

BDF●●●●●
Beiersdorf

ANDEAN GROUP

INFORME GERENCIAL

A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE BEIERSDORF S.A.

PERIODO 2009



F-90-01A Rev. 2 01-10

Beiersdorf Perú

Av. Larco 3101 Miraflores 18. Edificio
Torre Parque Mar, Piso 18, Lima - Perú
Tel.: 00511-6101818
Servicio al Cliente: 00511-6101818 -
Anexo 242

Beiersdorf Venezuela

Av. Francisco de Miranda cruce con
Avenida Libertador. Edificio KPMG, Piso
4, Oficina 4. Municipio Chacao,
Caracas - Venezuela
Tel.: 58212-2859013 - 5812-2780411
Servicio al Cliente: 0-800 - 2337200

Beiersdorf Ecuador

Panamericana Norte Km. 7½ Manuel
Najas OE 1-26 Juan de Selis
Quito - Ecuador
Teléfonos: 02 2 473-473 / 02 2 472-715
Línea Servicio al Cliente 1800-064832

Beiersdorf Colombia

Calle 100 No. 19-54 Piso 10. Edificio
Prime Tower
Commutador (57-1) 6447790
Fax: (57-1) 6427192
Bogotá - Colombia
Servicio al Cliente: 01 8000 934300

2009 REPORT

**AFFILIATE /
MANAGEMENT UNIT :** 0101 Ecuador

PERIOD : Diciembre 2009

1. POLITICAL & ECONOMIC OVERVIEW

Country	Inflation		Exchange Rate Development			Annual Interest Rate NC	YTD GDP Develop. (*)	Current Month Unemployment
	Last Month	YTD	Curr. Month (NC / EUR)	Current Month Dev.	YTD Dev.			
Ecuador	0.58%	4.31%	1.46	-1.88%	9.00%	9.33%	1.00%	9.10%

(*) estimations for 2009. Source: Banco Central del Ecuador

El 2009 ha sido un año en general difícil para los ecuatorianos. El Gobierno espera cerrar el año con un crecimiento de la economía de alrededor de 1% pero sería un resultado optimista. Dado la actual coyuntura nacional podríamos prever un decrecimiento de nuestra economía en dos puntos porcentuales (según varios expertos en materia económica).

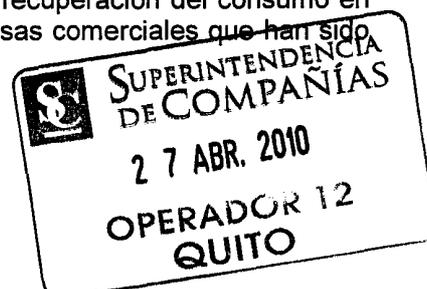
Es así como, durante el 2009, el país sufrió una contracción económica de la producción provocada por la crisis internacional. Esto se ha reflejado en los altos niveles de desempleo que aquejan a los ecuatorianos. El 9,1% de la población económicamente activa (PEA) no tiene trabajo alguno; por lo tanto, no posee ingresos para satisfacer sus necesidades ni la de sus familias y se espera que esta cifra se incremente para el último trimestre del año. Sumado a esto, el país mantiene un 51,7% de subempleo, lo que significa que apenas un 37,1% de la población tiene empleo e ingresos dignos, como señala la actual Constitución.

Cabe señalar que el Gobierno, en términos estrictamente financieros, tuvo una estrategia 'exitosa' en la recompra de la Deuda Externa que mejoró las condiciones de los Bonos del Estado y a su vez la liquidez de la caja fiscal y de la Reserva Internacional, que antes de la recompra se ubicaba en USD 2.675 millones. Con esta recompra se incrementó a USD 5.047 millones.

Lastimosamente, para el presupuesto del 2010 el Estado necesitará financiar alrededor de USD 4.100 millones, por lo que debemos recurrir a la adquisición de una nueva deuda con organismos internacionales y países afines al Ecuador, que resultará muy complicada por la comprometida reputación obtenida después de nuestra negociación de la deuda externa.

Por otro lado, la inflación del país se ha reducido significativamente este año; se ha ubicado en 4,31% en comparación a la inflación del 2008 que fue de 8,83%.

