

Corporativo/Venezuela Análisis de Riesgo

Industrias Unicon, C.A. (UNICON)

Ratings

Calificación Emisor	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
Corto Plazo	F-1(ven)	F-1(ven)	Mar-06
Largo Plazo	AA-(ven)	A(ven)	Mar-06

NC – No calificado anteriormente.

Calificación Emisiones	Rating Actual	Rating Anterior	Ultimo Cambio
PC-2006	A2	NC	Mar-06
OQ-2005-I	A2	A3	Mar-06
OQ-2006-I	A2	NC	Mar-06
OQ-2006-II	A2	NC	Sep-06

NC – No calificado anteriormente.

Analistas

Jorge Yanes
(58 212) 286 32 32
jorge.yanes@fitchvenezuela.com

Hilario Ramírez
(58 212) 286 38 44
hilario.ramirez@fitchvenezuela.com

Perfil

La empresa Industrias Unicon C.A., (UNICON) fundada en el año 1959, es propietaria de un conjunto de plantas orientadas a la producción de tubos de acero destinados tanto para el mercado local como para la exportación, específicamente Norteamérica, Sudamérica, el Caribe y Europa.

Fortalezas y Oportunidades

- Sólido posicionamiento de mercado
- Elevados niveles de EBITDA
- Apalancamiento adecuado
- Niveles apropiados de liquidez

Debilidades y Amenazas

- Sensibilidad a la variabilidad del mercado petrolero mundial y de la inversión en Venezuela
- Concentración de ventas
- Volatilidad del ambiente operativo en Venezuela

Fundamentos

Las calificaciones asignadas a UNICON se encuentran soportadas por su sólido posicionamiento de mercado, sus elevados niveles de EBITDA, su apalancamiento adecuado y niveles apropiados de liquidez. Igualmente, las calificaciones incorporan su sensibilidad a la variabilidad del mercado petrolero mundial y de la inversión en Venezuela y la concentración de sus ventas.

UNICON constituye una de las empresas más reconocidas del sector metalmeccánico venezolano, con más de 45 años de operaciones atendiendo los requerimientos de empresas del sector petrolero y construcción, así como de otras compañías transformadoras. Durante los últimos años, la estrategia de la empresa se ha orientado a incrementar la participación de las ventas hacia el segmento Metalmeccánico-Construcción, lo cual le ha permitido compensar la mayor volatilidad de las ventas petroleras, disminuir parte de la concentración de las ventas y mejorar los márgenes de UNICON. Por ello, la empresa ha realizado en los últimos dos años una serie de adquisiciones a fin de fortalecer la red de distribución, así como incorporar nuevas plantas que le permitan la reasignación eficiente de las instalaciones productivas a favor de menores costos de materia prima y de energía.

Dadas las características de la producción petrolera local, llevada a cabo principalmente por PDVSA, las ventas de UNICON del segmento petrolero se encuentran considerablemente concentradas, siendo que en la actualidad cerca del 90% de las mismas se destinan a la referida empresa. Si se mide en términos de bolívares, las ventas a PDVSA constituyeron un 40% de las ventas totales en el AF06. Este riesgo de concentración estaría mitigado por la elevada calidad crediticia de PDVSA, reflejada en su calificación nacional AAA(ven) de largo plazo otorgada por Fitch Ratings en enero de 2006.

El volumen de operaciones de UNICON ha registrado un importante crecimiento desde el AF05, impulsado por el mayor nivel de actividad experimentado en el sector petrolero y de construcción producto del incremento del gasto público soportado por los altos precios del petróleo. El mayor gasto de ventas relacionado con exigencias adicionales requeridas a los proveedores de PDVSA compensó las economías de escala generadas a nivel productivo, determinando un descenso del margen EBITDA, el cual no obstante se mantiene en niveles adecuados.

El mayor volumen de operaciones ha producido un aumento de la deuda financiera implicando un ligero aumento del apalancamiento, manteniéndose, no obstante, en niveles satisfactorios. Por otra parte, debe destacarse que los aún altos niveles de EBITDA se han reflejado en una adecuada cobertura de intereses y en conservadores indicadores de deuda total a EBITDA.

La menor concentración de la deuda financiera en el corto plazo se ha reflejado en una mejora de los indicadores de liquidez a diciembre de 2006, siendo que la relación de EBITDA a gastos financieros más deuda a corto plazo aumentó hasta 1,7 veces, valor considerado adecuado, destacando que la estrategia de endeudamiento de la empresa, en la cual se incluye una nueva emisión de obligaciones, orientada a aumentar la vida promedio de la deuda, implicaría mantener la tendencia favorable de los indicadores de liquidez.

