

Revisión del Dictamen de Calificación

Mayo 2002

Tipo de Emisión:	Papeles Comerciales
Numero de la Emisión:	2001-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 susceptible de ser afectada, en forma moderada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que esta 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 éste pertenece o en la marcha de los negocios en general, podrían incrementar levemente el riesgo.
Periodicidad de Revisión:	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.
Monto de la Emisión:	Hasta 4.000 Millones de Bolívares o su equivalente en dólares.
Rendimiento de la Emisión:	Colocado a Descuento.
Plazo de la Emisión:	Entre 15 y 360 días.
Autorización de la Emisión:	Aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del día 7 de marzo de 2001.
Información Procesada:	Edos. Financieros AF94, AF95, AF96, AF97, AF98, AF99, AF00, AF01 y 6MAF02. Cifras expresadas en bolívares del 31 de diciembre de 2001.

OTEPI Consultores, S.A. y Filiales
(Expresado en MM de Bs. de diciembre de 2001)

	AF00	AF01	6AF02
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS			
Ventas Netas	26.591	34.189	20.636
Utilidad Bruta	7.127	7.501	2.825
Utilidad Operativa	1.277	1.524	206
Gastos de Financiamiento	329	202	65
Utilidad Después del Costo Integral de Finan.	516	860	97
Utilidad Neta	247	236	-203
BALANCE GENERAL			
Total Activo Circulante	11.884	14.779	13.428
Activo Total	14.770	16.975	14.754
Total Pasivo Circulante	6.039	8.097	6.003
Pasivo Total	7.811	9.797	7.780
Patrimonio Total	6.960	7.178	6.974
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
Activo Circulante/Pasivo Circulante	1,97	1,83	2,24
EBITDA/Gastos Financieros	6,35	11,66	9,38
EBITDA*/Deuda Financiera	2,37	1,93	0,70
ROA *	2%	1%	-3%
ROE *	4%	3%	-6%
Pasivo/Patrimonio	1,12	1,36	1,12

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

Fitch Venezuela S.A., considerando la reducción de la rentabilidad del emisor disminuye la calificación de riesgo de la emisión de papeles comerciales de de Otepi Consultores, S.A. (OTEPI) 2001-I, desde el nivel A3 hasta el nivel B, subcategoría B1.

A pesar del incremento anualizado de 21% del nivel de facturación de la empresa, el drástico aumento de los costos operativos producto del resultado adverso en algunos proyectos de inversión se reflejaron en una reducción de la utilidad operativa hasta 206 millones de bolívares, equivalente a tan solo el 14% de la registrada durante todo el AF01. Tal caída en la utilidad operativa fue parcialmente compensada por un menor costo integral de financiamiento, el cual se redujo hasta tan solo 110 millones de bolívares principalmente producto de una mayor ganancia cambiaria, con lo cual la utilidad después del costo integral de financiamiento se ubicó en 97 millones de bolívares. El registro de otros gastos por 291 millones de bolívares producto del registro de provisiones laborales y de cuentas por cobrar resultó en una pérdida neta de 203 millones de bolívares, la cual contrasta con el resultado positivo del año anterior.

La reducción de la utilidad operativa una vez descontada la depreciación (EBITDA) afectó negativamente los indicadores de cobertura de la empresa. Así, la relación de EBITDA a gastos financieros se redujo hasta 9,4 veces, mientras que las de EBITDA a deuda financiera de corto plazo y EBITDA a deuda financiera de largo plazo disminuyeron hasta 0,7 veces. Es importante destacar que OTEPI mantiene niveles de efectivo que soportan el pago oportuno de los compromisos derivados de esta emisión de papeles comerciales. Por su parte, la reducción de compromisos con proveedores más que compensó el mayor nivel de deuda financiera, lo que permitió una mejora de los indicadores de apalancamiento de la empresa, siendo que la relación de pasivo a patrimonio se redujo hasta 1,1 veces al cierre de diciembre de 2001.