El consumo de los hogares ha reflejado la tendencia decreciente que mantiene el país. Las familias han consumido un 1,42% menos que el trimestre anterior, lo cual ha afectado significativamente las ventas del sector comercial. Se espera una recuperación del consumo en el último mes del año para salvar en algo las ventas de las empresas comerciales que han sido golpeadas con las políticas restrictivas de comercio.



La política Comercial durante el 2009 ha resultado muy complicada, básicamente por los efectos de la crisis internacional y que ha resultado en una Balanza Comercial con un saldo negativo de USD 450 millones a Octubre, provocado principalmente por la caída de las exportaciones petroleras en 49%. Por otro lado, la producción petrolera ha reflejado una política confusa por la cual no se han concretado inversiones privadas ni públicas que mejoren la eficiencia del sector, lo cual se habría traducido en mayores ingresos para el Estado. En los últimos meses la producción privada ha caído en 4%; mientras que la producción Estatal ha decrecido en 0,3%.

(Fuente: Informe MINDMARKETING Diciembre 2009 – Banco Central del Ecuador – Revista Análisis Semanal)

2. OVERALL BUSINESS OVERVIEW

TNC	Current Month	Dev. to LY	YTD	Dev. to LY	FC 2009 prev. Month	Dev. to LY	FC 2009 curr. Month	Dev. to LY
Total NS 3rds	793	-12.6%	16,489	13.9%	16,012	10.6%	16,012	10.6%
Total EBIT	-482	-32.7%	1,826	19.9%	1,679	10.2%	1,679	10.2%
EBIT % of NS 3rds	-60.8%	18.2 pp	11.1%	0.5 pp	10.5%	0 pp	10.5%	0 pp

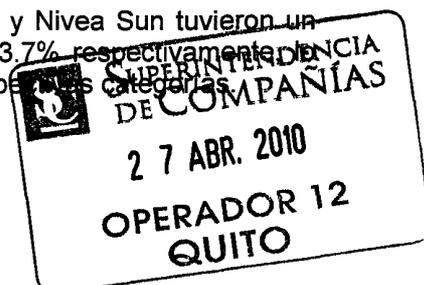
Una vez más finalizamos el año con un crecimiento muy positivo, +15% vs. el año pasado. Este comportamiento de nuestra venta es aún más importante debido a las condiciones en las cuales se desarrolló la economía del país y el mercado de cuidado personal. Para compensar el saldo negativo de la balanza comercial, el gobierno ecuatoriano implementó medidas, dos de las cuales fueron: 1) incrementos de aranceles a las importaciones y 2) el establecimiento de cupos a ciertas partidas arancelarias (en nuestro caso a desodorantes, jabones, toallitas desmaquillantes y limpiadoras, y productos de afeitar como espumas y geles). Estas medidas afectaron nuestra venta principalmente en volumen.

Ante estas medidas, planteamos una estrategia comercial que nos permitió focalizar la importación, promoción y venta en los productos de mayor rentabilidad. Debido a lo crítico que se preveía iba a ser el año 2009 iniciamos también una política de ahorro de gastos fijos que tuvo un muy buen resultado al final del año llegando por debajo de la cifra planeada. Esto nos permitió alcanzar un resultado positivo no solo en ventas sino también en rentabilidad.

Algunos de nuestros clientes tuvieron un comportamiento extraordinario aportando considerablemente al desarrollo de nuestra venta. Así tenemos que Supermaxi creció +22.8%, Quifatex +24.8%, Fybeca +12.2%, Farmaenlace +17.8%, TIA +21% y El Rosado +9.7%. El apoyo y trabajo conjunto en diversas actividades más una inversión planificada y ordenada en los clientes, fueron factores fundamentales para que los clientes crezcan a pesar de las condiciones adversas en las cuales se desarrolló el mercado.

En cuanto a la venta de nuestros distribuidores a sus clientes detallistas (sell-out) también tuvo un comportamiento sobresaliente, la tasa de crecimiento fue +15%. Varias actividades promocionales, entre ellas "Winning in the Store", "Winning in the Pharmacy" y "Plan de Desalojo" hicieron posible este logro.

