ANÁLISIS RAZONADO DE INDALUM S.A. Y FILIALES
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2009

COMENTARIO GENERAL

Adopción de IFRS a contar del 1 de Enero de 2009

Indalum S.A. y filiales el primer trimestre de 2009 han preparado sus Estados Financieros conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) (o IFRS e IAS, siglas en inglés).

El año 2008 se presenta bajo la misma normativa para efectos comparativos.

Resumen de Resultados

1. Generales

Los resultados de Indalum durante el primer trimestre de 2009, se han visto fuertemente afectados en relación al mismo periodo de 2008 debido a los siguientes factores:

a) Disminución de sus volúmenes de venta de perfiles de aluminio como consecuencia de:

a.1) La disminución del mercado total de perfiles de aluminio a partir de mayo de 2008, la que en el periodo mayo 2008 y marzo 2009 fue de un 31%. En el primer trimestre de 2009, ésta fue de un 13%.

Lo anterior a su vez fue una consecuencia del bajo ritmo al que venía creciendo la economía local a la que se sumó la crisis financiera mundial que prácticamente paralizó los nuevos proyectos a partir de fines de septiembre de 2008.

a.2) La mayor penetración del PVC como material alternativo en perfiles para puertas y ventanas.

a.3) El incremento en la participación de mercado de los perfiles de aluminio de las importaciones mayoritariamente provenientes de China a precios significativamente más bajos que los locales.

b) Caída de los márgenes brutos unitarios por menores precios de venta y mayores costos de producción

b.1) Precios

El precio promedio de las importaciones provenientes de China ha disminuido en un 31% entre diciembre de 2008 y marzo 2009, mientras las de origen brasileño (Alcoa) lo han hecho en un 24%. Naturalmente que la empresa ha tenido que ajustarse a las referidas condiciones del mercado.

b.2) Mayores costos de Producción

La empresa ha tenido un incremento importante en sus costos de producción como resultado de la disminución de los volúmenes de venta.

c) Efectos puntuales en Filiales

c.1) Filial Alumco S.A

La filial Alumco S.A. que comercializa perfiles de aluminio, quincallería y otros productos afines, aumentó su presencia en el mercado durante 2008 abriendo sucursales a lo largo del país. Ello

significó incurrir en importantes gastos durante el referido año, los que continuaron durante el primer trimestre del presente año.

c.2) Filial PVTEC

A fines de 2008 la filial PVTEC S.A., cuyo giro principal es la extrusión y comercialización de sistemas de puertas y ventanas de PVC instaló dos plantas de fabricación de ventanas a través de su filial Tecnowin S.A., lo que le significó efectos transitorios negativos de puesta en marcha durante el primer trimestre de 2009, por una parte, pero con resultados comerciales y productivos muy positivos.

2. Composición de los resultados

El **Resultado final** de Indalum Consolidado del primer trimestre de 2009 fue una pérdida de MUS$ 1.285 que se compara con una ganancia de MUS$ 3.033 en el primer trimestre de 2008

En el mismo período el **resultado operacional** fue una pérdida de MUS$ 963 comparado con una ganancia operacional de MUS$ 1.742 en enero-marzo de 2008.

Lo anterior se debe a un menor margen de explotación de MUS$ 2.427 debido ingresos por ventas inferiores en un 30% y a costos de ventas inferiores en un 21% respecto al año anterior.

Los gastos de administración, distribución y mercadotecnia sumados fueron superiores en un 9,5 % en enero - marzo 2009, respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a otros ingresos (egresos) ajenos a la operación, éstos en total sumaron MUS$ 1.380 negativos, que se comparan con MUS$ 519 negativos del mismo período del año anterior.

El Impuesto a las Ganancias representó un efecto positivo de MUS$ 752 en el primer trimestre de 2009, respecto al primer trimestre del año anterior.

3. Capital de Trabajo y Deuda Financiera

Cabe destacar la importante reducción del capital de trabajo de indalum, la que en el primer trimestre alcanzó a MUS$ 1.878 (14%).

Ello permitió reducir en MUS$ 1.124 (4%) el endeudamiento total con instituciones financieras, proceso que continuará a lo largo del año.

