

Materiales de Construcción
& Construcción
Venezuela
Análisis de Crédito

Industrias Unicon, C.A. (UNICON)

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB-(ven)
Nacional de Corto Plazo	F3(ven)
Emisión PC-2009	B1
Emisión OQ-2006-II	B1
Emisión OQ-2007-I	B1
Emisión OQ-2009	B1

Información Financiera

Industrias Unicon, C.A.

(M VEF)	30/09/09 UDM	31/12/08 UDM
Activo Total	1.129.887	1.418.174
Patrimonio	501.996	555.759
Ingresos	1.519.134	2.392.665
EBITDA	278.064	526.932
Deuda Total	449.206	617.418

Moneda constante de septiembre de 2009.

Analistas

Hilario Ramírez
+58 212 286 3844
hilario.ramirez@fitchratings.com

Julio Ugueto
+58 212 286 3232
julio.ugueto@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Corporate Rating Methodology (November 2009)*
- *National Ratings - Methodology Update (December 18, 2006)*

Fundamentos

- Las calificaciones asignadas reflejan el importante descenso de los volúmenes de ventas, asociado a la caída de los precios del petróleo que limitó las inversiones del sector y la menor actividad del sector construcción. De esta forma, las ventas para el período de 12 meses culminado en septiembre de 2009 registraron un descenso real de 37% con relación al año finalizado en diciembre de 2008, que aunado al menor margen EBITDA por la incidencia de los costos fijos y la mayor reducción registrada en segmentos de mas alto margen, incidió en el deterioro del nivel de apalancamiento y cobertura de intereses de la empresa.
- Por su parte, las calificaciones toman en consideración la normativa recientemente promulgada por el ejecutivo nacional que obliga a los entes públicos y privados a reducir en 20% el consumo de energía eléctrica durante el año 2010, producto de la limitada capacidad del parque de generación hidroeléctrico del país por factores climáticos. De esta manera, para el caso de UNICON, esta normativa implica la necesidad de reducir su volumen de producción para dicho año. No obstante, la empresa estima mantener una estrategia de reducción de costos y gastos, así como de optimización del capital de trabajo y de las inversiones de capital a fin de compensar parcialmente este escenario.
- Considerando este menor volumen de ventas en un contexto de un menor margen EBITDA, se observaría una menor cobertura de gastos financieros y un mayor riesgo de refinanciamiento de sus pasivos financieros los cuales presentan una alta concentración de corto plazo, aun cuando su nivel de apalancamiento es relativamente conservador.
- Las calificaciones incorporan el hecho que en abril de 2008 la empresa Arcelor Mittal (AM) adquirió la totalidad del capital accionario de UNICON. AM constituye actualmente el mayor productor de acero del mundo con una producción de 103 millones de toneladas y con ingresos anuales de 125 mil millones de dólares en el año 2008, siendo que Fitch considera que la incorporación de este accionista proporciona una mayor flexibilidad operativa, comercial y financiera a UNICON.

¿Qué Podría Reducir las Calificaciones?

Las calificaciones asignadas pudieran verse afectadas por problemas operativos que resulten en una reducción de su flujo de caja o ante una menor disposición de proveedores de fondos de dar financiamiento a la empresa.

Perfil

UNICON fundada en el año 1959, es propietaria de un conjunto de plantas orientadas a la producción de tubos de acero destinados principalmente para el mercado local, así como para el mercado de exportación.

Resumen Financiero - Industrias Unicon, C.A.

(Cifras consolidadas, expresadas en bolívares fuerte constantes del 30 de septiembre de 2009, años fiscales culminados el 31 de marzo hasta el año 2008*)

