



ACTUALIZACIÓN DEL DICTAMEN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

1. Estructura de la Emisión.

GRUPO APRADOC

La presente es para dar la actualización de la calificación de riesgo financiero de los Papeles Comerciales Totalmente Garantizados al Portador Emisión 2024-I por la cantidad de **UN MILLÓN DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES** (US \$ 1.000.000,00) expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

Las condiciones de cada una de las series fueron indicadas en el Aviso de Oferta Pública de la emisión.

2. Partes de la Emisión.

2.1. Emisor.

El Emisor, Grupo Apradoc, C.A., es una compañía venezolana con más de 4 años de operaciones en el país. El domicilio fiscal de la compañía es la Ciudad de Araure, estado Portuguesa.

La compañía tendrá una duración de cincuenta años contados a partir de febrero de 2018.

El Grupo Apradoc C.A. está inscrito en el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial del Estado Lara, en fecha 19 de enero de 2018, inserta bajo el N° 1, Tomo 7-A, antes denominada Procesadora Nacional de Cereales, C.A. cuyo cambio de razón social consta en la acta de asamblea general extraordinaria de accionistas debidamente protocolizada por ante el mismo Registro Mercantil, en fecha 18 de noviembre de 2021, inserta bajo el No 31, Tomo 15-A RM365, inscrita en el Registro de Información Fiscal (RIF) bajo el N° J-RIF 410926392. Está ubicada en Carretera Prolongación de la Avenida Páez Local Nro. S/N. Sector salida hacia San Carlos, Araure Portuguesa Zona Postal 3303

La Compañía tiene por objetivo principal es la producción, compra, venta, secado, acondicionamiento, almacenaje, transporte, distribución y comercialización de todo tipo de trigo, cereales y harinas aptas para el consumo humano y animal o para uso industrial, compra venta de materias primas, agroquímicos, fertilizantes, plaguicidas, acondicionadores de suelos regulares fisiológicos de plantas, ambiental e industrial. Contratación de terceras personas para el asesoramiento técnico en labores de siembra, trilla, trigos y harinas. Asimismo, podrá operar plantas dedicadas a estos procesos, así como también actuar mancomunadamente con asociaciones o cooperativas dedicadas a este ramo, pudiendo firmar convenios y alianzas estratégicas, con el estado y la Administración Pública Nacional, podrá comenzar y ejecutar programas de financiamiento agrícola y agroindustriales. De igual manera se dedicará a la importación de cualquier tipo de alimentos ya sean procesados o en su estado natural, así como también importar maquinaria agrícola y/o agroindustrial como sus partes y repuestos relacionados con los procesos productivos y de procesamiento descritos; en fin, podrá realizar cualquier tipo de operaciones de lícito comercio conexas a su actividad principal

3. Riesgos Identificados y su Mitigación. (la base de cálculos es sobre costos históricos)

El resumen financiero es así:



Estados Financieros (en Bs)

	2023	%	2024	%
Estado de Resultados				
Ingresos	11,119,227	100.0%	5,454,563	100.0%
Ganancia Bruta	11,119,227	100.0%	5,454,563	100.0%
EBITDA	8,151,790	73.3%	2,516,603	46.1%
EBIT	8,151,790	73.3%	2,516,603	46.1%
Ganancia Neta	727,244	6.5%	2,128,534	39.0%
Balance General				
Total Activos	44,887,197	100.0%	46,314,913	100.0%
Total Activos Circulantes	44,887,197	100.0%	46,314,913	100.0%
Activo Fijo	0	0.0%	0	0.0%
Total Pasivos Circulantes	38,732,082	86.3%	39,179,542	84.6%
Total Patrimonio	5,006,836	11.2%	7,135,370	15.4%
Flujo de Caja				
Entradas de Caja/(Salidas) desde Operaciones	727,244	100.0%	2,128,534	100.0%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Inversiones	-39,841,848	-5478.5%	-4,493,274	-211.1%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Financiamiento	38,781,345	5332.6%	-611,804	-28.7%
Entradas de Caja/(Salidas) Netas	-333,259	-45.8%	-2,976,544	-139.8%
Balance Inicial de Caja	3,313,859	455.7%	2,980,601	140.0%
Balance Final Caja	2,980,600	409.8%	4,057	0.2%