Marzo 2007

"Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía del pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente."

www.fitchvenezuela.com

Resumen Financiero - INDUSTRIAS UNICON, C.A.

(Cifras consolidadas expresadas en millones de bolívares constantes de diciembre de 2006)

Tipo de Cambio VEB/USD a final del Periodo	2.150,00	2.150,00	2.150,00	2.150,00	1.920,00	1.600,00	891,75	707,75
Meses	9	12	9	12	12	12	12	12
	Dic-06	Mar-06	Dic-05	Mar-05	Mar-04	Mar-03	Mar-02	Mar-01
Indicadores Financieros								
EBITDA/Gastos Financieros	10,47	9,24	10,44	8,86	9,19	1,07	3,51	5,30
(EBITDA-Inv. En Act. Fijo)/Gastos Financieros	10,96	8,93	11,08	4,12	15,36	-3,00	2,90	4,16
Deuda Total Ajustada/EBITDA	0,85	0,60	0,56	0,43	0,71	1,75	0,96	0,86
Deuda Neta Ajustada/EBITDA	0,47	0,53	0,38	0,23	0,42	1,48	0,75	0,65
Deuda Total Ajustada/Capitalización	45,6%	38,1%	32,0%	18,3%	18,1%	10,0%	17,4%	17,5%
Estado de Resultados								
Ingresos	1.070.222	1.415.126	1.087.745	1.014.437	509.840	288.425	481.114	452.531
Cambio (%)	-1,6%	39,5%	43,0%	99,0%	76,8%	-40,1%	6,3%	76,5%
EBITDA	242.147	327.080	260.833	226.205	101.911	22.327	66.228	83.818
Margen EBITDA	22,6%	23,1%	24,0%	22,3%	20,0%	7,7%	13,8%	18,5%
Depreciación y Amortización	21.229	33.329	25.860	31.459	23.542	19.544	16.457	14.752
EBIT	220.918	293.751	234.973	194.746	78.369	2.783	49.771	69.066
Gastos Financieros	23.131	35.382	24.973	25.530	11.094	20.873	18.890	15.813
Costo Financiero Implícito (%)	13,1%	18,2%	22,9%	30,1%	19,9%	40,8%	27,9%	19,0%
Utilidad Neta	134.021	124.419	105.401	82.079	2.019	-7.823	33.883	52.502
Retorno sobre Patrimonio Promedio*	56,58%	36,53%	34,25%	22,19%	0,61%	-2,47%	11,30%	16,88%
Retorno sobre Activo Promedio*	23,51%	16,72%	18,78%	13,47%	0,41%	-1,75%	7,28%	11,29%
Flujo de Caja								
Flujo de Caja Operativo	123.728	209.296	149.160	174.640	39.050	20.992	64.493	79.531
Variación en Capital de Trabajo	9.790	-44.961	-122.732	-64.635	-101.681	40.955	33.335	-28.690
Flujo de Caja Operativo Neto	133.518	164.335	26.429	110.006	-62.631	61.947	97.828	50.841
Inversión en Activos Fijos	10.431	-12.369	14.912	-122.381	68.542	-85.001	-11.426	-18.105
Otras Inversiones, netas	-1.788	5.729	4.293	1.219	7.100	-14.300	5.417	17.359
Variación Neta de Deuda	57.657	61.460	96.574	-3	25.380	-44.288	-30.131	-41.063
Variación Neta de Patrimonio	-97.835	-241.907	-125.103	26.503	-14.659	73.934	-65.761	-22
Otros financiamientos netos	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación Neta de Caja	101.983	-22.752	17.106	15.343	23.732	-7.708	-4.072	9.010
Flujo de Caja Libre	239.236	234.368	128.041	13.659	57.679	-42.593	69.248	21.210
Balance								
Caja y Valores Líquidos	124.316	22.333	62.191	45.085	29.742	6.011	13.719	17.791
Cuentas por Cobrar	134.791	198.067	263.611	181.626	108.062	35.665	51.122	76.989
Activos Totales	778.069	726.259	786.793	710.204	508.336	471.754	423.933	483.234
Deuda a Corto Plazo	155.941	155.946	180.536	65.251	60.404	38.063	54.704	57.227
Deuda a Largo Plazo	119.333	38.670	13.242	31.773	11.992	898	8.653	14.770
Otras Deudas	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Deuda Ajustada	275.275	194.617	193.777	97.023	72.396	38.961	63.356	71.997
Total Patrimonio	314.520	298.412	398.098	422.432	317.486	340.812	291.697	332.717
Intereses Minoritarios	14.145	17.535	12.964	9.835	9.032	7.929	8.940	6.149
Total Capital	603.940	510.564	604.839	529.290	398.914	387.702	363.994	410.864
Liquidez								
Deuda a Corto Plazo/Deuda Total	57%	80%	93%	67%	83%	98%	86%	79%
Caja y Valores Líquidos/Deuda a Corto Plazo	0,80x	0,14x	0,34x	0,69x	0,49x	0,16x	0,25x	0,31x
EBITDA/(Deuda a Corto Plazo + Gastos Financieros*)	1,73x	1,71x	1,63x	2,49x	1,43x	0,38x	0,90x	1,15x
Riesgo Cambiario								
Posición en Moneda Extranjera Neta (MM de USD)	-13,1	17,2	16,7	22,6	6,6	-16,0	3,1	12,0
Vencimientos de Deuda Largo Plazo (al cierre de diciembre de 2006)								
Año	2007		>2007					
Vencimientos	155.941		119.333					