1.- ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El análisis de los estados financieros consolidados de Indalum S.A. y filiales, por el período comprendido entre el 1° de Enero y el 31 de Marzo de 2009 se incluye a continuación:

1.1 BALANCE COMPARATIVO

Los principales componentes del Balance General, en dólares estadounidenses del 31 de Marzo de 2009 se presentan comparados con saldos al 31 de Diciembre de 2008 y al 1 de Enero de 2008.

	31/03/2009	31/12/2008	01/01/2008	Variación Mar 09-Dic 08	
	MUS$	MUS$	MUS$	MUS$	%
Activos					
Activos corrientes en operación	39.541	42.657	38.261	(3.116)	(7,31)
Activos no corrientes mant,para venta corrientes	2.009	1.884	2.208	125	6,61
Total Activos corrientes	41.550	44.542	40.469		
Activos no corrientes	38.600	37.979	40.081	621	1,64
Total Activos	**80.150**	**82.520**	**80.550**	**(2.370)**	**(2,87)**
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos corrientes	29.780	30.894	21.031	(1.114)	(3,61)
Pasivos no corrientes	6.285	6.104	9.744	180	2,95
Pasivo Total	36.065	36.999	30.775	(934)	(2,52)
Patrimonio Neto Controladora	44.085	45.522	49.775	(1.437)	(3,16)
Total Pasivos y Patrimonio Neto	**80.150**	**82.520**	**80.550**	**(2.370)**	**(2,87)**

1.2 ANÁLISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS

- Durante el período entre Diciembre 2008 y Marzo 2009, Indalum Consolidado disminuyó su deuda financiera en MUS$ 1.224.

En el mismo período los activos corrientes de operación disminuyeron en MUS$ 3.116, que incluye una disminución de inventarios de MUS$ 5.558.

Activos Corrientes

Los Activos Corrientes al 31 de Marzo de 2009 disminuyeron en MUS$ 2.992 respecto a diciembre de 2008, lo que se explica por:
- Un aumento de MUS$ 191 en efectivo y efectivo equivalente.
- Un aumento de MUS$ 227 en deudores comerciales y cuentas por cobrar.
- Una disminución MUS$ 5.558 en inventarios por menor actividad
- Un aumento en pagos anticipados de MUS$ 1.168
- Un aumento en cuentas por cobrar por impuestos corrientes de MUS$ 850
- Un aumento de MUS$ 125 en activos no corrientes para la venta.
- Un aumento neto de MUS$ 5 otros activos corrientes

Activos No corrientes

Los activos no corrientes aumentaron en MUS$ 621 entre diciembre 2008 y marzo 2009 debido principalmente a un aumento de MUS$ 1.084 en activos por Impuestos deferidos y a una disminución neta de MUS$ 463 del resto de los activos no corrientes.

Por lo expuesto el Activo Total de la compañía disminuyó en MUS$ 2.371 al 31 de marzo de 2009 respecto a diciembre de 2008.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en MUS$ 1.114 respecto a Diciembre de 2008 lo que se explica por:

- Una disminución en los préstamos que devengan intereses corrientes de MUS$ 1.287 .
- Un aumento en acreedores comerciales de MUS$ 131
- Una disminución en cuentas por pagar a empresas relacionadas de MUS$ 427
- Un aumento neto de MUS$ 469 en el resto de los pasivos corrientes

Pasivos no Corrientes

Los pasivos no corrientes aumentaron en MUS$ 180 entre diciembre de 2008 y marzo de 2009, principalmente por un aumento de
MUS$ 138 en préstamos que devengan intereses no corrientes.

Patrimonio

El patrimonio de la Sociedad al 31 de Marzo de 2009 disminuyó en MUS$ 1.437 respecto a diciembre de 2008.