El resumen de los riesgos se muestra a continuación:



	Grupo Apradoc	Total	Comentario
Total Calificación	85.00	100	A3
Riesgos Financieros – 70%	59.00	70	
Riesgos de Gobernabilidad – 10%:	10.00	10	
Riesgo de Entorno -10%:	8.00	10	
Riesgo de Mercado -10%:	8.00	10	

El detalle de los riesgos es:

		Grupo Apradoc	Total	Comentario
Riesgos Financieros – 70%		59.00	70	
o Riesgo de solvencia: a medir por medio de índices que relacionen los activos y pasivos de corto plazo, así como el capital de trabajo con las operaciones.				
	Promedio	Grupo Apradoc	Base	
Razón Corriente	1.2	12.00	15	Impacto en situación extrema
Prueba del Acido	1.2	8.00	10	Impacto en situación extrema
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	755.3	3.00	5	Impacto en situación extrema
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	-	4.00	5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Inventario	-	4.00	5	Sin impacto
En el caso de Grupo Apradoc tiene un nivel bajo para sus actividades de comercialización (1.2 veces la razón corriente y de 1,2 la prueba ácida). La clave en la gestión es sostener procedimientos adecuados para sostener la liquidez de diseño estrecho.				
La solvencia se espera se sostenga ante mejor gestión en las cuentas de capital de trabajo.				
	Liquidez	2023	2024	
Índice Corriente	1.2	1.2		
Prueba Ácida	1.2	1.2		
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	571.4	857.1		
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar				
Días de Costo de Ventas en Inventario				
o Riesgo de crédito: considerando indicadores que consideren el riesgo de impago de default, cuando haya posibilidad de no honrar un compromiso financiero, el riesgo de migración, cuando se haya tenido alguna rebaja en la calificación crediticia, el riesgo de exposición que resultan de la incertidumbre sobre los futuros pagos que se deben. Este riesgo puede estar asociado a la actitud del prestatario o bien a la evolución de variables del mercado.				
	Promedio	Grupo Apradoc	Base	
Total Deuda / Total Capitalización	2.5x	4.00	5	Impacto en situación extrema
EBITDA / Intereses Neto	1.8x	4.00	5	Impacto en situación extrema
En Grupo Apradoc existe un endeudamiento importante (un 89% de Deuda Total sobre Activo) siendo un límite adecuado para no afectar la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones., debido a que el ciclo de financiamiento no ha acabado				
	Financiamiento	2023	2024	
Total Deuda / Total Capitalización	7.4x	5.3x		
EBIT / Gastos Financieros	1.1x	6.5x		
o Riesgo de cobertura: se entiende como aquel asociado a la tasa de recuperación, que varía según haya o no garantías o colateral en la operación.				
	Promedio	Grupo Apradoc	Base	
Margen de EBITDA	76.8%	5.00	5	Sin impacto
Margen Ganancia Neta	12.0%	5.00	5	Sin impacto
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	17.6%	5.00	5	Sin impacto
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	33.4%	5.00	5	Sin impacto
En la empresa Grupo Apradoc los márgenes (76,8% de margen de EBITDA y 33,4% de ROE) reflejan una operación rentable en la última línea, donde dentro de la ruda competencia actual se anticipa que se puedan generar fondos suficientes para cubrir las obligaciones				
	Rentabilidad	2023	2024	
Margen de EBITDA	73.3%	46.1%		
Margen Ganancia Neta	6.5%	39.0%		
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	18.2%	5.4%		
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	17.4%	35.8%		