* En caso que pertenezcan a periodos menores a un año, los índices se anualizaran con fines comparativos

Revisión del Dictamen de Calificación

Marzo 2007

Tipo de Emisión:	Obligaciones Quirografarias
Número de la Emisión:	OQ-2005-I
Riesgo:	A2
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Solo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A2	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los 180 días contados a partir de la fecha de la presente revisión o cuando FITCH Venezuela tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	Bs. 21.500 millones o su equivalente en dólares.
Rendimiento de la Emisión:	Fijado al momento de cada emisión
Plazo de la Emisión:	Tres (3) años.
Autorización de la Emisión:	Las emisiones fueron aprobadas en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de diciembre de 2004.
Información Procesada:	Edos. Financieros período 1995-2006. Cifras expresadas en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2006.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com

FITCH Venezuela mantiene la calificación de riesgo de la emisión de Obligaciones Quirografarias OQ-2005-I hasta por el monto de 21.500 millones de bolívares o su equivalente en dólares de Industrias Unicon, C.A. (UNICON) en la categoría "A2". La calificación asignada se encuentra soportada por el sólido posicionamiento de mercado de la empresa, sus elevados niveles de EBITDA, su apalancamiento adecuado y niveles apropiados de liquidez. Igualmente, las calificaciones incorporan su sensibilidad a la variabilidad del mercado petrolero mundial y de la inversión en Venezuela y la concentración de sus ventas.

UNICON constituye una de las empresas más reconocidas del sector metalmeccánico venezolano, con más de 45 años de operaciones atendiendo los requerimientos de empresas del sector petrolero y construcción, así como de otras compañías transformadoras. Durante los últimos años, la estrategia de la empresa se ha orientado a incrementar la participación de las ventas hacia el segmento Metalmeccánico-Construcción, lo cual le ha permitido compensar la mayor volatilidad de las ventas petroleras, disminuir parte de la concentración de las ventas y mejorar los márgenes de UNICON. Por ello, la empresa ha realizado en los últimos dos años una serie de adquisiciones a fin de fortalecer la red de distribución, así como incorporar nuevas plantas que le permitan la reasignación eficiente de las instalaciones productivas a favor de menores costos de materia prima y de energía.

Dadas las características de la producción petrolera local, llevada a cabo principalmente por PDVSA, las ventas de UNICON del segmento petrolero se encuentran considerablemente concentradas, siendo que en la actualidad cerca del 90% de las

mismas se destinan a la referida empresa. Si se mide en términos de bolívares, las ventas a PDVSA constituyeron un 40% de las ventas totales en el AF06. Este riesgo de concentración estaría mitigado por la elevada calidad crediticia de PDVSA, reflejada en su calificación nacional AAA(ven) de largo plazo otorgada por Fitch Ratings en enero de 2006.

El volumen de operaciones de UNICON ha registrado un importante crecimiento desde el AF05, impulsado por el mayor nivel de actividad experimentado en el sector petrolero y de construcción producto del incremento del gasto público soportado por los altos precios del petróleo. El mayor gasto de ventas relacionado con exigencias adicionales requeridas a los proveedores de PDVSA compensó las economías de escala generadas a nivel productivo, determinando un descenso del margen EBITDA, el cual no obstante se mantiene en niveles adecuados.