1.3 ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El Estado de resultados de Enero a Marzo de 2009 comparado con Enero Marzo 2008 se presenta a continuación

ESTADO DE RESULTADOS	Ene-Mar 2009 MUS$	Ene-Mar 2008 MUS$	Dif Mar09 Mar08	Dif % Mar09 Mar09
Ingresos Ordinarios, Total	12.704	18.200	(5.495)	(30%)
Costo de Ventas	(11.230)	(14.298)	3.068	(21%)
Margen bruto	**1.475**	**3.902**	**(2.427)**	**(62%)**
Otros Ingresos de Operación, Total	44	105	(61)	(58%)
Otros Gastos Varios de Operación	(4)	(1)	(3)	277,3%
Costos de Mercadotecnia	(29)		(29)	
Costos de Distribución	(163)	(996)	833	(84%)
Gastos de Administración	(2.285)	(1.268)	(1.018)	80,3%
Total Gastos Adm. Distrib y Mecadotecnia	**(2.478)**	**(2.264)**	**(214)**	**9,5%**
Reultado Operacional	**(963)**	**1.742**	**(2.705)**	**-**
Costos Financieros [de Actividades No Financieras]	(716)	(493)	(223)	-
Diferencias de cambio	(248)	(26)	(222)	-

Resultados por Unidades de Reajuste	(416)	0	(416)	-
Resultado No Operacional	**(1.380)**	**(519)**	**(861)**	**-**
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	(2.343)	1.223	(3.566)	-
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	1.058	1.810	(752)	-
Ganancia (Pérdida) Atribuible a Particip Minoritaria	0	(0)	0	-
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	(1.285)	3.033	(4.318)	-
Ganancia (Pérdida)	**(1.285)**	**3.033**	**(4.318)**	**-**
EBITDA	**(130)**	**2.599**	**(2.728)**	
(Resultado operacional más depreciación)				

Comentarios al Estado de Resultados Consolidados:

1. Generales
Los resultados de Indalum durante el primer trimestre de 2009, se han visto fuertemente afectados en relación al mismo periodo de 2008 debido a los siguientes factores:

a) Disminución de sus volúmenes de venta de perfiles de aluminio como consecuencia de:

a.1) La disminución del mercado total de perfiles de aluminio a partir de mayo de 2008, la que en el periodo mayo 2008 y marzo 2009 fue de un 31%. En el primer trimestre de 2009, ésta fue de un 13%.

Lo anterior a su vez fue una consecuencia del bajo ritmo al que venía creciendo la economía local a la que se sumó la crisis finaciera mundial que prácticamente paralizó los nuevos proyectos a partir de fines de septiembre de 2008.

a.2) La mayor penetración del PVC como material alternativo en perfiles para puertas y ventanas

a.3) El incremento en la participación de mercado de los perfiles de aluminio de las importaciones mayoritariamente provenientes de China a precios significativamente más bajos que los locales.

b) Caída de los márgenes brutos unitarios por menores precios de venta y mayores costos de producción

b.1) Precios

El precio promedio de las importaciones provenientes de China ha disminuido en un 31% entre diciembre de 2008 y marzo 2009, mientras las de origen brasileño (Alcoa) lo han hecho en un 24%. Naturalmente que la empresa ha tenido que ajustarse a las referidas condiciones del mercado.

b.2) Mayores costos de Producción

La empresa ha tenido un incremento importante en sus costos de producción como resultado de la disminución de los volúmenes de venta.

c) Efectos puntuales en Filiales

c.1) Filial Alumco S.A

La filial Alumco S.A. que comercializa perfiles de aluminio, quincallería y otros productos afines, aumentó su presencia en el mercado durante 2008 abriendo sucursales a lo largo del país. Ello significó incurrir en importantes gastos durante el referido año y los que continuaron durante el primer trimestre del presente año.

c.2) Filial PVTEC

A fines de 2008 la filial PVTEC S.A., cuyo giro principal es la extrusión y comercialización de sistemas de puertas y ventanas de PVC instaló dos plantas de fabricación de ventanas a través de su filial Tecnowin S.A., lo que le significó efectos transitorios negativos de puesta en marcha durante el primer trimestre de 2009, por una parte, pero con resultados comerciales y productivos muy positivos.

2. Comentarios detallados.

Los ingresos por venta de Indalum Consolidado en Enero - Marzo de 2009 disminuyeron en MUS$ 5.495 (-30%) respecto al período ene-mar 2008 debido principalmente a menores ventas físicas de perfiles .

