Por tanto, los indicadores de liquidez muestran una tendencia favorable respecto del cierre 2007, alcanzando una relación de liquidez inmediata de 0.76 veces (0.63 veces a diciembre de 2007).

| Indicadores de liquidez (veces) | Dic.05 | Dic.06 | Dic.07 | Sep.08 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| General | 0.89 | 0.73 | 1.00 | 1.34 |
| Ácida | 0.43 | 0.56 | 0.77 | 1.11 |
| Inmediata | 0.29 | 0.40 | 0.63 | 0.76 |

En este contexto, el Capital de Trabajo Neto (CTN) totaliza US\$3.9 millones, equivalente al 17.5% del activo circulante, exhibiendo un margen amplio de fondos disponibles para el uso en las actividades de operación de la Compañía. Asimismo, es de considerar la adecuada gestión seguida sobre los plazos de vencimiento de las obligaciones de corto plazo, así como la fuente de ingresos que suponen sus ventas en función a la rápida realización de las mismas, exhibiendo un corto espacio de tiempo en la rotación de cobranzas (24 días a septiembre de 2008).

Rentabilidad

La principal fuente de ingresos de Metrocentro la constituye el arrendamiento de locales comerciales, mismos que representan el 89.7% de los ingresos totales y al cierre de septiembre de 2008 exhiben una tasa de crecimiento del 5.3%. Adicional a los ajustes anuales realizados sobre los cánones de arrendamiento, los ingresos también se han visto favorecidos por el aumento de las tasas de ocupación de sus centros comerciales en el presente ejercicio. No obstante, es de señalar la sensibilidad que pueden presentar las tasas de ocupación en ciertos centros comerciales ante una eventual disminución de la actividad económica. Adicionalmente, se han registrado ingresos por venta de locales a septiembre de 2008 que totalizan US\$2.6 millones.

Los flujos generados de la operación, medidos a través del EBITDA, se han visto incrementados en 7.7% respecto del ejercicio anterior favorecidos por el ingreso neto adicional registrado en el ejercicio por la operación de venta de locales, así como la reducción de los gastos administrativos y generales. Por su parte, la carga financiera por intereses sobre la deuda se ha visto reducida en 26.7% al estar indexadas a tasas de referencia internacionales, principalmente LIBOR, que han observado una tendencia decreciente en los últimos 12 meses.

En este contexto, se han visto favorecidos los indicadores de cobertura de gastos financieros, al incrementarse a 6.49 veces (4.41 veces a septiembre de 2007) y sobre el que se estima una relación de 6.08 veces al cierre de 2008 de mantenerse estables las tasas de referencia de las obligaciones financieras. Al considerar la porción corriente de las obligaciones y los préstamos de corto plazo contratados, dicha cobertura si bien se reduce a 1.84 veces, se reconoce la capacidad que se tiene para la generación de

flujos operativos que le permitan responder adecuadamente ante las mismas.

En la estructura de costos de Metrocentro se observa la importancia del componente de depreciación, al representar el 19.3% de los ingresos totales (21.2% a septiembre de 2007). En la determinación del flujo provisto por las actividades de operación, la consideración del importe de depreciación tiene una participación importante apoyando

el neto de las fuentes y usos operativos. Asimismo, la generación de un mayor flujo del resultado y el aumento del capital de trabajo neto determinaron un incremento del efectivo provisto por las actividades de operación del 30.8%. De esta manera, se ve favorecida la cobertura que los flujos efectivos generados de la operación proveen sobre el gasto financiero al aumentar dicha relación a 3.94 veces respecto de 2.20 veces en septiembre de 2007.

Metrocentro, S.A. de C.V. y subsidiarias

Balances Generales

(en miles de US Dólares)

