

A1a Calificadores
Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A.

OFERTA PÚBLICA DE PAPELES COMERCIALES AL PORTADOR

Emisor: PROCESADORA MARSOCA, C.A.

EMISIÓN 2024 - II

Monto Autorizado para Circular:

Hasta por la cantidad de Cuatrocientos Mil Dólares de las Estados Unidos de América (USD 400.000,00), negociables y liquidables en bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el BCV a la fecha de la operación.

DICTAMEN DE CALIFICACIÓN

Agosto 2024

A1a Calificadores

Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A.

HOJA RESUMEN DEL DICTAMEN DE CALIFICACION DE RIESGO

A. Emisor: PROCESADORA MARSOCA, C.A. (PM, el Emisor).

B. Descripción de los Títulos:

Emisión 2024-II de Papeles Comerciales al Portador hasta por la cantidad de Cuatrocientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (USD 400.000,00), negociables y liquidables en bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el BCV a la fecha de la operación, aprobada por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor de fecha 08/04/2024 y lo acordado la Reunión de Directores celebrada el 26/08/2024.

C. Uso de los Fondos:

El cien por ciento (100%) de los fondos provenientes de la presente emisión de papeles comerciales serán destinados a la adquisición de materia prima, lo que será distribuido porcentualmente de la siguiente manera:

- El **80%** del total de los fondos, se destinará para la adquisición de Arroz Paddy. El mismo se adquiere a través de los productores nacionales e importaciones con diferentes proveedores.
- El restante **20%** del total de los fondos, se destinará para la adquisición en los siguientes rubros: Caraotas negras, Lentejas, Arvejas Verdes, Azúcar, Leche Completa, Avena en Hojuela, Frijol Mungo. La misma se adquiere a través de la importación con diferentes proveedores.

D. Calificación Otorgada: Categoría A, Subcategoría A2.

E. Fecha de Realización de la Reunión de la Junta Calificadora: 31 de agosto de 2024.

F. Información Financiera Analizada:

EEFF auditados, al cierre de diciembre de los EF 2021, 2022, 2023, mas corte interino al 31/03/2024, expresados en bolívares nominales, así como ajustados por inflación (API) y expresados en bolívares constantes del 31/03/2024, preparados de conformidad con los Principios de Contabilidad de Aceptación General en Venezuela (VEN NIF). Los estados financieros son auditados por Huamani-Rodríguez & Asociados, 2060, Contadores Públicos.

G. Periodicidad de Revisión de la Calificación: ciento ochenta (180) días contados a partir de la emisión de la primera serie, o antes, a solicitud de la SUNAVAL, del Emisor, o cuando la sociedad calificadora de riesgo considere que hay hechos que pueden modificar el riesgo de los títulos emitidos.

H. Sustento de la Calificación:

1 PROCESADORA MARSOCA, C.A., (PM, el Emisor), fue inscrita originalmente ante el Registro de Comercio, que llevaba la Secretaría del Juzgado de Primera Instancia, en lo Civil, Mercantil, del Segundo Circuito de la Circunscripción Judicial del Estado Portuguesa, el 11 de febrero de 1.993, bajo el No. 95, folios 241 vto. al 246 vto. del Libro de Registro de Comercio N°78, posteriormente modificado mediante Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de febrero de 2019 y registrada el 6 de diciembre de 2019, bajo el N° 63, tomo 62-A inscrita en el Registro de Información Fiscal (RIF) bajo el N° J-30139592-1. Procesadora Marsoca, C.A. es una Sociedad Mercantil domiciliada en la Ciudad de Píritu, Estado Portuguesa, República Bolivariana de Venezuela. Originalmente la duración de la compañía era de veinte (20) años a partir de la fecha de su constitución, hecho que tuvo lugar el 11 de febrero de 1.993. Posteriormente la Compañía realizó una reforma de estatutos estableciendo la duración de la compañía por cincuenta (50) años, contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial del Estado Portuguesa de su Actade Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 23 de junio de 2003, e inscrita el 18 de julio de 2003 bajo el N° 36 Tomo 135-A. La planta de Procesadora Marsoca está ubicada en la Carretera Nacional vía Turen, segunda entrada a Píritu, local s/n, Conjunto Residencial Pueblo Nuevo, Píritu, Portuguesa. Las oficinas administrativas a su vez, se encuentran ubicadas en un área de la planta. Teléfono: 0256-3361631. Redes Sociales: @Procesadora Marsoca. www.Procesadoramarsoca.com. El objeto de la Compañía es la explotación agrícola en el área de cereales, especialmente de arroz incluyendo para ello los procesos pertinentes de cosechado, trillado, secado, conservación, almacenamiento, empaque y distribución, a nivel nacional e internacional. La enumeración anterior es meramente enunciativa por lo que la Compañía podrá dedicarse a cualquier otra actividad de lícito comercio en el país o en el exterior. Las capacidades actuales de la planta son las siguientes: recepción diaria, 480 TM; almacenaje, 9.500 TM; Trilla, 10.080 TM. Los productos que elabora y distribuye bajo la marca Gloria, son: arroz blanco, paddy e integral; caraotas negras y rojas, lentejas, arvejas amarillas y verdes; maíz para cotufas; azúcar; leche en polvo completa, y leche condensada, harina, tercerilla. Su mercado original fue Maracaibo donde posee un almacén de 747 M2, para servir al Estado Zulia y al occidente del país. Adicionalmente cuenta con centro de almacenamiento de 500 M2 para atender la Región de Los Llanos. Posee un centro de distribución en Valencia, Estado Carabobo, para atender las regiones de Ciudad Capital, Aragua y Carabobo, donde tiene clientes como autormercados Excelsior Gama, Plaza's, San Diego, y Biomercados, entre otros. Sus principales competidores son Alimentos Polar, El Maizal, Granos Pantera, Iancarina e Improa Santoni.