En cuanto a los costos de venta, éstos disminuyeron 21% respecto a ene-mar del año anterior , lo que representó MUS$ 3.068 menos, explicado por menores volúmenes de venta.

El **margen de explotación** por las razones anteriores disminuyó en MUS$ 2.427 (-62%) en relación al año anterior.

Los **gastos de administración, distribución y mercadotecnia** del primer trimestre de 2009 sumados alcanzaron a MUS$ 2.478 y aumentaron un 9,5% repecto al mismo trimestre del año anterior.

El **resultado operacional** del período Enero - Marzo de 2009 fue una pérdida de MUS$ 963 que se compara con una utilidad de MUS$ 1.742 en Enero - Marzo de 2008.

El **resultado no operacional** del primer trimestre de 2009, que corresponde a gastos financieros, diferencias de cambio y resultados por unidades de reajuste fue de MUS$ 1.380 negativos que se comparan con MUS$ 519 también negativos del primer trimestre de 2008.

Los gastos financieros fueron superiores en ene-mar 2009 respecto a ene-mar de 2008, por aumento de la deuda financiera.

Lo anteriormente expuesto explica una **pérdida antes de impuestos** de MUS $ 2.343 en Enero - Marzo de 2009 que se compara con MUS $ 1.223 de utilidad en el mismo período del año anterior.

La G**anancia (Pérdida) final** del período Enero-Marzo de 2009 fue una pérdida MUS$ 1.285 y en el mismo período de 2008 fue una utilidad de MUS$ 3.033.

1.4 INDICADORES FINANCIEROS

	unidad	31/03/2009	31/12/2008	variación
Índices de Liquidez				
Liquidez Corriente Activo corriente / Pasivo Corriente	veces	1,40	1,44	(3,2%)
Razón Ácida Activos más líquidos / Pasivo Corriente	veces	0,63	0,53	19,2%
Índices de endeudamiento				
Razón de Endeudamiento (Pasivos Ctes y No Cte s/ Patrimonio)	%	82%	81%	0,7%
Porción Deuda Corto Plazo (Pasivos Corrientes / Total Pasivos)	%	83%	84%	(1,1%)
Porción Deuda Largo Plazo (Pasivos No Corrientes / Total Pasivos)	%	17%	16%	5,6%

	unidad	Ene-Mar 2009	Ene-Mar 2008	variación
Índices de endeudamiento				
Cobertura Gastos Financieros (Resultado Operacional + Depreciación)/(Gastos Financieros)	veces	nc	5,27	
Índices de Rentabilidad				
Rentabilidad Operacional (Resultado Operacional/Ingresos Operacionales)	%	nc	9,52%	
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida) Controlador/Patrimonio Promedio) (*)	%	nc	24,38%	
Rentabilidad del Activo (Ganancia (Pérdida) Controlador/Patrimonio Promedio) (*)	%	nc	15,06%	
Rendimiento de Activos Operacionales	%	nc	9,32%	

(Resultado Operacional/Activos Operacionales Promedio) (*)				
Utilidad (Pérdida) por Acción (US$/1000 acciones) (Ganancia (Pérdida) Controlador/ N°acciones suscritas y pagadas) (*)	US$/ 1000 aciones	(0,51)	1,19	
Indicadores de Actividad				
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas /Inventarios Promedio) (*)	veces	1,91	2,41	(20,7%)
Permanencia de Inventarios (Inventarios Promedio/ Costo de Ventas*360) (*)	días	189	150	26,1%
Permanencia de Cuentas por Cobrar (Deudores Comerciales Corrientes/ Ingresos por Venta*360) (*)	días	90	53	68,4%

(*) Nota: para el cálculo de activos y pasivos promedio de los indicadores de marzo 2009 se tomó como base el promedio entre los balances de dic 2008 y marzo 2009 y para los indicadores de 2008 se tomó como base los activos y pasivos del balance al 01/01/2008.

1.4.1 Liquidez y Endeudamiento

La Razones de Liquidez y endeudamiento no tuvieron cambios significativos.

1.4.2 Rentabilidad

Debido a las pérdidas operacionales y finales, las razones de rentabilidad del primer trimestre de 2009 no son calculables.

