



C.T.E., S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 18 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	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más 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 riesgo son insignificantes.
Acciones Comunes	Nivel 2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero 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: 9.8%	Activos: 953.3	Patrim.: 630.5
ROAE: 13.6%	Pasivos: 321.6	Ut. neta: 66.6

Historia: Emisor: EAA (12.12.01), ↑EAA+ (11.04.03), ↑EAAA (06.04.05). Acciones comunes: Nivel 3 (12.12.01), ↑Nivel 2 (26.12.03).

La información financiera 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 2008, así como información adicional proporcionada por la Compañía. Los estados financieros han sido consolidados con las empresas subsidiarias: CTE Telecom Personal, S.A. de C.V.; Publitel, S.A. de C.V.; Cablenet, S.A.; Telecomoda, S.A. de C.V. y subsidiaria Publicom, S.A. de C.V., Telered, S.A. de C.V.; y, Servicios Laborales, S.A. de C.V.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo determinó mantener la categoría de riesgo asignada como emisor a CTE, S.A. de C.V. y Subsidiarias, así como la otorgada a las acciones comunes, sobre la base del análisis realizado con la información financiera a septiembre de 2008.

La actual calificación de riesgo se fundamenta en la posición financiera en que se ubica la Compañía apoyada por la solvencia que le otorga su patrimonio, un bajo nivel de endeudamiento y la capacidad de generación de flujo operativo. Se pondera de manera positiva la continúa innovación de sus productos y servicios ofrecidos a través de inversiones realizadas en nueva tecnología, permitiéndole satisfacer la demanda de servicios e ir evolucionando a la par de los cambios tecnológicos en materia de las telecomunicaciones. Por otra parte, la categoría asignada a las acciones comunes se basa en la estructura de propiedad, la cual se caracteriza por concentrar el 95.8% de las acciones en un sólo grupo inversionista, limitando así el dinamismo de las mismas en las operaciones realizadas en el mercado bursátil.

La perspectiva de las calificaciones se considera estable en función a la adecuada gestión financiera observada en la

Compañía. Sin embargo, la alta competencia en el sector y una constante reducción en los ingresos operativos deberán ser aspectos a evaluar por la Administración con la finalidad de reducir el impacto ocasionado en los resultados.

A septiembre de 2008, los activos totales de la Compañía crecen en 3.6% respecto de los obtenidos al cierre del año anterior, lo cual se origina directamente por mayores cuentas por cobrar procedentes de operaciones relacionadas. Además, el activo fijo neto es mayor en 4.6% en los nueve meses transcurridos de 2008, lo cual es producto de inversiones de capital realizadas que permiten mejorar e innovar los beneficios brindados a los clientes mediante el lanzamiento de nuevos productos y servicios que requieren de nueva tecnología para su óptimo funcionamiento.

Por otra parte, la Compañía continúa sin adquirir deuda financiera con terceros, habiendo cancelado la totalidad de la misma durante el ejercicio de 2005, manteniendo como principal política el financiar las inversiones de capital con flujos generados por su propia operación. Producto de lo anterior, el total de obligaciones mantenidas están representadas principalmente por cuentas por pagar

comerciales y relacionadas, así como impuesto corriente y diferido, que en conjunto agrupan el mayor porcentaje de los pasivos. Es de hacer notar que las operaciones pasivas relacionadas han experimentado un aumento significativo, llegando a concentrar el 46.5% del total de obligaciones (2.3% a diciembre de 2007), mientras que los saldos por pagar mantenidas con terceros representan el 22.8% versus el 48.1% mostrado al cierre del año anterior. Dentro de las principales fortalezas de la Compañía está su nivel patrimonial que permite mostrar un ratio de endeudamiento bajo de 0.51 veces, aún y cuando se compara desfavorablemente con el registrado al cierre del ejercicio de 2007. Adicionalmente, los niveles de capitalización se consideran adecuados, dado que brindan una apropiada flexibilidad financiera para asumir mayor grado de endeudamiento de estimar necesario.

Como ha sido característico, los ratios de liquidez se han mantenido en niveles adecuados con un índice promedio del 1.6 veces en los últimos tres ejercicios. Sin embargo, durante el cierre del año anterior y el primer trimestre del presente ejercicio, el ratio de liquidez se vio afectado por la salida de efectivo a través de un préstamo de mediano plazo otorgado a una de las entidades relacionadas, mientras que las cuentas por pagar corrientes se vieron incrementadas por las inversiones de capital impulsadas. Al cierre del tercer trimestre de 2008, el nivel de liquidez refleja una recuperación con un ratio del 1.0 veces, lo que junto a otros indicadores, permite estimar una adecuada capacidad de responder antes las obligaciones contraídas de corto plazo.

Fortalezas

1. Importante participación en el mercado de El Salvador.
2. Solvencia de la estructura financiera de la Empresa.

Debilidades

1. Morosidad moderada de la cartera de cobranzas.
2. Tendencia del margen operativo.

Oportunidades

1. Incremento de usuarios en el negocio de telefonía móvil e Internet.
2. Crecimiento tecnológico constante.

Amenazas

1. Incremento de la competencia en nuevos servicios.
2. Desaceleración económica.

Durante el ejercicio de 2007 y los nueve meses transcurridos de 2008, los ingresos operativos de la Compañía han reflejado una tendencia constante a disminuir, lo cual es producto de menores flujos generados del segmento de líneas fijas y larga distancia internacional en virtud al alto nivel de competencia existente en el mercado local. Por su parte, los costos operativos ha experimentado, durante el trimestre en evaluación, un reducción interanual menor que la registrada en los ingresos, lo cual ocasiona que el margen bruto se compare desfavorablemente con el obtenido en similar período de 2007. Adicional a lo anterior, el margen operativo y neto mantiene una tendencia equivalente, dado que los gastos generales y por depreciación crecen en 9.4% en el interanual, mientras que los ingresos financieros netos son menores.

En virtud a una utilidad neta menor, los niveles de rentabilidad sobre activo y patrimonio promedio se comparan desfavorablemente con relación a los obtenido doce meses atrás, no obstante se mantienen en niveles aceptables. Si bien la Compañía continúa reflejando una adecuada generación de flujo, que le permite cubrir con solvencia sus operaciones y realizar inversiones de capital, el principal reto se sitúa en lograr contener una mayor contracción en los ingresos por servicios, dado que afecta directamente las utilidades y sus respectivos indicadores de rendimiento.

ASPECTOS GENERALES

Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias (CTE, S.A. de C.V.) se constituyó en 1997 en el contexto de privatización de las telecomunicaciones en El Salvador, a través del traspaso realizado el 31 de diciembre de 1997 de activos y pasivos de la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL), según escritura de constitución por acuerdo ejecutivo No. 144. CTE, S.A. de C.V., tiene como principal línea de negocio el brindar servicios de telefonía fija y móvil, en un mercado no exclusivo, existiendo actualmente una competencia abierta. Asimismo presta servicios de arrendamiento de canales, transmisión y transporte de datos, Internet, telefonía pública, televisión vía satélite, venta y arrendamiento de equipo de telecomunicaciones, servicio de call center e interconexión a otros operadores nacionales e internacionales de larga distancia, compañías de celulares y operadores de servicio local. Adicionalmente obtiene ingresos de la publicación de directorios telefónicos.

La Compañía posee siete subsidiarias que se detallan a continuación:

- ✓ CTE Telecom. Personal, S.A. de C.V.
- ✓ Telecomoda, S.A. de C.V.
- ✓ Publicom, S.A. de C.V.
- ✓ Publitel, S.A. de C.V.
- ✓ Cablenet, S.A.
- ✓ Servicios Laborales, S.A. de C.V.
- ✓ Telered, S.A. de C.V.

La actual Junta Directiva está constituida de la siguiente manera:

Presidente:	Daniel Hajj Aboumrad.
Secretario:	Alejandro Cantú Jiménez.
Directores Propietarios:	Carlos José García Moreno E. Reyes Humberto Sandoval P. José Cervantes Rivera.
Dir. Presidente Suplente:	Carlos Cárdenas Blásquez.
Dir. Secretario Suplente:	Rosa María Machón Orellana.
Directores Suplentes:	Enrique Luna Roshardt. Alberto Andrés Davison M. Alejandro Luis Padilla.

La Institución es subsidiaria de América Móvil, S.A. de C.V. (Grupo mexicano) que adquirió durante el ejercicio de 2003 una participación del 51% a través de la compra de las acciones que estaban en poder de Estel Co. LLC, consorcio encabezado por France Telecom. Además, a finales de 2004 compró al Gobierno de El Salvador el 41.5% de las acciones que aún mantenía, lo que unido a compras menores a accionistas minoritarios, actualmente mantiene el 95.8% del total de acciones. El Grupo es líder en telefonía celular en América Latina con participación en diecisiete países del continente, con un total de 153.4 millones de suscriptores del servicio celular y 3.9 millones de líneas fijas en Centroamérica y el Caribe, según cifras a diciembre de 2007.

Para el Grupo, Centro América representa el 5.3% del total de usuarios del servicio móvil y el 5.5% de los ingresos totales. A continuación se presentan algunas estadísticas

de la participación de América Móvil en Centro América.

Participación en Centro América ¹	Dic-07
Penetración celular	65%
Penetración línea fija	20%
Participación mcdo. celular	38%
Participación línea fija	66%
Suscriptores celular	8.2 millones
Suscriptores líneas fijas	2.2 millones
Ingresos (dólares)	1,495 millones
EBITDA (dólares)	746 millones
Participación accionaria	98.7%
Número de empleados	7,874

ANÁLISIS FINANCIERO

Activos

Durante los nueve meses transcurridos de 2008, la Compañía presenta un total de activos por US\$953.3 millones aproximadamente, los cuales son mayores en 3.6% respecto del monto observado al cierre del ejercicio de 2007. Dicha variación se origina directamente por el aumento registrado en cuentas por cobrar relacionadas, cuyo saldo adicional resulta de US\$153.9 millones. No obstante al final del año anterior, la Compañía mantenía dentro de sus activos un préstamo otorgado a otra institución de telecomunicaciones no radicada en el país, pero perteneciente al mismo Grupo, con un saldo a esa fecha de US\$100.6 millones, el cual fue cancelado en su totalidad durante el segundo trimestre del presente ejercicio, habiendo realizado otra operación similar en el transcurso del trimestre en evaluación. Las dos operaciones comentadas se constituyen como las variaciones más representativas dentro de la estructura de activos.

En virtud a la naturaleza de las operaciones de la Compañía, el principal activo está representado por la propiedad, planta y equipo, que concentra el 51.4% del total (50.9% a diciembre de 2007), los cuales ha experimentado un incremento neto de depreciación de US\$21.3 millones (incluye inventarios para la planta) durante los nueve meses transcurridos de 2008, producto de la realización de inversiones de capital importantes orientadas a mejorar e innovar constantemente los productos y servicios ofrecidos, destacando los avances realizadas al servicio de Internet, que le permitió el lanzamiento de nuevos productos; así como mejoras a la red de telefonía móvil mediante el servicio de video llamadas y recientemente el ingreso del iPhone 3G.

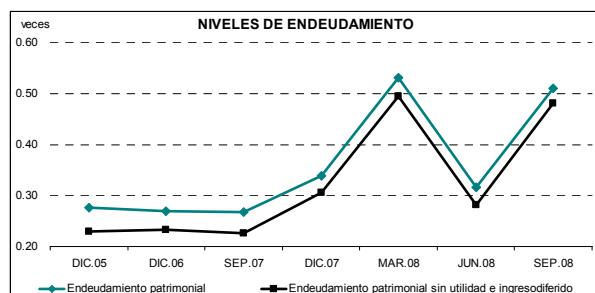
La estructura de activos se complementa con las inversiones de largo plazo que están representadas por depósitos a plazo mantenido en Deutsche Bank AG (Alemania) que representan el 12.8% del total de activos, mientras que las cuentas por cobrar relacionadas constituyen el 16.5%, la cuales han incrementando su aporte como resultado de la operación comentada anteriormente.

¹ Fuente: Annual Report 2007 América Móvil.

Obligaciones totales

Desde el tercer trimestre del ejercicio de 2005, La Compañía mantiene como política el financiar los proyectos de inversión con recursos propios, habiendo cancelado el total de deuda financiera durante el primer semestre de dicho ejercicio. A septiembre de 2008, las obligaciones totales suman US\$321.6 millones, que presentan un incremento del 38.5% respecto de las registradas al cierre del ejercicio anterior, siendo los principales compromisos los generados por las cuentas por pagar relacionadas, así como un crédito relacionado por US\$147.6 millones y US\$2.0 millones respectivamente, que en conjunto representan el 46.5% de los pasivos totales. Además, las cuentas por pagar a proveedores, el impuesto corriente y diferido concentran en conjunto el 44.0% del total de pasivos.

La Compañía continúa mostrando entre sus principales fortalezas el soporte que brinda su propio patrimonio que permite reflejar un bajo nivel de endeudamiento, con un ratio de 0.51 veces. Sin embargo es mayor al registrado a diciembre de 2007 (0.34 veces). Entre las obligaciones totales de la Entidad se registra una pequeña proporción de utilidades diferidas originadas por cambios contables e ingreso diferidos que no representan deuda, por lo que de ser excluidas del cálculo el índice de endeudamiento disminuye a 0.48 veces, que también refleja un aumento respecto del cierre del año anterior (0.31 veces).

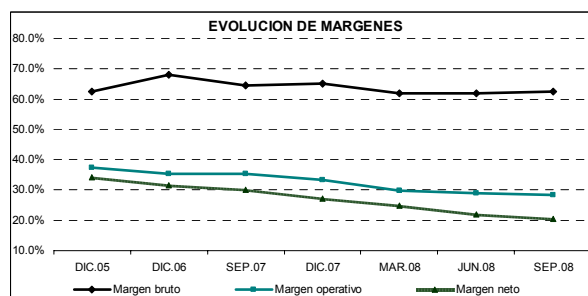


Resultados

Durante el ejercicio de 2007 y los nueve meses transcurridos de 2008, los ingresos operativos de la Compañía han mostrando una tendencia constante a disminuir, lo cual hace reflejar una reducción interanual entre septiembre de 2007 y 2008 del 6.4% equivalente a US\$22.0 millones aproximadamente. Es de hacer notar que la contracción en el ingreso durante el presente ejercicio es mayor a la registrada entre septiembre de 2006 y 2007, la cual resultó del 2.9% (US\$10.3 millones). El comportamiento de los ingresos se origina por menores flujos percibidos del segmento de telefonía fija, así como por intercomunicación de larga distancia internacional, siendo el principal factor que motiva la reducción en los dos rubros la alta competencia existente en el mercado local. Además, con la entrada en vigencia del nuevo impuesto a las llamadas telefónicas realizadas desde el exterior hacia El Salvador, los ingresos percibidos por los operadores del servicio están siendo afectados por las reducciones en el tráfico de llamadas según datos publicados, lo que ha llevado a reducir el número de minutos que normalmente se reciben principalmente desde los Estados Unidos de América.

El comportamiento observado en los ingresos versus una menor reducción interanual en el costo operativo (0.9%), conlleva a que el margen bruto disminuya a 62.6% (64.7% a septiembre de 2007), mientras que la utilidad bruta resulta menor en US\$20.9 millones. Adicionalmente, los gastos generales y administrativos crecen en 6.0%, mientras que el gasto por depreciación resulta mayor en 12.6%, ocasionando que la relación de eficiencia sobre la utilidad bruta se deteriore a 54.7% (45.3% a septiembre de 2007). La tendencia de los gastos operativos, unido a la de los ingresos generan que el margen operativo de la Compañía disminuya a 28.4%, siendo el menor en los últimos ejercicios evaluados.