| Concepto | Dic.05 | % | Dic.06 | % | Sep.07 | % | Dic.07 | % | Sep.08 | % |
|---|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| Activo | | | | | | | | | | |
| Activo circulante | | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 4,075 | 3% | 5,734 | 4% | 4,137 | 3% | 7,649 | 5% | 12,689 | 7% |
| Inversiones disponibles para la venta | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 968 | 1% | 0 | 0% |
| Cuentas y documentos por cobrar, neto | 2,090 | 1% | 2,076 | 1% | 1,884 | 1% | 1,364 | 1% | 4,459 | 3% |
| Locales comerciales para la venta | 5,779 | 4% | 2,110 | 1% | 3,032 | 2% | 2,878 | 2% | 3,485 | 2% |
| Gastos pagados por anticipado | 467 | 0% | 636 | 0% | 1,318 | 1% | 744 | 0% | 1,752 | 1% |
| Tota Activo circulante | 12,411 | 8% | 10,557 | 7% | 10,371 | 7% | 13,603 | 8% | 22,385 | 13% |
| Activo no circulante | | | | | | | | | | |
| Documentos por cobrar a largo plazo | 519 | 0% | 14 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Propiedades de inversión, neto | 142,743 | 88% | 138,035 | 86% | 127,108 | 81% | 129,149 | 80% | 128,726 | 75% |
| Proyectos en desarrollo, mob. eq. y veh, neto | 5,703 | 4% | 11,603 | 7% | 18,358 | 12% | 17,437 | 11% | 20,225 | 12% |
| Impuesto sobre la renta diferido | 454 | 0% | 382 | 0% | 1,708 | 1% | 364 | 0% | 1,224 | 1% |
| Total Activo no circulante | 149,419 | 92% | 150,034 | 93% | 147,174 | 93% | 146,950 | 92% | 150,175 | 87% |
| Total Activo | 161,829 | 100% | 160,591 | 100% | 157,545 | 100% | 160,553 | 100% | 172,560 | 100% |
| Pasivo | | | | | | | | | | |
| Pasivo circulante | | | | | | | | | | |
| Préstamos bancarios a corto plazo | 0 | 0% | 0 | 0% | 1,000 | 1% | 1,000 | 1% | 2,300 | 1% |
| Porción corriente de préstamos de largo plazo | 2,074 | 1% | 3,637 | 2% | 5,204 | 3% | 5,205 | 3% | 6,400 | 4% |
| Porción corriente de obligaciones por emisiones | 4,798 | 3% | 3,990 | 2% | 1,362 | 1% | 1,363 | 1% | 2,974 | 2% |
| Anticipos recibidos de clientes | 18,664 | 12% | 8,701 | 5% | 9,003 | 6% | 7,813 | 5% | 7,159 | 4% |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar | 4,955 | 3% | 3,479 | 2% | 2,513 | 2% | 3,692 | 2% | 2,781 | 2% |
| Dividendos por pagar | 25 | 0% | 33 | 0% | 30 | 0% | 47 | 0% | 0 | 0% |
| Impuesto sobre la renta por pagar | 2,053 | 1% | 3,371 | 2% | 1,660 | 1% | 2,269 | 1% | 2,281 | 1% |
| Total Pasivo circulante | 32,569 | 20% | 23,209 | 14% | 20,772 | 13% | 21,389 | 13% | 23,895 | 14% |
| Pasivo no circulante | | | | | | | | | | |
| Porción no corriente de préstamos de largo plazo | 52,206 | 32% | 48,573 | 30% | 31,887 | 20% | 31,367 | 20% | 26,688 | 15% |
| Obligaciones por emisiones | 28,604 | 18% | 30,275 | 19% | 42,349 | 27% | 42,222 | 26% | 50,355 | 29% |
| Total Pasivo no circulante | 80,810 | 50% | 78,848 | 49% | 74,236 | 47% | 73,589 | 46% | 77,043 | 45% |
| Total Pasivo | 113,379 | 70% | 102,058 | 64% | 95,008 | 60% | 94,979 | 59% | 100,938 | 58% |
| Patrimonio | | | | | | | | | | |
| Capital | 23,314 | 14% | 23,314 | 15% | 46,629 | 30% | 46,629 | 29% | 46,629 | 27% |
| Reserva Legal | 4,667 | 3% | 4,669 | 3% | 4,669 | 3% | 5,561 | 3% | 5,561 | 3% |
| Otras reservas | 192 | 0% | 192 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Utilidades retenidas | 20,276 | 13% | 30,358 | 19% | 11,239 | 7% | 13,385 | 8% | 19,432 | 11% |
| Total Patrimonio | 48,450 | 30% | 58,533 | 36% | 62,537 | 40% | 65,575 | 41% | 71,622 | 42% |
| Total Pasivo y Patrimonio | 161,829 | 100% | 160,591 | 100% | 157,545 | 100% | 160,553 | 100% | 172,560 | 100% |