Marcas como Eucerin, Nivea Deodorant, Nivea Soap, Nivea Lip Care y Nivea Sun tuvieron un crecimiento muy importante, +17.5%, +22.8%, +45.6%, +40.4% y +23.7% respectivamente, lo cual deja ver el protagonismo que estas marcas en cada una de las respectivas categorías.



3. BRANDS OVERVIEW

Dic 2009 USD	Current Month	% to LY	YTD Sales	% to LY	Share In %
N. Visage	87	-23.6%	2,284	6.0%	13.9%
N. Deodorant	76	-11.7%	1,873	22.8%	11.4%
N. Body	79	-28.1%	1,932	15.2%	11.7%
Eucerin	91	-50.7%	3,298	17.5%	20.0%
N. Vital	0		0		0.0%
GROW AGGRESSIVELY	334	-32.7%	9,387	15.0%	56.9%
N. For Men	36	24.8%	557	8.6%	3.4%
N. Sun	62	6.0%	891	23.7%	5.4%
N. Lip care	9	49.6%	178	40.4%	1.1%
N. Hair care	0		0		0.0%
Labello	0		0		0.0%
GROW	107	14.5%	1,626	19.6%	9.9%
N. Soft	6	-5.2%	107	3.1%	0.6%
N. Baby	20	-26.3%	271	-12.8%	1.6%
N. Bath Care w/o N. Soap	5	100%	78	100.0%	0.5%
N. Creme	31	100.8%	391	12.6%	2.4%
N. Soap	89	73.5%	900	45.6%	5.5%
N. Hand	6	144.7%	106	23.3%	0.6%
Hansaplast	130	9.4%	2,263	5.9%	13.7%
8 x 4	0		0		0.0%
Atrix	0		0		0.0%
SUSTAIN	287	26.9%	4,116	12.3%	25.0%
Duo / Harmony	56	-31.5%	1,184	3.3%	7.2%
Hidrofugal	10	18.8%	173	21.9%	1.0%
Futuro	0		0	-100.0%	0.0%
Other Brands	0		0		0.0%
OTHERS	65	-26.9%	1,357	5.8%	8.2%
TOTAL	793	-12.3%	16,486	13.9%	100.0%

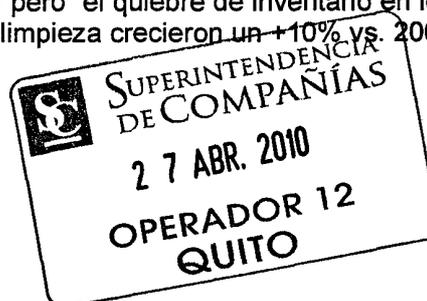
* adjusted for currency effects vs. LY

** adj. for currency effects vs. LY / Headquarter method (Ecu in Euro)

Nivea Visage

Esta marca creció tan solo +6% vs. 2008. Tuvimos un decrecimiento importante en el segmento de limpieza y cuidado básico en el cual las consumidoras priorizaron el consumo de productos como leches limpiadoras, geles de limpieza o tónicos. De ahí que se tuvo un mejor comportamiento en el segmento de cuidado anti-edad debido al lanzamiento de la línea **Expert Lift** en el mes de abril.

La línea **Q10** tuvo un buen desarrollo del +11% vs. 2008 especialmente en la variante de noche que crece un +30% vs. 2008. El crecimiento pudo ser mejor pero el quiebre de inventario en los dos últimos meses del año afectó a su venta. Las toallas de limpieza crecieron un +10% vs. 2008 en promedio.



La línea **Nivea Visage DNAge** decreció en promedio entre las variantes de Día y Noche un -28% vs. 2008, la variante de DNAge Noche se vio afectada por el quiebre de inventario durante tres meses aproximadamente.

Tiras de Limpieza Profunda decreció un -45% vs. 2008, afectado por problemas que tuvimos con el PC Alemania el mismo que nos envió producto con corta fecha de vencimiento lo que no nos permitió tener una venta constante.

Nivea Body

Este año (2009) fue muy bueno para la línea con un desarrollo del +15% vs. el 2008. El desarrollo se da principalmente en el canal distributivo con un crecimiento del +21% frente al canal autoservicio del +11%.

La recodificación de Nivea Body aporta al crecimiento de la marca, pese al quiebre de inventario que tuvimos en las referencias de Avena y Reafirmante. El desarrollo de Supermaxi se ve afectado por la recodificación de Nivea Body ya que el cliente no nos dio el mismo nivel de exhibición que teníamos con las referencias anteriores.

Nivea Sun

El año 2009 fue extraordinario para Nivea Sun ya que la marca creció +24% vs. el 2008. El desarrollo se focaliza en el canal Autoservicio que creció +32 % a diferencia del canal distributivo que creció tan solo +1%.

Otros factores que aportaron al crecimiento de la marca fueron, la apertura de Supermaxi a la codificación de nuevos productos, al buen manejo de las temporadas de verano, Sierra y Costa y a promociones (regalo por compra) que implementamos en los principales clientes.

Nivea For Men

El crecimiento de NFM, por debajo del crecimiento total de la compañía, se vio afectado por varias razones que detallo a continuación:

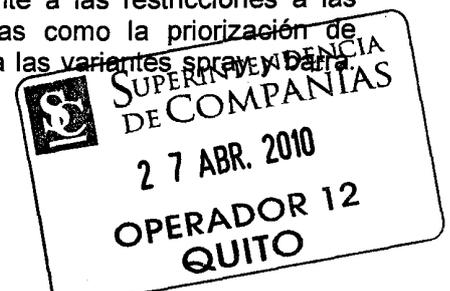
- a) Restricciones a las importaciones para productos como espumas y gel de afeitar,
- b) Problema de producción de gel de afeitar,
- c) Implementación del proyecto "Titán" con mejoras en las etiquetas y en las fórmulas pero que cambio de códigos EAN lo cual significó una pérdida en ventas por la complejidad en el manejo en los puntos de venta.

De todas formas las ventas en el segundo semestre fueron mejores para la marca con un crecimiento del +14% vs. el primer semestre del mismo año.

Nivea Deodorant

Excelente año para la marca, por segundo año consecutivo crece por encima de +20%.

Al igual que NFM, Nivea Deodorant también tuvo que hacer frente a las restricciones a las importaciones y mayores aranceles. Tuvimos que tomar medidas como la priorización de importación y venta a favor de la variante roll-on en comparación a las variantes spray y Día.



Adicionalmente eliminamos promociones on-pack que se estaban comercializando hasta el año anterior, esto permitió tener mayor mercadería para la venta a precio regular.

Afortunadamente, la competencia tuvo que incrementar precios en todas sus variantes con los cual llegamos a ser más competitivos en las variantes spray y barra.

Aportaron al crecimiento de la venta los lanzamientos de **Nivea Deo Double Effect** (13% de la venta de Nivea Deo) y al finalizar el año pudimos lanzar **Nivea Deo Silver Protect** que en tan solo tres meses de venta alcanzó el 5% de la venta de la marca.

Nivea Bath Care

La sub-marca **Nivea Soap** también tuvo restricciones y mayores aranceles. Afortunadamente el mercado aceptó el incremento de precios que implementamos en esta sub-marca (+20%) lo cual consideramos fue gracias a una posición competitiva en el mercado y a su calidad.

Los geles de ducha de **Nivea Shower** también contribuyen al crecimiento y pudimos mejorar en términos de rentabilidad debido al cambio para importar directamente desde Alemania y no a través de Colombia.

Eucerin

Durante el 2009 Eucerin tuvo un buen desempeño en su venta en comparación con la del 2008. Durante este año la marca experimentó una disminución de -9% vs. 2008 en unidades principalmente por el aumento en los precios (+25%) y la tendencia de los consumidores a aplazar sus compras de este tipo de productos debido a la inestabilidad de Ecuador generada por el incremento de aranceles a las importaciones de ciertos productos y a las restricciones a las importaciones.