A septiembre de 2008, la Compañía presentó una reducción interanual en el flujo efectivo de operación (EBITDA), que si bien se mantienen en un nivel adecuado, es menor en un 13.8%, con un saldo de US\$149.7 millones que obtiene un margen respecto de los ingresos de operación del 46.4%, menor al registrado en similar período de 2007. En virtud a una utilidad neta menor, los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio promedio se ubican 9.8% y 13.6% respectivamente, los cuales se comparan desfavorablemente a los obtenidos doce meses atrás.



Capital de trabajo y liquidez

Al cierre del tercer trimestre de 2008, la Compañía presenta un capital de trabajo neto de obligaciones corrientes de US\$2.6 millones, el cual se compara favorablemente con relación al registrado durante el cierre del ejercicio anterior, pero menor al obtenido en similar período de 2007. Durante el cierre de diciembre de 2007 y el primer trimestre de 2008 la Compañía mostró un capital de trabajo neto negativo, el cual se vio afectado por un monto importante en cuentas por pagar comerciales y a proveedores. Es de hacer notar que las operaciones relacionadas, tanto en el activo como en el pasivo corriente, benefician un capital de trabajo positivo, dado que de no considerarlas el mismo mantendría una relación similar a la registrada a finales del año anterior e inicios del presente ejercicio.

Como ha sido característico, el ratio de liquidez se ha mantenido en niveles adecuados, en virtud a que durante los últimos tres ejercicios éste reflejó un promedio de 1.6 veces. Sin embargo, las actuales políticas de su principal accionista en cuanto a distribución de dividendos han influido en el comportamiento en dicho ratio, el cual se ubica en 1.0 veces durante el período en análisis, pero se mantiene en un nivel aceptable que permite estimar un oportuno cumplimiento a las obligaciones contraídas.

Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Balance General
(miles de US Dólares)