Metrocentro, S.A. de C.V. y subsidiarias

Estados de Resultados

(en miles de US Dólares)

| Concepto | Dic.05 | % | Dic.06 | % | Sep.07 | % | Dic.07 | % | Sep.08 | % |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Ingresos | | | | | | | | | | |
| Arrendamiento de locales comerciales | 33,780 | 67% | 36,629 | 70% | 30,188 | 93% | 40,300 | 87% | 31,774 | 90% |
| Venta de locales | 15,255 | 30% | 14,089 | 27% | 185 | 1% | 4,377 | 9% | 2,624 | 7% |
| Otros ingresos | 1,239 | 2% | 1,592 | 3% | 2,042 | 6% | 1,817 | 4% | 1,038 | 3% |
| Total Ingresos | 50,274 | 100% | 52,310 | 100% | 32,415 | 100% | 46,495 | 100% | 35,436 | 100% |
| Costos y gastos de operación | | | | | | | | | | |
| Gastos de operación | 12,253 | 24% | 10,587 | 20% | 7,609 | 23% | 10,993 | 24% | 7,901 | 22% |
| Costos de venta de locales | 5,714 | 11% | 5,465 | 10% | 14 | 0% | 1,892 | 4% | 1,758 | 5% |
| Total Costos y gastos de operación | 17,967 | 36% | 16,052 | 31% | 7,623 | 24% | 12,885 | 28% | 9,659 | 27% |
| Utilidad Bruta | 32,307 | 64% | 36,258 | 69% | 24,792 | 76% | 33,610 | 72% | 25,777 | 73% |
| Gastos administrativos y generales | 5,186 | 10% | 3,796 | 7% | 4,030 | 12% | 5,498 | 12% | 3,413 | 10% |
| Depreciación | 9,227 | 18% | 9,308 | 18% | 6,877 | 21% | 9,004 | 19% | 6,854 | 19% |
| Gastos financieros | 5,410 | 11% | 6,435 | 12% | 4,742 | 15% | 6,219 | 13% | 3,474 | 10% |
| Resultado de operación | 12,484 | 25% | 16,719 | 32% | 9,143 | 28% | 12,890 | 28% | 12,036 | 34% |
| Ingresos financieros | 174 | 0% | 113 | 0% | 168 | 1% | 252 | 1% | 171 | 0% |
| Resultado antes de impuesto sobre la renta | 12,658 | 25% | 16,832 | 32% | 9,311 | 29% | 13,142 | 28% | 12,207 | 34% |
| Impuesto sobre la renta | 3,122 | 6% | 4,302 | 8% | 2,247 | 7% | 3,040 | 7% | 2,896 | 8% |
| Resultado neto | 9,536 | 19% | 12,530 | 24% | 7,064 | 22% | 10,102 | 22% | 9,311 | 26% |

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

(en miles de US Dólares)

| DENOMINACIÓN | MONTO AUTORIZADO | MONTO VIGENTE | TASA | FECHA DE EMISION | PLAZO |
|--------------|------------------|---------------|-------|---------------------|---------|
| CIMETRO6 | \$6,857 | \$2,065 | | | |
| SERIE D | | \$516 | 5.30% | Noviembre 22, 1999 | 10 años |
| SERIE E | | \$1,549 | 5.44% | Julio 24, 2000 | 10 años |
| CIMETRO9 | \$20,000 | \$8,307 | | | |
| SERIE 1 | | \$6,813 | 6.33% | Marzo 4, 2004 | 7 años |
| SERIE 2 | | \$1,494 | 5.10% | Noviembre 22, 2004 | 7 años |
| CIMETRO10 | \$20,000 | \$15,794 | | | |
| SERIE 1 | | \$7,881 | 4.18% | Septiembre 2, 2005 | 7 años |
| SERIE 2 | | \$1,152 | 3.95% | Septiembre 21, 2005 | 7 años |
| SERIE 3 | | \$1,041 | 3.77% | Octubre 21, 2005 | 7 años |
| SERIE 4 | | \$824 | 3.53% | Abril 19, 2006 | 7 años |
| SERIE 5 | | \$1,344 | 5.84% | Junio 9, 2006 | 7 años |
| SERIE 6 | | \$838 | 3.69% | Septiembre 12, 2006 | 7 años |
| SERIE 7 | | \$1,055 | 3.52% | Octubre 12, 2006 | 7 años |
| SERIE 8 | | \$1,659 | 3.88% | Marzo 5, 2007 | 7 años |
| CIMETRO 11 | \$20,000 | \$15,061 | | | |
| SERIE 1 | | \$12,000 | 4.68% | Agosto 2, 2007 | 7 años |
| SERIE 2 | | \$1,536 | 4.62% | Septiembre 10, 2008 | 7 años |
| SERIE 3 | | \$1,526 | 4.85% | Septiembre 24, 2008 | 7 años |
| CIMETRO 12 | \$20,000 | \$12,104 | | | |
| SERIE 1 | | \$3,500 | 5.65% | Agosto 25, 2008 | 10 años |
| SERIE 2 | | \$625 | 5.71% | Septiembre 5, 2008 | 10 años |
| SERIE 3 | | \$7,000 | 5.37% | Septiembre 19, 2008 | 7 años |
| SERIE 4 | | \$979 | 5.60% | Septiembre 24, 2008 | 10 años |