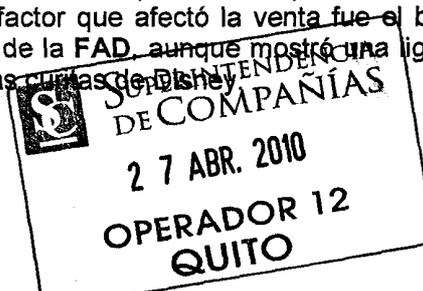
Es importante señalar que el crecimiento de la línea **Eucerin Dermopurifyer** (+38% vs. año pasado), debido a su relanzamiento de este año. La nueva presentación y el nuevo producto Cover Stick aportaron positivamente al desarrollo total de la marca.

La línea **Eucerin Sun Sensitive Skin** tuvo un desarrollo positivo a pesar de que no pudimos hacer el relanzamiento de las nuevas fórmulas en el 2009. Esto quedó pendiente para Enero 2010.

Eucerin Dry Skin creció +22% vs. 2008, debido al lanzamiento de **Úrea** al 3%. Igualmente, la línea **Eucerin FC Anti-age** tuvo un crecimiento sobresaliente de +30% vs. 2008 debido a un crecimiento permanente y constante de sus tres variantes (crema de día, crema de noche y contorno de ojos).

Hansaplast

El crecimiento de la venta de Hansaplast fue modesto durante 2009, en comparación con los últimos años. La venta estuvo afectada por la falta de inventarios en la línea **HP Footcare** (Cuidado de Pies) debido a las restricciones a las importaciones que no nos permitió tener suficiente inventario para la venta. Hay que agregar otro factor que afectó la venta fue el bajo precio de los productos de la competencia en la categoría de la **FAD**, aunque mostró una ligera mejoría los últimos seis meses con el lanzamiento de nuevas cremas de Disney.



Duo/Harmony

El crecimiento de la marca fue muy bajo durante el 2009. Algunos de los factores que afectaron la venta son: disminución del inventario en nuestro principal cliente Farcomed; ingreso de nuevos competidores como Trojan; y, el desarrollo de la marca Eros que es propiedad de uno de nuestros principales distribuidores, Ecuaquímica. Se han mantenido con una política agresiva de ventas y promoción.

Hemos trabajado intensa y activamente en actividades hacia el consumidor para lograr su preferencia.

4. CUSTOMER OVERVIEW

TNC	Channel	Current Month	% to LY	YTD Sales	% to LY	% of Total
Farcomed	Drugs	240	-35.2%	4,428	12.2%	26.9%
Supermaxi	Food	210	16.5%	2,913	22.8%	17.7%
Ecuaquímica	Distrib.	62	-1019.8%	1,570	-0.1%	9.5%
Quifatex	Distrib.	8	-6.7%	1,539	24.8%	9.3%
El Rosado	Food	37	-16.3%	1,193	9.7%	7.2%
Difare	Distrib.	62	-31.9%	1,190	7.4%	7.2%
Others	Nac.	173	-20.0%	3,653	15.9%	22.2%
Total NS 3rds		793	-12.3%	16,486	13.9%	100.0%

Farcomed

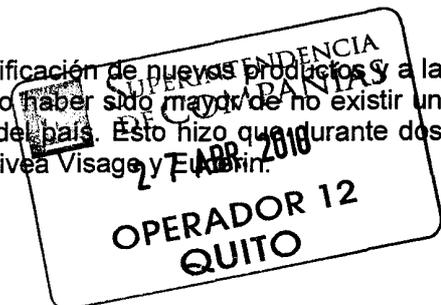
El crecimiento conservador de este cliente estuvo influenciado por una contracción en la afluencia de consumidores más una restricción en el consumo, debido a los incrementos de precios. Adicionalmente, el cliente suspendió durante ocho meses la programación de promociones corporativas.

De todas maneras mantuvimos una activa participación con nuestras marcas en actividades como clínicas de limpieza, dermacenter, proyectos de categoría y promociones.

Es importante mencionar que Farcomed, con la finalidad de lograr una mayor expansión en el mercado de la costa, compró en el 2009 dos cadenas de farmacias de la ciudad de Guayaquil, Farmacias Victoria con 64 puntos de venta y Farmacias Sumédica con 12 puntos de venta.