El mayor volumen de operaciones ha producido un aumento de la deuda financiera implicando un ligero aumento del apalancamiento, manteniéndose, no obstante, en niveles satisfactorios. Por otra parte, debe destacarse que los aún altos niveles de EBITDA se han reflejado en una adecuada cobertura de intereses y en conservadores indicadores de deuda total a EBITDA.

La menor concentración de la deuda financiera en el corto plazo se ha reflejado en una mejora de los indicadores de liquidez a diciembre de 2006, siendo que la relación de EBITDA a gastos financieros más deuda a corto plazo aumentó hasta 1,7 veces, valor considerado adecuado, destacando que la estrategia de endeudamiento de la empresa, en la cual se incluye una nueva emisión de obligaciones, orientada a aumentar la vida promedio de la deuda, implicaría mantener la tendencia favorable de los indicadores de liquidez.

Revisión del Dictamen de Calificación

Marzo 2007

Tipo de Emisión:	Obligaciones Quirografarias
Número de la Emisión:	OQ-2006-I
Riesgo:	A2
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Solo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A2	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los 180 días contados a partir de la fecha de la presente revisión o cuando FITCH Venezuela tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	Bs. 64.500 millones o su equivalente en dólares.
Rendimiento de la Emisión:	Fijado al momento de cada emisión
Plazo de la Emisión:	Tres (3) años.
Autorización de la Emisión:	Las emisiones fueron aprobadas en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 7 de marzo de 2006.
Información Procesada:	Edos. Financieros período 1995-2006. Cifras expresadas en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2006.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com

FITCH Venezuela mantiene la calificación de riesgo de la emisión de Obligaciones Quirografarias OQ-2006-I hasta por el monto de 64.500 millones de bolívares o su equivalente en dólares de Industrias Unicon, C.A. (UNICON) en la categoría "A2". La calificación asignada se encuentra soportada por el sólido posicionamiento de mercado de la empresa, sus elevados niveles de EBITDA, su apalancamiento adecuado y niveles apropiados de liquidez. Igualmente, las calificaciones incorporan su sensibilidad a la variabilidad del mercado petrolero mundial y de la inversión en Venezuela y la concentración de sus ventas.

UNICON constituye una de las empresas más reconocidas del sector metalmeccánico venezolano, con más de 45 años de operaciones atendiendo los requerimientos de empresas del sector petrolero y construcción, así como de otras compañías transformadoras. Durante los últimos años, la estrategia de la empresa se ha orientado a incrementar la participación de las ventas hacia el segmento Metalmeccánico-Construcción, lo cual le ha permitido compensar la mayor volatilidad de las ventas petroleras, disminuir parte de la concentración de las ventas y mejorar los márgenes de UNICON. Por ello, la empresa ha realizado en los últimos dos años una serie de adquisiciones a fin de fortalecer la red de distribución, así como incorporar nuevas plantas que le permitan la reasignación eficiente de las instalaciones productivas a favor de menores costos de materia prima y de energía.

Dadas las características de la producción petrolera local, llevada a cabo principalmente por PDVSA, las ventas de UNICON del segmento petrolero se encuentran considerablemente concentradas, siendo que en la actualidad cerca del 90% de las

mismas se destinan a la referida empresa. Si se mide en términos de bolívares, las ventas a PDVSA constituyeron un 40% de las ventas totales en el AF06. Este riesgo de concentración estaría mitigado por la elevada calidad crediticia de PDVSA, reflejada en su calificación nacional AAA(ven) de largo plazo otorgada por Fitch Ratings en enero de 2006.

El volumen de operaciones de UNICON ha registrado un importante crecimiento desde el AF05, impulsado por el mayor nivel de actividad experimentado en el sector petrolero y de construcción producto del incremento del gasto público soportado por los altos precios del petróleo. El mayor gasto de ventas relacionado con exigencias adicionales requeridas a los proveedores de PDVSA compensó las economías de escala generadas a nivel productivo, determinando un descenso del margen EBITDA, el cual no obstante se mantiene en niveles adecuados.

El mayor volumen de operaciones ha producido un aumento de la deuda financiera implicando un ligero aumento del apalancamiento, manteniéndose, no obstante, en niveles satisfactorios. Por otra parte, debe destacarse que los aún altos niveles de EBITDA se han reflejado en una adecuada cobertura de intereses y en conservadores indicadores de deuda total a EBITDA.