1.4.3 Actividad

La Rotación de Inventarios disminuyó en ene mar 2009 respecto a ene-mar 2008 con el consiguiente aumento de la Permanencia de Inventarios, debido a la disminución del costo de venta por menores ventas, a pesar de la disminución de inventarios.
La Permanencia de Cuentas por Cobrar aumentó entre ambos períodos, de 53 días en marzo 2008 a 90 días en marzo 2009.

1.5 ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS QUE PUEDAN EXISTIR ENTRE LOS VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

En los estados financieros consolidados al 31 Marzo de 2009 se han aplicado los principios contables de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIC o IFRS) y Normas Internacionales de Contabilidad (NIC o IAS).

La valorización de los activos principales se ha hecho a valores de mercado cuando corresponde.

En el caso de bienes raíces prescindibles su valor corresponde al de mercado, habiéndose hecho los ajustes correspondientes.
En el caso de las cuentas y documentos por cobrar se han hecho las provisiones correspondientes por estimación de deudores incobrables.

2.- ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES OCURRIDAS EN EL MERCADO

2.1.- ANÁLISIS DEL MERCADO

Tal como se señaló en la la explicación de los resultados, el mercado ha sufrido una contracción que ya había comenzado en mayo de 2008, como resultado de la menor actividad que traía el país a la que se sumó en septiembre la crisis financiera internacional.

En este contexto el móvil de 12 meses del mercado de perfiles de aluminio disminuyó en un 12% entre marzo 2008 y 2009.

2.2.- PARTICIPACIÓN DE MERCADO

En relación al negocio perfiles de aluminio, Indalum es la única empresa que fabrica perfiles de aluminio en Chile, por lo que su competencia son las importaciones. Los principales países de origen de éstas son Brasil y China, habiéndose incrementado en forma importante en los últimos tres años aquéllas procedentes de este último país debido a su bajo precio.
La empresa importa perfiles de aluminio desde China a través de su filial Alumco. Si bien la participación de mercado de los perfiles de aluminio Indalum ha disminuido, a nivel consolidado alcanzó una participación de mercado de alrededor de 62% en 2009 considerando el móvil de 12 meses, lo que representó un aumento respecto a marzo de 2008 que era de 57%.

3.- ESTRUCTURA DE DOTACIÓN DE PERSONAL

La estructura de dotación de personal de la Compañía a nivel consolidado y por empresas al 31 de Marzo de cada año es la siguiente:

INDALUM S.A. CONSOLIDADO	**Mar-2009**	**Mar-2008**	**Variación**
Ejecutivos	12	10	2
Profesionales	52	49	3
Empleados	94	91	3
Operarios	82	119	(37)
Personal Temp.	67	77	(10)
TOTAL CONSOLIDADO	**307**	**346**	**(39)**

INDALUM S.A. INDIVIDUAL	**Mar-2009**	**Mar-2008**	**Variación**
Ejecutivos	6	7	(1)
Profesionales	33	37	(4)
Empleados	49	61	(12)
Operarios	70	108	(38)
Personal Temp.	26	58	(32)
TOTAL INDALUM S.A.	**184**	**271**	**(87)**

FILIALES	**Mar-2009**	**Mar-2008**	**Variación**
Ejecutivos	6	3	3
Profesionales	14	11	3
Empleados	43	27	16
Operarios	14	8	6
Personal Temp.	49	20	29
TOTAL FILIALES	**126**	**69**	**57**

La menor dotación de 39 personas entre marzo 2009 y maro 2008 se explica por una menor dotación de 87 personas en la matriz Indalum y aumento de 57 en las filiales.

