

## Revisión del Dictamen de Calificación

Septiembre 1999

<b>Tipo de Emisión:</b>	Papeles Comerciales
<b>Número de la Emisión:</b>	1998-I
<b>Riesgo:</b>	<b>B1</b>
<b>Categoría B</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.
<b>Subcategoría B1</b>	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.
<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 Duff and Phelps de 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>	Hasta Bs. 5.000 millones de bolívares, o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica.
<b>Rendimiento de la Emisión:</b>	Colocación a Descuento.
<b>Plazo de la Emisión:</b>	Entre 15 y 360 días.
<b>Autorización de la Emisión:</b>	Emisión 1998-I aprobada en Asamblea general extraordinaria de Accionistas del 27 de julio de 1998.
<b>Información Procesada:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Estados Financieros Consolidados del emisor e información suministrada por la empresa</li> <li>Información del grupo Bekaert.</li> <li>Reportes de Duff and Phelps Credit Rating Co. (DCR)</li> </ol>

## VICSON S.A.

(Expresado en MM de Bs. de junio de 1999)

<b>GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>AF97</b>	<b>AF98</b>	<b>9MAF99</b>
Ventas Netas	60.176	50.476	29.380
Utilidad Bruta	5.904	3.485	2.514
Utilidad Operativa	1.171	-419	-172
Utilidad Neta	180	-1.823	-1.775
<b>BALANCE GENERAL</b>			
Efectivo y Equivalentes	755	5.849	3.532
Documentos y Cuentas por Cobrar	10.544	9.118	8.853
Inventarios	10.746	8.453	8.226
Total Activo Circulante	22.104	23.500	20.718
Activo Total	65.835	60.392	54.164
Préstamos Bancarios	4.271	8.614	8.504
Total Pasivo Circulante	13.010	14.824	14.274
Pasivo Total	13.496	15.603	15.176
Intereses Minoritarios	0	3.009	3.149
Patrimonio Total	52.339	41.781	35.840
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>			
Activo Circulante/Pasivo Circulante	1,70	1,59	1,45
Prueba Acida	0,87	1,02	0,88
EBITDA/Gastos Financieros	5,10	3,32	1,81
EBITDA/Deuda Financiera *	1,06	0,35	0,16
EBITDA/Deuda a Corto Plazo *	1,06	0,35	0,21
Margen Bruto	9,81%	6,90%	8,56%
Margen Operativo	1,95%	-0,83%	-0,59%
Margen Neto	0,30%	-3,61%	-6,04%
Pasivo/Activo	0,20	0,26	0,28
Posición en Moneda Extranjera Neta <sup>1</sup>	(1,1)	(2,5)	(7,6)

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

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

Duff and Phelps de Venezuela S.A. mantiene la calificación de riesgo de la emisión de VICSON, S.A. (VICSON), hasta por la cantidad de 5.000 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 de los mercados en los que opera la empresa lo cual ha afectado su nivel de rentabilidad.

VICSON es una empresa dedicada a la transformación y el comercio de productos de alambre de acero, utilizados en diferentes actividades dentro de los sectores manufactureros, agrícola, de construcción e infraestructura que atiende tanto al mercado doméstico como al de exportación. VICSON cuenta con el apoyo del grupo Bekaert, quien es fabricante líder a nivel mundial de productos de alambre de acero.

Durante los 9MAF99, VICSON ha acumulado ventas por 29.380 millones de bolívares, lo cual en forma anualizada representa una caída del 22,4% con respecto al AF98. Respondiendo a esta caída en el volumen de ventas la empresa ha implementado un importante programa de reducción de costos y gastos que ha resultado en una mejora del margen operativo del negocio, el cual ha pasado de -0,83% para el AF98 a -0,53% para los 9MAF99, resultando en una pérdida operativa de 172 millones de bolívares, al tiempo que el EBITDA se mantuvo con un saldo positivo de 1.335 millones de bolívares. Para el período de 9MAF99 las razones de cobertura de intereses y de deuda financiera mostraron un descenso, al igual que las relaciones de liquidez, manteniéndose estas últimas aún en niveles razonables.