La menor concentración de la deuda financiera en el corto plazo se ha reflejado en una mejora de los indicadores de liquidez a diciembre de 2006, siendo que la relación de EBITDA a gastos financieros más deuda a corto plazo aumentó hasta 1,7 veces, valor considerado adecuado, destacando que la estrategia de endeudamiento de la empresa, en la cual se incluye una nueva emisión de obligaciones, orientada a aumentar la vida promedio de la deuda, implicaría mantener la tendencia favorable de los indicadores de liquidez.

Revisión del Dictamen de Calificación

Marzo 2007

Tipo de Emisión:	Papeles Comerciales
Número de la Emisión:	PC-2006
Riesgo:	A2
Categoría A	Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Solo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.
Subcategoría A2	Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los 180 días contados a partir de la fecha de la presente revisión o cuando FITCH Venezuela tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	Bs. 43.000 millones o su equivalente en dólares.
Rendimiento de la Emisión:	Fijado al momento de cada emisión
Plazo de la Emisión:	Entre 15 y 360 días.
Autorización de la Emisión:	La emisión fue aprobada en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 7 de marzo de 2006.
Información Procesada:	Edos. Financieros período 1995-2006. Cifras expresadas en bolívares constantes del 31 de diciembre de 2006.
Informes Relacionados:	Para más información ver www.fitchvenezuela.com

FITCH Venezuela mantiene la calificación de riesgo de la emisión de Papeles Comerciales PC-2006 hasta por el monto de 43.000 millones de bolívares o su equivalente en dólares de Industrias Unicon, C.A. (UNICON) en la categoría "A2". La calificación asignada se encuentra soportada por el sólido posicionamiento de mercado de la empresa, sus elevados niveles de EBITDA, su apalancamiento adecuado y niveles apropiados de liquidez. Igualmente, las calificaciones incorporan su sensibilidad a la variabilidad del mercado petrolero mundial y de la inversión en Venezuela y la concentración de sus ventas.

UNICON constituye una de las empresas más reconocidas del sector metalmeccánico venezolano, con más de 45 años de operaciones atendiendo los requerimientos de empresas del sector petrolero y construcción, así como de otras compañías transformadoras. Durante los últimos años, la estrategia de la empresa se ha orientado a incrementar la participación de las ventas hacia el segmento Metalmeccánico-Construcción, lo cual le ha permitido compensar la mayor volatilidad de las ventas petroleras, disminuir parte de la concentración de las ventas y mejorar los márgenes de UNICON. Por ello, la empresa ha realizado en los últimos dos años una serie de adquisiciones a fin de fortalecer la red de distribución, así como incorporar nuevas plantas que le permitan la reasignación eficiente de las instalaciones productivas a favor de menores costos de materia prima y de energía.

Dadas las características de la producción petrolera local, llevada a cabo principalmente por PDVSA, las ventas de UNICON del segmento petrolero se encuentran considerablemente concentradas, siendo que en la actualidad cerca del 90% de las

mismas se destinan a la referida empresa. Si se mide en términos de bolívares, las ventas a PDVSA constituyeron un 40% de las ventas totales en el AF06. Este riesgo de concentración estaría mitigado por la elevada calidad crediticia de PDVSA, reflejada en su calificación nacional AAA(ven) de largo plazo otorgada por Fitch Ratings en enero de 2006.

El volumen de operaciones de UNICON ha registrado un importante crecimiento desde el AF05, impulsado por el mayor nivel de actividad experimentado en el sector petrolero y de construcción producto del incremento del gasto público soportado por los altos precios del petróleo. El mayor gasto de ventas relacionado con exigencias adicionales requeridas a los proveedores de PDVSA compensó las economías de escala generadas a nivel productivo, determinando un descenso del margen EBITDA, el cual no obstante se mantiene en niveles adecuados.

El mayor volumen de operaciones ha producido un aumento de la deuda financiera implicando un ligero aumento del apalancamiento, manteniéndose, no obstante, en niveles satisfactorios. Por otra parte, debe destacarse que los aún altos niveles de EBITDA se han reflejado en una adecuada cobertura de intereses y en conservadores indicadores de deuda total a EBITDA.

La menor concentración de la deuda financiera en el corto plazo se ha reflejado en una mejora de los indicadores de liquidez a diciembre de 2006, siendo que la relación de EBITDA a gastos financieros más deuda a corto plazo aumentó hasta 1,7 veces, valor considerado adecuado, destacando que la estrategia de endeudamiento de la empresa, en la cual se incluye una nueva emisión de obligaciones, orientada a aumentar la vida promedio de la deuda, implicaría mantener la tendencia favorable de los indicadores de liquidez.