Supermaxi

Tuvo un excelente crecimiento debido a su apertura a la codificación de nuevos productos y a la recodificación de cambios de productos. El crecimiento pudo haber sido mayor de no existir un inconveniente de precios con otra cadena de autoservicios del país. Esto hizo que durante dos meses, Supermaxi suspendiera compras principalmente de Nivea Visage y Eucerin.



Quifatex

Durante el 2009 seguimos teniendo una excelente apertura por parte de este cliente, hemos implementado algunas actividades con sus clientes detallistas y fuerza de ventas. Es importante también resaltar el trabajo que Quifatex viene haciendo con su franquicia de farmacias, "Su Farmacia", la cual fortalece el desempeño de algunas de nuestras marcas.

Ecuaquimica

Existen dos razones claves para el bajo desempeño del cliente:

- 1) El cliente tenía exceso de inventarios por lo que decidimos trabajar más en sell-out que en sell-in, y
- 2) Un cambio en su equipo de ventas en la ciudad de Quito hizo que perdieran negocios importantes principalmente en el segmento de mayoristas.

El Rosado

Restricciones de carácter comercial hicieron que el cliente no crezca más allá del +10%. A pesar de esto debemos reconocer la gran apertura que tenemos con funcionarios de esta cadena para la implementación de actividades principalmente de exhibición.

DIFARE

El crecimiento de DIFARE se vio afectado por una customización de nuestro portafolio en los puntos de ventas de las cadenas Pharmacy's y Cruz Azul. De todas maneras se implementó una importante actividad promocional y de exhibición como es el Área Dermocosmética con Eucerin en la ciudad de Guayaquil.

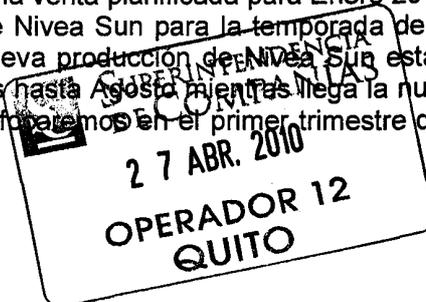
5. WORKING CAPITAL

WoC [TNC]		Inventories [TNC]		Trade Rec. 3rds [TNC]		Trade Cred. 3rds [TNC]	
YTD	Dev. to LY	YTD	Dev. to LY	YTD	Dev. to LY	YTD	Dev. to LY
3,237	64.0%	1,990	48.5%	2,609	14.9%	1,362	-16.8%

El Capital de Trabajo tuvo un comportamiento positivo con un manejo excelente de los niveles de inventario y cartera.

Inventories

Cerramos con un nivel alto de inventario debido a la venta planificada para Enero 2010 de USD 2 millones. Tenemos armadas las promociones de Nivea Sun para la temporada de Playa. Para Marzo se reflejará la disminución de stock, la nueva producción de Nivea Sun está planificada para Junio 2010 lo que nos obliga a abastecernos hasta Agosto mientras llega la nueva compra. Las marcas con alto exceso y en las que nos enfocamos en el primer trimestre de 2010 son: Sun, Duo, Visage, Hansaplast y Eucerin.



Trade Receivables 3rds

Se logró un resultado muy positivo y equilibrado en el transcurso del año. Algunos clientes también mejoraron su comportamiento de pago. Negociaciones puntuales con ciertos clientes apoyaron al resultado.

Trade Creditors 3rds

El comportamiento durante el segundo semestre fue positivo pero este rubro decrece al final del año vs. 2008 por una negociación puntual con canales de televisión realizada en el último trimestre.