4. - ANÁLISIS DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales flujos de efectivo producidos entre el 1 de Enero y el 31 de Marzo de cada período fueron:

	Ene Mar 2009	Ene Mar 2008
	MUS$	MUS$
Efectivo y efectivo equivalente saldo inicial	567.995	292.716
Efecto positivo (negativo) originado por actividades de la operación	4.375.036	(5.282.444)
Efecto neto positivo (negativo) originado por actividades de financiamiento	(3.504.408)	6.004.269
Efecto neto positivo (negativo) originado por actividades de inversión	(679.405)	(739.896)
Saldo Final de efectivo y efectivo equivalente	**759.218**	**274.645**

5.- ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

5.1.-GRADO DE EXPOSICIÓN AL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS

En efecto, la principal exposición al riesgo que enfrenta Indalum es el precio de su principal materia prima, el aluminio, ya que ésta es importada y su valor se fija en dólares en función del precio de la Bolsa de Metales de Londres, más los costos de transporte, aranceles y otros.

En cuanto al grado de exposición al riesgo del tipo de cambio de ingresos y egresos operacionales, los ingresos de la compañía en el negocio perfiles están nominados en pesos chilenos, pero parte del costo de venta del mismo negocio está expuesto a la variación del tipo de cambio en lo que se refiere al aluminio, principal materia prima, y a otros productos importados comercializados.

En los resultados al 31 de Marzo de 2009 el valor de la materia prima aluminio y de otros productos importados comercializados dentro del costo total representan al redor de un 70%.

5.2.- POLÍTICAS DE COBERTURA PARA LA CATEGORÍA DE RIESGO DE TIPO DE CAMBIO Y DE TASAS DE INTERÉS

En cuanto al financiamiento, Indalum a nivel consolidado tiene al 31 de Marzo de 2009 el 17% de sus pasivos financieros denominados en UF, de los cuales un 50% son de largo plazo, aminorando el factor riesgo por fluctuaciones de las tasas de interés.

La empresa no tiene una política activa en términos de cobertura de riesgo de tipo de cambio ni de tasas de interés, sin embargo por su trayectoria y prestigio ante las entidades financieras, las tasas de interés obtenidas han estado siempre por debajo del promedio del mercado.

5.3.- FACTORES ADICIONALES DE RIESGO DEL NEGOCIO PERFILES

Cabe destacar que un factor de riesgo permanente del mercado de perfiles de aluminio es su importante relación con el comportamiento del sector inmobiliario y, por lo tanto, está sujeto a sus ciclos, la variación del precio internacional del aluminio y del tipo de cambio.

Existen además factores de riesgo propios del negocio del mercado local, ya que es un

producto mayormente commodity y, por lo tanto, la diferenciación de productos está dada por el precio y el servicio. Por otra parte, como la competencia son las importaciones, éstas dependiendo del nivel de actividad de los mercados de origen y de los criterios marginales en cuanto a costos, hacen que los precios de paridad puedan ser sustancialmente bajos en ciertos períodos.

De lo anterior puede concluirse que la evolución del precio internacional del billet de aluminio, el precio de las importaciones y el tipo de cambio, son fundamentales en los márgenes de comercialización.

Especial mención corresponde hacer a las importaciones provenientes de China, las que al igual que otros productos importados desde el referido país, ingresan a costos que resultan difíciles de justificar.

6.- PERSPECTIVAS

Los resultados futuros de Indalum Individual dependerán en gran medida de la duración del efecto de la crisis financiera mundial, de la recuperación de la economía local y la puesta en marcha de nuevas inversiones inmobiliarias.

En este sentido, es importante señalar que los productos que elabora y comercializa Indalum tienen un desfase de alrededor de 6 meses respecto del inicio de nuevas inversiones. Ello por tanto tendrá un efecto en la recuperación de los volúmenes de venta, los que se estima comenzarán, de haber una recuperación económica el último trimestre de 2009, durante el segundo semestre de 2010.

Naturalmente que los resultados futuros dependerán de otros factores tales como:

- El comportamiento de los precios de venta de los perfiles de aluminio, los que guardan estrecha relación con el precio de las importaciones. y la variación del tipo de cambio

- La evolución del costo unitario en pesos del aluminio, principal componente del costo de producción del negocio de perfiles, el que depende de su precio internacional en dólares.

- El comportamiento de:

  * El tipo de cambio, ya que afecta las materias primas e insumos importados y los precios de venta
  * La competencia
  * Las filiales.

- Continuar optimizando la gestión comercial y productiva, con un importante énfasis en la reducción de los gastos de administración y ventas de las empresas y en el control del riesgo del crédito.