| Indicadores financieros y de gestión | Dic.05 | Dic.06 | Sep.07 | Dic.07 | Sep.08 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidez | | | | | |
| Liquidez general (veces) | 0.89 | 0.73 | 0.88 | 1.00 | 1.34 |
| Prueba ácida (veces) | 0.43 | 0.56 | 0.48 | 0.77 | 1.11 |
| Liquidez inmediata (veces) | 0.29 | 0.40 | 0.35 | 0.63 | 0.76 |
| Capital de trabajo neto (miles de US\$) | -1,960 | -4,589 | -2,716 | -717 | 3,897 |
| Estructura financiera | | | | | |
| Solidez (pasivo / activo) | 70.1% | 63.6% | 60.3% | 59.2% | 58.5% |
| Deuda CP / deuda total | 7.8% | 8.8% | 9.2% | 9.3% | 13.2% |
| Índice de endeudamiento LP (veces) | 3.47 | 3.38 | 1.59 | 1.58 | 1.65 |
| Endeudamiento patrimonial (veces) | 2.34 | 1.74 | 1.52 | 1.45 | 1.41 |
| Índice de capitalización | 21.3% | 20.8% | 11.8% | 12.0% | 14.5% |
| Apalancamiento financiero (veces) | 1.81 | 1.48 | 1.31 | 1.24 | 1.24 |
| EBITDA (miles de US\$) | 27,295 | 32,575 | 20,930 | 28,364 | 22,535 |
| Cobertura de gastos financieros (veces) | 5.05 | 5.06 | 4.41 | 4.56 | 6.49 |
| Cobertura de gastos financieros y deuda CP (veces) | 2.22 | 2.32 | 2.01 | 2.06 | 1.84 |
| Inventarios / patrimonio | 11.9% | 3.6% | 4.8% | 4.4% | 4.9% |
| Activo fijo / patrimonio | 369.0% | 322.2% | 310.0% | 295.6% | 286.8% |
| Flujo de Caja | | | | | |
| FFO / Gastos financieros (veces) | 2.37 | 2.81 | 2.20 | 3.22 | 3.94 |
| FFO / Deuda neta | 14.6% | 20.9% | 12.8% | 24.7% | 15.4% |
| Deuda / EBITDA (veces) | 3.21 | 2.65 | 2.93 | 2.86 | 2.95 |
| RCF / Deuda neta | 1.7% | 1.9% | -2.0% | 2.4% | 5.7% |
| EBIT / Gastos financieros (veces) | 3.34 | 3.62 | 2.96 | 3.11 | 4.51 |
| FCF / Deuda total | -1.0% | 3.1% | 3.5% | 8.3% | -2.7% |
| Gestión Administrativa | | | | | |
| Rotación de cobranzas (días) | 26 | 28 | 29 | 20 | 24 |
| Rotación de inventarios (días) | 364 | 139 | 58,474 | 548 | 535 |
| Rotación de cuentas por pagar (días) | 86 | 69 | 54 | 80 | 76 |
| Rotación de activo fijo (veces) | 0.28 | 0.28 | 0.22 | 0.24 | 0.23 |
| Ventas / activo total (veces) | 0.31 | 0.33 | 0.27 | 0.29 | 0.27 |
| Velocidad activo corriente (veces) | 4.05 | 4.96 | 4.17 | 3.42 | 2.11 |
| Independencia financiera | 29.9% | 36.4% | 39.7% | 40.8% | 41.5% |
| Variación de ingresos | 90.1% | 4.0% | -19.4% | -11.1% | 9.3% |
| Rentabilidad | | | | | |
| Margen EBITDA | 54.3% | 62.3% | 64.6% | 61.0% | 63.6% |
| Resultado neto / capital | 40.9% | 53.7% | 20.2% | 21.7% | 26.6% |
| ROAA | 5.8% | 7.8% | 6.1% | 6.3% | 7.5% |
| ROAE | 21.6% | 23.4% | 16.3% | 15.4% | 18.4% |
| Rentabilidad activo fijo | 5.3% | 6.6% | 4.9% | 5.2% | 6.0% |
| Rentabilidad de inventarios | 165.0% | 593.8% | 310.6% | 351.0% | 356.2% |
| Resultado de operación / activo total | 7.7% | 10.4% | 7.7% | 8.0% | 9.3% |