	DIC.05		DIC.06		SEP.07		DIC.07		SEP.08	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalentes de efectivo	99,573	11.8%	267,775	27.0%	5,202	0.6%	22,558	2.5%	11,515	1.2%
Cuentas por cobrar:										
Documentos y clientes, neto	27,121	3.2%	28,385	2.9%	31,603	3.7%	30,313	3.3%	32,378	3.4%
Distribuidores, neto	1,564	0.2%	2,286	0.2%	2,125	0.3%	2,804	0.3%	1,643	0.2%
Servicios de enlace, neto	8,610	1.0%	9,509	1.0%	3,631	0.4%	6,362	0.7%	12,690	1.3%
Operadores telefónicos nacionales	13,235	1.6%	10,527	1.1%	13,190	1.6%	7,053	0.8%	1,436	0.2%
Partes relacionadas	364	0.0%	778	0.1%	121,749	14.4%	2,989	0.3%	156,916	16.5%
Otras cuentas por cobrar	3,016	0.4%	16,779	1.7%	13,865	1.6%	14,797	1.6%	13,351	1.4%
Inventarios para la venta	15,508	1.8%	17,070	1.7%	27,985	3.3%	41,376	4.5%	17,596	1.8%
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	3,121	0.4%	3,065	0.3%	4,509	0.5%	9,405	1.0%	1,956	0.2%
Pagos anticipados y otros activos corrientes	1,257	0.1%	1,378	0.1%	2,937	0.3%	874	0.1%	4,004	0.4%
Total Activo Corriente	173,369	20.5%	357,552	36.0%	226,796	26.8%	138,531	15.1%	253,485	26.6%
Impuestos diferidos	889	0.1%	851	0.1%	919	0.1%	375	0.0%	268	0.0%
Propiedades, plantas y equipos	414,074	49.0%	407,822	41.1%	418,596	49.6%	468,533	50.9%	489,859	51.4%
Inversiones de largo plazo	178,778	21.1%	149,119	15.0%	122,374	14.5%	122,374	13.3%	122,374	12.8%
Inversión en acciones	1,315	0.2%	1,315	0.1%	-	0.0%	1	0.0%	5	0.0%
Préstamos por cobrar parte relacionada	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	100,596	10.9%	-	0.0%
Intangible	76,930	9.1%	75,750	7.6%	75,830	9.0%	88,777	9.6%	87,146	9.1%
Gastos por amortizar, neto y otros activos	270	0.0%	305	0.0%	226	0.0%	970	0.1%	118	0.0%
TOTAL ACTIVOS	845,625	100.0%	992,714	100.0%	844,741	100.0%	920,157	100.0%	953,255	100.0%
PASIVOS										
Impuesto sobre la renta a pagar	23,529	2.8%	26,426	2.7%	13,508	1.6%	16,696	1.8%	13,354	1.4%
Cuentas por pagar	27,642	3.3%	65,330	6.6%	61,627	7.3%	111,736	12.1%	73,317	7.7%
Partes relacionadas	8,091	1.0%	30,235	3.0%	4,047	0.5%	5,427	0.6%	149,644	15.7%
Ingresos diferidos	4,937	0.6%	5,266	0.5%	8,395	1.0%	4,004	0.4%	4,460	0.5%
Pasivos acumulados y otros pasivos	49,202	5.8%	16,409	1.7%	23,840	2.8%	26,547	2.9%	10,117	1.1%
Total Pasivo Corriente	113,401	13.4%	143,666	14.5%	111,417	13.2%	164,410	17.9%	250,892	26.3%
Utilidad diferida por instalación de líneas	26,563	3.1%	22,418	2.3%	19,294	2.3%	18,278	2.0%	14,507	1.5%
Provisión para desmantelamiento	1,859	0.2%	1,349	0.1%	1,329	0.2%	1,349	0.1%	1,329	0.1%
Impuesto diferido	41,326	4.9%	42,523	4.3%	46,002	5.4%	48,221	5.2%	54,910	5.8%
Total Pasivo No Corriente	69,748	8.2%	66,290	6.7%	66,625	7.9%	67,848	7.4%	70,746	7.4%
TOTAL PASIVO	183,149	21.7%	209,956	21.1%	178,042	21.1%	232,258	25.2%	321,638	33.7%
Interés minoritario	758	0.1%	721	0.1%	1,148	0.1%	809	0.1%	1,074	0.1%
Capital pagado	448,025	53.0%	448,025	45.1%	448,025	53.0%	448,025	48.7%	448,036	47.0%
Reserva legal	42,955	5.1%	54,318	5.5%	113,389	13.4%	63,185	6.9%	63,185	6.6%
Utilidades acumuladas	170,440	20.2%	279,380	28.1%	104,137	12.3%	175,618	19.1%	119,278	12.5%
Efecto de conversión	298	0.0%	314	0.0%	0	0.0%	262	0.0%	44	0.0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	661,718	78.3%	782,037	78.8%	665,551	78.8%	687,090	74.7%	630,543	66.1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	845,625	100.0%	992,714	100.0%	844,741	100.0%	920,157	100.0%	953,255	100.0%

Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador, S.A. de C.V. y Subsidiarias

Estado de Pérdidas y Ganancias
(miles de US Dólares)

