

Revisión del Dictamen de Calificación

Mayo 2001

| | |
|------------------------------------|---|
| Tipo de Emisión: | Papeles Comerciales |
| Numero de la Emisión: | 2000-I |
| Riesgo: | B1 |
| Categoría B | Corresponde a aquellos instrumentos con buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero susceptibles de ser afectada, en forma moderada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que pertenece o en la economía. |
| Subcategoría B1 | Se trata de instrumentos que presentan un bajo riesgo para la inversión. Tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero a juicio del calificador eventuales cambios en la sociedad emisora, en el sector económico a que esta pertenece o en la marcha de la economía en general, podrían incrementar el riesgo. |
| Periodicidad de Revisión: | Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir del inicio de la oferta pública o cuando FITCH Venezuela tenga conocimientos de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos. |
| Monto de la Emisión: | Hasta 5.000 Millones de Bolívares. |
| Rendimiento de la Emisión: | Colocación a Descuento. |
| Plazo de la Emisión: | Entre 15 y 360 días. |
| Autorización de la Emisión: | Emisión aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del día 19 de agosto de 1999. |
| Información Procesada: | Edos. Financieros AF94, AF95, AF96, AF97, AF98, AF99, AF00 y 3MAF01 Cifras expresadas en bolívares de marzo de 2001. |

INELECTRA, S.A.C.A.

(Expresado en MM de Bs. de febrero del 2001)

| | AF99 | AF00 | 9MAF01 |
|--|---------|---------|--------|
| ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS | | | |
| Ingresos | 133.774 | 134.452 | 78.424 |
| Utilidad Operativa | 2.325 | 7.835 | 907 |
| EBITDA | 13.208 | 15.165 | 8.694 |
| Gastos de Financiamiento | 12.833 | 8.984 | 6.707 |
| Utilidad Después del C.I.F. | -4.979 | 146 | -3.976 |
| Utilidad Neta | -1.069 | 1.759 | 1.886 |
| BALANCE GENERAL | | | |
| Total Activo Circulante | 81.929 | 76234 | 83555 |
| Activo Total | 155.002 | 144530 | 147727 |
| Total Pasivo Circulante | 70.376 | 56325 | 62248 |
| Pasivo Total | 101.232 | 87043 | 89655 |
| Patrimonio Total | 52.957 | 56657 | 57370 |
| PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS | | | |
| Activo Circulante/Pasivo Circulante | 1,16 | 1,35 | 1,34 |
| EBITDA/Gastos Financieros | 1,03 | 1,69 | 1,30 |
| EBITDA*/Deuda Financiera | 0,31 | 0,40 | 0,28 |
| ROA * | -0,7% | 1,2% | 1,7% |
| ROE * | -2,0% | 3,1% | 4,4% |
| Pasivo/Patrimonio | 1,93 | 1,55 | 1,57 |

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

FITCH Venezuela, mantiene la calificación de riesgo B1 a la emisión de INELECTRA S.A.C.A. (INELECTRA), hasta por la cantidad de 5.000 millones de bolívares.

La finalización de proyectos de gran tamaño afectó los ingresos de INELECTRA durante los 9MAF01, siendo que los mismos registraron una reducción anualizada de 22% con respecto al total acumulado durante el AF00. Por su parte el aumento más que proporcional del costo de operaciones resultó en una reducción del margen operativo hasta 1,2%, siendo la utilidad operativa 907 millones de bolívares. La reducción de la pérdida cambiaría más que compensó el ligero aumento de los gastos financieros y el menor nivel de ganancia monetaria, siendo que el costo integral de financiamiento se redujo hasta 4.883 millones de bolívares y al considerar los otros ingresos que incluyen la participación en la utilidad de proyectos en marcha, alquileres de equipos permitieron que la utilidad alcanzara 1.886 millones de bolívares, equivalente al 107% del total registrado durante el AF00, siendo que las relaciones ROA y ROE se elevaron hasta 1,7% y 4,4% respectivamente.

La disminución de las cuentas por cobrar y el aumento de la deuda financiera más que compensaron el aumento del efectivo, siendo que la relación de activo circulante a pasivo circulante se redujo ligeramente hasta 1,3 veces. Por su parte vale la pena destacar que la relación de efectivo a deuda financiera de corto plazo se elevó nuevamente a 0,8 veces.

El aumento más que proporcional de la deuda financiera y los gastos financieros con relación a la utilidad operativa se reflejaron en una reducción de las relaciones de cobertura. Así, la relación de utilidad operativa incluyendo otros ingresos del negocio una vez descontada la depreciación (EBITDA) a gastos financieros disminuyó hasta 1,3 veces mientras que las relaciones de EBITDA a deuda financiera de corto plazo y deuda total descendieron hasta 0,6 veces y 0,3 veces respectivamente. Es importante destacar que la empresa muestra vencimientos importantes en la porción a largo plazo de la deuda financiera durante el período de vigencia de la emisión; sin embargo, la gerencia de la institución se encuentra en proceso de negociación de nuevas líneas de crédito para mantener el perfil de vencimiento de la deuda.

Al cierre de los 9MAF01 los pasivos de INELECTRA alcanzaron unos 89.655 millones de bolívares de los cuales, un 45,8% corresponde a la deuda financiera. Así el aumento proporcional del patrimonio con respecto al pasivo permitió mantener los índices de apalancamiento, siendo que la relación de pasivo a patrimonio fue de 1,6 veces, nivel similar al registrado al cierre del AF00.