

Revisión del Dictamen de Calificación

Marzo 2001

Tipo de Emisión:	Papeles Comerciales
Número 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 susceptible 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 de la fecha del presente dictamen 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 Bs. 3.500 millones de bolívares, o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.
Rendimiento de la Emisión:	Colocación a Descuento.
Plazo de la Emisión:	Entre 15 y 360 días.
Autorización de la Emisión:	Emisión 2000-I aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del 15 de noviembre de 1999.
Información Procesada:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Estados Financieros Consolidados del emisor e información suministrada por la empresa 2. Información del grupo Bekaert. 3. FITCH Ratings Ltd.

VICSON S.A.

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

GANANCIAS Y PERDIDAS	AF99	3MAF00	AF00	3MAF01
Ventas Netas	47.806	9.949	50.440	11.986
Utilidad Bruta	5.188	800	6.847	1.096
Utilidad Operativa	1.089	-206	2.855	175
Utilidad Neta	-2.202	-650	-155	-77
BALANCE GENERAL				
Efectivo y Equivalentes	4.461	3.677	1.109	2.443
Documentos y Cuentas por Cobrar	9.966	10.487	10.901	12.324
Inventarios	8.599	9.386	8.010	8.755
Total Activo Circulante	23.174	23.669	20.094	23.603
Activo Total	74.728	74.327	66.762	68.910
Préstamos Bancarios	10.453	10.762	4.712	8.909
Total Pasivo Circulante	16.179	15.994	11.056	13.592
Pasivo Total	17.340	17.189	12.370	14.817
Intereses Minoritarios	3.352	3.857	3.843	3.817
Patrimonio Total	54.035	53.281	50.549	50.276
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS				
Activo Circulante/Pasivo Circulante	1,43	1,48	1,82	1,74
Prueba Ácida	0,90	0,89	1,09	1,09
EBITDA/Gastos Financieros	3,48	2,37	5,40	4,35
EBITDA/Deuda Financiera *	0,40	0,27	1,14	0,42
EBITDA/Deuda a Corto Plazo *	0,40	0,27	1,14	0,42
Margen Bruto	10,85%	8,04%	13,57%	9,14%
Margen Operativo	2,28%	-2,07%	5,66%	1,46%
Margen Neto	-4,61%	-6,53%	-0,31%	-0,64%
Pasivo/Patrimonio	0,38	0,40	0,32	0,37
Posición en Moneda Extranjera Neta ¹	(2,8)	(4,0)	(3,7)	(2,7)

¹ Millones de US\$.

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

FITCH Venezuela mantiene la calificación de riesgo de la emisión de VICSON, S.A. (VICSON), hasta por la cantidad de 3.500 millones de bolívares o su equivalente en dólares norteamericanos, en la categoría B1. La calificación se encuentra soportada por los adecuados niveles de liquidez y el bajo apalancamiento y, se encuentra limitada, por la contracción del nivel de operaciones que ha afectado la rentabilidad de la empresa.

Durante los 3MAF01 finalizados en diciembre 2000, VICSON ha acumulado ventas por 11.986 millones de bolívares, lo cual representa un crecimiento de 20% con respecto al mismo período del año anterior, siendo que dicho aumento estuvo respaldado principalmente por mayores volúmenes de venta. Manteniendo la política de reducción de costos iniciada durante el AF99, la empresa logró reducir en poco más de 8% los gastos de administración y ventas, siendo que la utilidad operativa se elevó hasta 175 millones de bolívares. Por su parte, la reducción de los gastos financieros producto de las mejores condiciones en el mercado monetario y el menor nivel de endeudamiento promedio derivaron en una significativa reducción del costo integral de financiamiento. Sin embargo, el gasto de impuesto y el mantenimiento del resultado adverso en los resultados de la filial más que compensaron el efecto positivo del resultado operativo y financiero, derivando así en una pérdida neta de 77 millones de bolívares.

El incremento de la utilidad operativa y la reducción de la deuda y costo financiero redundó en una mejora de las relaciones de cobertura, siendo que la relación EBITDA a gastos financieros se elevó hasta 4,4 veces y la de EBITDA a deuda financiera hasta 0,4 veces. Las relaciones de liquidez se mantuvieron en niveles adecuados, siendo que la prueba ácida alcanzó 1,09 veces al tiempo que la relación pasivo a patrimonio fue de 0,4 veces.