	DIC.05		DIC.06		SEP.07		DIC.07		SEP.08	
		%		%		%		%		%
INGRESOS										
Ingresos por servicios, ventas de equipos y accesorios	445,911	100.0%	476,830	100.0%	344,933	100.0%	459,738	100.0%	322,957	100.0%
Costos por ingresos de servicios y ventas de productos	166,656	37.4%	152,271	31.9%	121,835	35.3%	160,583	34.9%	120,781	37.4%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	279,255	62.6%	324,559	68.1%	223,098	64.7%	299,155	65.1%	202,176	62.6%
Gastos generales y administrativos	49,527	11.1%	87,318	18.3%	49,457	14.3%	76,192	16.6%	52,434	16.2%
Depreciación y amortización	63,474	14.2%	68,835	14.4%	51,644	15.0%	69,265	15.1%	58,129	18.0%
RESULTADO DE OPERACION	166,254	37.3%	168,406	35.3%	121,997	35.4%	153,698	33.4%	91,613	28.4%
Productos financieros	8,053	1.8%	17,709	3.7%	14,423	4.2%	19,708	4.3%	6,018	1.9%
Gastos financieros	(1,597)	-0.4%	(68)	0.0%	-	0.0%	(1,818)	-0.4%	-	0.0%
Otros ingresos, neto	6,859	1.5%	2,094	0.4%	(7,584)	-2.2%	(12,457)	-2.7%	(5,436)	-1.7%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO E INTERES MINORITARIO	179,569	40.3%	188,141	39.5%	128,836	37.4%	159,131	34.6%	92,195	28.5%
Impuesto a la renta	(26,254)	-5.9%	(37,141)	-7.8%	(23,576)	-6.8%	(32,937)	-7.2%	(24,528)	-7.6%
Interes minoritario	(731)	-0.2%	(696)	-0.1%	(1,123)	-0.3%	(784)	-0.2%	(1,017)	-0.3%
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	152,584	34.2%	150,304	31.5%	104,137	30.2%	125,410	27.3%	66,650	20.6%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.05	DIC.06	SEP.07	DIC.07	SEP.08
Rentabilidad					
ROAA	18.7%	16.4%	15.8%	13.1%	9.8%
ROAE	24.6%	20.8%	20.0%	17.1%	13.6%
Rentabilidad activo fijo neto	36.8%	36.9%	33.2%	26.8%	18.1%
Rentabilidad capital de trabajo neto	254.4%	70.3%	120.3%	n/a	n/a
Utilidad Operacional/activos totales	19.7%	17.0%	19.3%	16.7%	12.8%
Margen EBITDA	51.5%	49.8%	50.3%	48.5%	46.4%
EBITDA	\$229,728	\$237,241	\$173,641	\$222,963	\$149,742
Liquidez					
Liquidez general (veces)	1.5	2.5	2.0	0.8	1.0
Liquidez inmediata (veces)	0.9	1.9	0.0	0.1	0.0
Capital de trabajo neto	\$59,968	\$213,886	\$115,379	-\$25,879	\$2,593
Estructura financiera					
Endeudamiento patrimonial (veces)	0.28	0.27	0.27	0.34	0.51
Endeudamiento patrimonial sin utilidad e ingreso diferido (veces)	0.23	0.23	0.23	0.31	0.48
Endeudamiento financiero / patrimonio (veces)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Capitalización (veces)	14.2%	18.2%	-10.7%	-12.1%	-5.3%
Cobertura de EBITDA a intereses (veces)	143.8	n/a	n/a	122.6	#iDIV/0!
EBITDA / endeudamiento financiero CP + intereses (veces)	143.8	n/a	n/a	122.6	#iDIV/0!
EBITDA / endeudamiento CP + intereses + CxP (veces)	2.9	2.9	2.7	1.6	2.4
Activo fijo / patrimonio (veces)	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
Obligaciones financieras / EBITDA (veces)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Endeudamiento financiero CP / endeudamiento financiero total	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Gestión administrativa					
Crecimiento de Ingresos	7.1%	6.9%	-2.9%	-3.6%	-6.4%
Rotación de activos fijos (veces)	1.1	1.2	1.1	1.0	0.9
Periodo promedio de cobranza (días promedio)	41	38	40	36	40
Rotación de inventarios (días promedio)	33	40	62	93	39
Rotación de cuentas por pagar (días promedio)	60	154	137	250	164
Requerimiento de financiamiento (días promedio)	15	-76	-35	-121	-84

ROAA (Return Over Average Assets) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Activos}_t + \text{Activos}_{t-1}) / 2\}$
ROAE (Return Over Average Equity) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$