		Grupo Apradoc	Base	Comentario
Riesgos de Gobernabilidad – 10% :		10.00	10	
o Riesgo organizacional: es aquel que evalúa el gobierno corporativo, la toma de decisiones de los directivos en concordancia con los intereses de la empresa. Lista principales partes interesadas en la organización (skateholders).		Grupo Apradoc	Base	
Skateholders	Validado	5.00 2.50	5 2.5	Sin impacto
Directiva	Validado	2.50	2.5	Sin impacto
o Riesgo operativo: verifica la continuidad de operaciones y los planes de contingencia asociados a la posibilidad de ocurrencia de pérdidas financieras originadas por fallas o insuficiencia de procesos, personas, sistemas internos, tecnología, y en la presencia de eventos externos imprevistos		Grupo Apradoc	Base	Sin impacto
	Validado	5.00	5	
La empresa Grupo Apradoc cuenta con una estructura de gobierno corporativo en donde los stakeholders (partes interesadas) cuentan con información para asegurarse de una gestión alineada con sus intereses. Es así como la gobernabilidad cuenta con apoyo de terceros en áreas sensibles y la validación de información por terceros con auditorías de firmas reconocidas.				



		Grupo Apradoc	Base	Comentario
Riesgo de Entorno -10% :		8.00	10	
o Riesgo de cambio: valida la posición en moneda extranjera deudora y acreedora, monetaria y no monetaria, ante eventualidades del tipo de cambio.		3.20	4	Impacto en situación extrema
o Riesgo de tasa de interés: se mide el impacto que sobre los resultados puedan tener cambio en las tasas de interés acordadas en los contratos con carácter fluctuante.		2.40	3	Impacto en situación extrema
o Riesgo de inflación: se estudia la sensibilidad a los cambios de precios de los componentes de costos y gastos así como la posibilidad de ajustes a los precios de los productos y servicios hacia el mercado.		2.40	3	Impacto en situación extrema
Riesgo de Mercado -10% :		8.00	10	
o Riesgo de competencia: mediante la información recaudada se establece la posición competitiva de la empresa en cuanto a su participación en el mercado y la intensidad de la competencia interna y también la internacional.		3.20	4	Impacto en situación extrema
o Riesgo de precio: se comparan los cambios ocurridos en los precios históricos con la tasa de inflación para observar la capacidad de traslado los costos internos al mercado.		2.40	3	Impacto en situación extrema
o Riesgo de producto: se constata los componentes nacionales e importados que pueden afectar la continuidad de la oferta del bien o servicio.		2.40	3	Impacto en situación extrema
Dentro de la realidad particular que ha tenido que enfrentar Grupo Apradoc, la operatividad genera una utilización cada vez mayor de la capacidad, desarrollo de nuevos productos y mercados adaptados a la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores. Ahora con un mercado competido con algunos extranjeros sin presencia consistente y con énfasis en mejoramiento continuo, Grupo Apradoc aporta con calidad y precios al nivel requerido en los mercados que suple.				
El costo financiero se piensa contener por medio de la tasa fija establecida para las obligaciones contenidas en el prospecto correspondiente.				
La capacidad de mitigar la inflación pasa por el haber fijado precios en la cadena de valor en divisas, lo cual aísla el efecto de la devaluación de la generación de renta. A su vez se ha evaluado la sensibilidad de no contar con ganancias en cambio para la cobertura de las obligaciones emitidas, y el resultado en que tolera esa ausencia la empresa.				

Crterios de calificación:

Puntuación	Escala
100%	Sin impacto
80%	Impacto en situación extrema
50%	Impacto en situación normal
0%	Impacto significativo

Tabla de calificación

Categoría	Subcategoría	Puntuación
A Superior	A1	95-100
	A2	90-94
	A3	85-89
B Recomendable	B1	80-84
	B2	75-79
	B3	70-74
C Con Reservas	C1	65-69
	C2	60-64
	C3	55-59
D Mínima Capacidad de Pago	-	50-54
E Sin Información Suficiente	-	0-49

Actualización de la Calificación Final otorgada a la Emisión: Categoría: A Subcategoría: A3

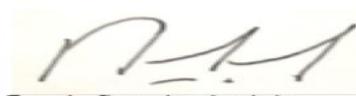
Por la Junta Calificadora de Valora SCR:
Caracas 18 de octubre de 2024



Francisco Sanabria Rotondaro



Carlos Camero Montalvo



Román González Avelado

Este dictamen no implica una recomendación para comprar, vender o mantener los títulos valores calificados, ni implica una garantía de pago, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital y los intereses sean pagados oportunamente.