Resumen Financiero	UDM		2008	2007	2006
	sep-09	dic-08			
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	278.063.583,0	526.931.812,0	522.687.794,0	589.569.610,0	636.112.673,6
EBITDAR Operativo	278.063.583,0	526.931.812,0	522.687.794,0	589.569.610,0	636.112.673,6
Margen de EBITDA (%)	18,3	22,0	20,4	21,1	23,1
Margen de EBITDAR (%)	18,3	22,0	20,4	21,1	23,1
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	10,8	24,7	36,2	24,6	41,6
Margen del Flujo de Fondos Libre (%)	14,4	(3,0)	7,2	(3,0)	(2,4)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%)	11,6	(5,4)	28,5	47,7	36,5
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros	0,96	1,99	3,57	4,97	5,99
EBITDA Operativo/ Intereses Financieros	2,61	3,62	4,20	8,94	9,24
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	2,61	3,62	4,20	8,94	9,24
EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda	0,65	0,87	0,85	1,16	1,71
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	0,65	0,87	0,85	1,16	1,71
FGO / Cargos Fijos	0,96	1,99	3,57	4,97	5,99
FFL / Servicio de Deuda	0,76	0,12	0,50	(0,03)	0,01
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,90	0,27	0,63	0,09	0,13
FCO / Inversiones de Capital	15,53	(0,87)	11,56	6,25	14,51
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / (FGO + Intereses)	4,38	2,13	1,65	2,38	0,92
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,62	1,17	1,40	1,33	0,60
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1,40	1,00	1,26	1,22	0,53
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	1,62	1,17	1,40	1,33	0,60
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	1,40	1,00	1,26	1,22	0,53
Costo de Financiamiento Implícito (%)	47,41	23,05	16,42	11,37	13,57
Deuda Garantizada / Deuda Total	-	-	-	-	-
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,71	0,75	0,67	0,56	0,80
Balance					
Total Activos	1.129.887.408,0	1.418.173.576,0	1.565.777.581,0	1.711.870.759,0	1.412.445.216,7
Caja e Inversiones Corrientes	59.449.799,0	88.152.543,0	77.515.217,0	64.386.466,0	43.433.153,0
Deuda Corto Plazo	319.810.330,0	462.109.130,0	488.994.557,0	440.916.202,0	303.288.023,0
Deuda Largo Plazo	129.396.153,0	155.308.567,0	244.993.300,0	340.415.290,0	75.207.244,2
Deuda Total	449.206.483,0	617.417.697,0	733.987.857,0	781.331.492,0	378.495.267,2
Deuda asimilable al Patrimonio	-	-	-	-	-
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	449.206.483,0	617.417.697,0	733.987.857,0	781.331.492,0	378.495.267,2
Deuda Fuera de Balance	-	-	-	-	-
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	449.206.483,0	617.417.697,0	733.987.857,0	781.331.492,0	378.495.267,2
Total Patrimonio	501.996.269,0	555.759.292,0	491.357.436,0	551.182.168,0	616.085.847,1
Total Capital Ajustado	951.202.752,0	1.173.176.989,0	1.225.345.293,0	1.332.513.660,0	994.581.114,3
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	(3.828.008,0)	144.617.676,0	319.381.292,0	261.896.014,0	343.669.760,2
Variación del Capital de Trabajo	236.891.156,0	(159.695.440,0)	70.553.047,0	(10.487.285,0)	(89.211.367,0)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	233.063.148,0	(15.077.764,0)	389.934.339,0	251.408.729,0	254.458.393,2
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	-	-	-	-	-
Inversiones de Capital	(15.002.909,0)	(17.414.746,0)	(33.719.326,0)	(40.241.852,0)	(17.539.509,3)
Dividendos	(8.997,0)	(39.982.128,0)	(172.067.090,0)	(294.499.714,0)	(302.250.528,4)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	218.051.242,0	(72.474.638,0)	184.147.923,0	(83.332.837,0)	(65.331.644,6)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-	-	-	-	-
Otras Inversiones, Neto	(43.627.338,0)	292.659.347,0	(132.069.182,0)	(298.600.166,0)	0
Variación Neta de Deuda	(136.998.633,0)	(152.469.620,0)	(39.404.827,0)	407.720.300,0	191.736.787,6
Variación Neta del Capital	-	-	-	-	-
Otros (Inversión y Financiación)	-	-	-	-	-
Variación de Caja	37.425.271,0	67.715.089,0	12.673.914,0	20.959.807,0	(44.249.409,7)
Estado de Resultados					
Ventas Netas	1.519.134.121,0	2.392.664.694,0	2.557.660.893,0	2.801.257.497,0	2.752.170.586,5
Variación de Ventas (%)	-	(33,5)	(8,7)	1,8	67,9
EBIT Operativo	233.150.484,0	477.745.140,0	473.405.077,0	535.755.220,0	571.293.877,2
Intereses Financieros	106.476.284,0	145.634.562,0	124.393.955,0	65.944.925,0	68.811.540,0
Alquileres	-	-	-	-	-
Resultado Neto	29.178.167,0	(27.666.762,0)	148.650.980,0	278.138.927,0	241.973.180,9

* La empresa modificó el cierre del ejercicio fiscal al 31 de diciembre a partir del ejercicio culminado en marzo 2008

Copyright © 2010 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos