

**Revisión del Dictamen de Calificación**

Septiembre 2000

<b>Tipo de Emisión:</b>	Papeles Comerciales
<b>Numero de la Emisión:</b>	PC 2000 I
<b>Riesgo:</b>	A3
<b>Categoría A</b>	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
<b>Subcategoría A3</b>	Se tratan de instrumentos que presentan para el inversor un muy bajo riesgo. Cuentan con una adecuada capacidad de pago, del capital e intereses, en los términos y plazos pactados. A juicio del calificador, solo en casos extremos, eventuales cambios en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, podrían incrementar levemente el riesgo del instrumento bajo consideración
<b>Periodicidad de Revisión:</b>	Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir de la fecha del presente dictamen o cuando Fitch Venezuela S.A., tenga conocimientos de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
<b>Monto de la Emisión:</b>	Bs. 7.000 millones o su equivalente en dólares
<b>Rendimiento de la Emisión:</b>	Colocado a Descuento
<b>Plazo de la Emisión:</b>	Entre 15 y 360 días.
<b>Autorización de la Emisión:</b>	Emisión 2000-I aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 22 de julio de 1999.
<b>Información Procesada:</b>	Edos. Financieros AF95, AF96, AF97, AF98, AF99, AF00 y 3MAF01. Cifras expresadas en bolívares del 30 de junio de 2000.

**C.A. CONDUVEN**

(Expresado en MM de Bs. de junio de 2000)

	3MAF00	AF00	3MAF01
<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>			
Ventas Netas	17.371	80.891	30.612
Utilidad Bruta	3.627	9.767	5.612
Utilidad Operativa	1.894	2.403	3.636
Utilidad Después del Costo Integral de Finan.	701	-774	2.708
Utilidad Neta	660	-1.221	2.573
<b>BALANCE GENERAL</b>			
Efectivo	15.374	2.771	1.515
Activo Circulante	45.459	41.546	43.444
Activo Total	159.211	141.132	147.652
Pasivo Circulante	39.418	40.528	44.551
Pasivo Total	65.177	49.779	53.566
Patrimonio Total	94.034	91.352	94.086
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>			
(Activo Circulante - Inventarios)/Pasivo Circulante	0,78	0,69	0,54
EBITDA/Gastos Financieros	1,80	1,58	4,78
EBITDA*/Deuda Financiera	0,32	0,33	0,79
EBITDA*/Deuda a Corto Plazo	0,56	0,41	0,95
Margen Operativo	10,9%	3,0%	11,9%
ROE *	2,8%	-1,3%	10,9%
Pasivo/Patrimonio	0,69	0,54	0,57
<b>POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA</b>			
Posición en Moneda Extranjera Neta <sup>1</sup>	-5	-21	-18

<sup>1</sup> Millones de US\$.

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

Fitch Venezuela S.A. considerando el incremento en el nivel de ventas, la recuperación de la rentabilidad, la reducción del endeudamiento bancario y las perspectivas favorables de corto plazo para la empresa, mejora la calificación de riesgo otorgada a la emisión de Papeles Comerciales denominada PC-2000 I por parte de C.A. CONDUVEN (CONDUVEN) desde el nivel B1 hasta el nivel A3.

Al cierre de los primeros 3MAF01 (junio de 2000) las ventas de CONDUVEN se incrementaron en 85,7% en términos de volúmenes con respecto al mismo período del año anterior, por efecto de las mayores colocaciones en el mercado petrolero (+239,5%) que reforzaron el aumento registrado en las ventas de exportación (+75,1%) y del mercado no petrolero nacional (+31,2%) lo cual, junto al incremento en los precios al final del período derivaron en un aumento de los ingresos por ventas de 76,2%. Por su parte, el mayor grado de utilización de las plantas junto con mejoras implantadas en el proceso productivo han resultado en un aumento del margen bruto lo cual ha permitido compensar el ligero aumento de los gastos de administración, producto en parte del inicio de la implementación de un nuevo sistema administrativo (SAP/R3). Así el margen operativo se elevó hasta 11,9%, siendo que la utilidad una vez descontada la depreciación (EBITDA) alcanzó 6.074 millones de bolívares (+62,3%). A su vez, la reducción del costo integral de financiamiento producto del menor nivel de deuda financiera y de menores tasas de interés, permitió compensar la mayor pérdida cambiaria y la disminución de la ganancia monetaria, con lo cual la utilidad neta se elevó hasta 2.573 millones de bolívares, mayor en casi 3,9 veces con respecto a la registrada durante el mismo período del año anterior.

Por su parte, el aumento del EBITDA y la reducción de la deuda financiera en más de 15.000 millones de bolívares junto a los menores gastos de financiamiento, derivaron en una mejora significativa de los indicadores de cobertura, siendo que la relación EBITDA a gastos financieros se elevó hasta 4,8 veces, mientras que las relaciones de EBITDA a deuda de corto plazo y de largo plazo alcanzaron 0,95X y 0,79X respectivamente.

Para junio de 2000 la relación de activo circulante a pasivo circulante no registró cambios significativos al ubicarse en 0,98 veces mientras que la prueba ácida descendió hasta 0,54 veces, reflejo del aumento de las ventas futuras en el nivel de inventarios. A su vez, el ligero aumento del pasivo total producto del mayor nivel de cuentas por pagar, debido al aumento en el nivel de compras de materia prima, fue parcialmente compensado por el aumento del patrimonio como consecuencia del incremento de la utilidad neta, con lo cual la relación pasivo total a patrimonio alcanzó 0,6 veces.