6. STATEMENT OF INCOME & BALANCE SHEET

Short SOI TNC	Last Year		Current Year		Dev. vs. LY
	Actual IV/2008	% of NS 3rds	Actual IV/2009	% of NS 3rds	
Net Sales Total 3rds	14,471	99.9%	16,486	100.0%	13.9%
Net Sales Total BDF	12	0.1%	3	0.0%	-77.0%
Net Sales	14,483	100.0%	16,489	100.0%	13.8%
CoM Standard	0		0		
Variances	135	0.9%	236	1.4%	74.5%
CoP (Merchandise)	5,113	35.3%	5,590	33.9%	9.3%
Write-down of Inventories	85	0.6%	138	0.8%	61.0%
Margin I	9,150	63.2%	10,525	63.8%	0.7 pp
Direct Costs of Selling	432	3.0%	440	2.7%	1.8%
Marketing Budget	4,135	28.5%	4,750	28.8%	14.9%
Margin II	4,583	31.6%	5,336	32.4%	0.7 pp
Distribution Royalties to BDF	654	4.5%	744	4.5%	13.8%
FC Distribution Logistics	216	1.5%	231	1.4%	6.6%
FC Marketing & Sales	1,354	9.3%	1,759	10.7%	30.0%
Write-down -Trade Receivables	0	0.0%	18	0.1%	
Marketing, Selling & Logistics	6,791	46.9%	7,942	48.2%	16.9%
Research & Development Exp.					
Administration Expenses	895	6.2%	865	5.2%	-3.4%
Other Operating Income	253	1.7%	268	1.6%	6.0%
Other Operating Expenses	192	1.3%	161	1.0%	-16.1%
Extraordinary Income					
Extraordinary Expenses					
EBIT	1,524	10.5%	1,826	11.0%	0.6 pp
Financial Result	-96	-0.7%	-64	-0.4%	-32.5%
Profit before Tax	1,428	9.9%	1,761	10.7%	0.8 pp
Taxes on Income	980	6.8%	738	4.5%	-24.5%
Profit after Tax	448	3.1%	1,023	6.2%	3.1 pp

SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS
77 ABR. 2010
OPERADOR 12
QUITO

Comments of SOI

Net Sales

Excelente crecimiento frente al año anterior basado en el incremento de precios fijado en el mes de Febrero 2009. Adicionalmente el excelente desempeño de algunos de nuestros clientes como Supermaxi y Quifatex.

Margin 1

Se incrementa debido a: bajo tipo de cambio (USD vs. €) en los primeros meses del año y a la reasignación de cuentas que antes afectaban a Direct Costs of Selling (DCS) y ahora a Variances, antes de MC1.

Write Down of Inventories

Se incrementa debido a la baja de inventarios por empalmes que se realizaron durante el año.

FC Distribution & Logistics

En línea con el desarrollo de la venta.

FC Marketing & Sales

Se ve afectado por reasignación de cuentas.

Comments of Balance Sheet:

Cash/Banks

Disminuye debido a los pagos realizados a canales de televisión durante el último trimestre del año.

Other Receivables

Disminuyeron las cuentas por cobrar a terceros y empleados.

Other Assets

En el 2009 no tenemos Gastos Pagados por Anticipado.

Inventarios

Nos abastecimos para la venta de USD 2 millones en Enero 2010.

Financial Obligations

En el mes de Octubre se canceló el préstamo que tendíamos con casa matriz.



Other Obligations

Incrementa por las retenciones del 25% por pagos al exterior.

Provisions

Disminuye la provisión del pago del impuesto a la renta y provisión utilidades a trabajadores.

BALANCE ANG - ECUADOR					
Diciembre					
Balance in MCOP	2009	%Part	%Dev	2008	%Part
Liquid Assets (Cash/Banks)	896	14%	60%	1,490	23%
Trade accounts 3rds	2,609	41%	115%	2,271	35%
Trade accounts Group	8	0%	149%	5	0%
Other receivables	64	1%	40%	160	2%
Inventories	1,990	31%	149%	1,339	20%
Fixed Assets	747	12%	89%	840	13%
Other Assets	100	2%	23%	437	7%
TOTAL ASSETS	6,414	100%	98%	6,543	100%
Financial Obligations	0	0%	0%	302	5%
Trade Creditors 3rds	1,362	21%	83%	1,647	25%
Trade Creditors Group	786	12%	146%	539	8%
Others Obligations	472	7%	353%	134	2%
Royalties/Dividends to Group	148	2%	106%	140	2%
Provisions	474	7%	58%	824	13%
Shareholders Equity	3,171	49%	107%	2,957	45%
TOTAL LIABILITIES	6,414	100%	98%	6,543	100%

Elaboró: Oswaldo de la Torre

