

**Fitch Asigna Calificaciones de Riesgo Nacionales a Corporación SAI 888, C.A.**

25 de septiembre de 2009

---

Caracas, 24 de septiembre de 2009: Fitch asigna la calificación nacional a la emisión de obligaciones quirografarias por 60 millones de bolívares fuertes con vencimiento en el año 2013 por parte de La empresa Corporación SAI 888 C.A. (SAI) en el nivel A3(\*), equivalente a la categoría A-(ven) en la escala utilizada por Fitch para obligaciones de largo plazo. Asimismo, Fitch asigna a SAI la calificación de riesgo nacional de largo plazo en el nivel A-(ven) y a corto plazo de F-2(ven). Las calificaciones asignadas pudieran ser mejoradas si la empresa logra mantener un creciente flujo de caja operativo que le permita compensar el mayor endeudamiento asumido. Por su parte, descensos adicionales en los márgenes de comercialización o mayores recursos transferidos a entidades relacionadas que presionen el flujo de caja de SAI podrían reducir las calificaciones asignadas.

Las calificaciones asignadas a SAI reflejan la adecuada posición competitiva de la empresa en su mercado relevante, al erigirse como líder en el sector. Dicha posición está soportada en la licencia de exclusividad de uso de la marca Simmons en Venezuela, la cual mantiene una alta fortaleza en el mercado. Asimismo, la empresa ha generado sinergias operativas con otras empresas controladas por sus accionistas, siendo que su principal canal de distribución está representado por una cadena de tiendas que comercializa productos de la marca Simmons en el país. Los accionistas proyectan un ambicioso plan de expansión de dicho canal de distribución en los próximos 4 años, lo cual contribuiría a mantener el liderazgo de SAI en el sector.

SAI ha mantenido un continuo incremento de su volumen de operaciones en los últimos 5 años, a pesar de la desaceleración económica que ha experimentado el país desde el segundo semestre del año 2008. La estabilidad en la generación de flujo de caja le ha permitido a la empresa mantener indicadores de cobertura de intereses y deuda en niveles conservadores, si bien la concentración de la deuda financiera en el corto plazo genera ciertas presiones en los niveles de liquidez. Las calificaciones incorporan el mayor apalancamiento esperado luego de la emisión de obligaciones propuesta, lo cual le presenta el reto a SAI de mantener un flujo de caja creciente que mitigue el riesgo de refinanciamiento que podría presentarse en el año 2013, cuando se realice la amortización de los títulos emitidos.

Las calificaciones también incorporan la tendencia decreciente en los márgenes de comercialización de SAI; arrastrados por las mayores dificultades de trasladar el incremento en los costos operativos a los precios de los productos. Dada la alta dependencia del proceso productivo de SAI de la procura de materia prima importada, las crecientes dificultades en la adquisición de divisas podrían seguir presionando los márgenes de la empresa en el mediano plazo.

Las operaciones de SAI conllevan una estrecha relación operativa y financiera con empresas controladas por los mismos accionistas, que participan en sectores conexos al de fabricación de colchones, derivando en una volatilidad de las cuentas por cobrar y pagar a entidades relacionadas. La transferencia de recursos hacia otras entidades que no necesariamente comparten el mismo nivel de riesgo de SAI podrían generar presiones en el flujo de caja de la empresa. La emisión de obligaciones propuesta contiene restricciones que limitan el monto de estas transferencias.

SAI, fundada en el 1998, es una empresa que se dedica a la producción y comercialización de colchones, colchonetas y almohadas, así como también a la importación de productos conexos para su distribución en el mercado local.

(\*) La calificación de riesgo nacional asignada a la emisión de deuda sigue la escala de riesgo definida por la Comisión Nacional de Valores de Venezuela, de acuerdo con las normas de calificación de títulos de deuda.

**Contactos:**

Jorge Yanes  
(58 212) 286-3232

[jorge.yanes@fitchratings.com](mailto:jorge.yanes@fitchratings.com)

Hilario Ramirez  
(58 212) 286-3844

[hilario.ramirez@fitchratings.com](mailto:hilario.ramirez@fitchratings.com)