2 – Ingreso, Costos y Gastos. En el contexto recesivo e inflacionario de la economía nacional, en términos API, el Ingreso creció 14,4% en el EF 2022, y decreció -27,4% en el EF 2023, y -51,6% en jun2024. Por su parte, los Costos y Gasto en

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

A1a Calificadores

Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A.

Conjunto crecieron 24,9% en el EF 2022, y decreció -42,9% en el EF 2023, y -46,8% en jun2024. El decrecimiento de los costos y gastos ha sido más veloz que el del Ingreso.

3 – Comportamiento del Ebitda y de los Márgenes. La Cobertura del Gasto Financiero es decreciente en el período desde 6,5x en el EF 2021, hasta 0,8x en jun2024. Por su parte los Márgenes Bruto, Ebitda y Neto disminuyen en el EF 2022. El Margen Bruto crece en el EF 2023 y se estabiliza en jun2024. El Margen Ebitda crece en jun2024, mientras el Margen Neto decrece en el EF 2022, repunta en el EF 2023 y disminuye en jun2024.

4 – Liquidez. La Inversión Comercial Neta y el Capital de Trabajo son positivos crecientes en el lapso reseñado (el Emisor está en un período de crecimiento que demanda cantidades crecientes de efectivo). En promedio en el período el Capital de Trabajo ha representado el 80,4% de la Inversión Comercial Neta: es decir, los requerimientos de liquidez del emisor están sustentados en esa proporción por fondos a largo plazo del negocio. En el período, la Solvencia Total y la Razón Corriente decrecen en el EF 2022, y ambas se estabilizan alrededor de promedios de 2,3x entre el EF 2022 y jun2024. El promedio de los días de CxP (21) es 1,1x mayor que los Días de CxC (19). Por su parte los Días de Inventario son crecientes desde 278 en el EF 2021, hasta 769 en jun2024. Los Días de los Ciclos Operativo y del Efectivo, determinados por los Días de Inventario, son positivos crecientes y promedian, 508 y 487, respectivamente. Finalmente, en el lapso reseñado, las Actividades Operacionales, de Inversión y de Financiamiento fueron positivas, y en conjunto representaron el 43,0% de la ICN promedio del período.

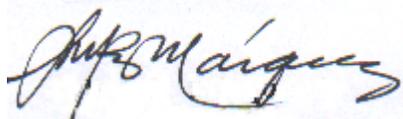
5 – Endeudamiento. En primer lugar, debe acotarse que la empresa sólo tiene deuda financiera a corto plazo. En segundo lugar, durante todo el período la Deuda Financiera es creciente y alcanza su mayor cuantía en el jun2024, Bs. 441.530.807. Todos los indicadores de apalancamiento financiero son crecientes en el período. Al corte de jun2024 las relaciones Pasivo/Patrimonio, Pasivo a CP/Pasivo Total, Deuda Financiera/Total Pasivo, Deuda Financiera/Patrimonio y Deuda Financiera/Ingreso ascienden a 1,0x, 1,0x, 0,9x, 0,9x y 1,8x, respectivamente. En promedio en el período el Patrimonio ha sustentado 17,2x el activo fijo, y 0,6x el activo total.

6 – Eficiencia. En el período, tanto la Rotación del activo Fijo como la del Activo Total son decrecientes desde 26,2x hasta 8,7x la primera, y desde 1,6x hasta 0,3x la segunda.

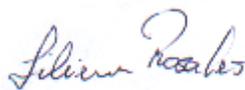
7 – Rentabilidad. Tanto el ROA como el ROE son decrecientes entre los EF 2021 y 2023 desde 24,7% hasta 10,4% el primero, y desde 29,7% hasta 19,6% el segundo.

8 – Riesgo Macro La reinstalación de las sanciones económicas y financieras que pesan sobre entes públicos claves del país tiene una alta probabilidad de ocurrencia, ya que el régimen continúa deteriorando la credibilidad de las acciones oficiales, y por ende, del bolívar. La distorsión de precios persistirá mientras siga supeditada a los desequilibrios en el mercado monetario/cambiarío derivados del mayor gasto público, y se vean impactados por la demanda privada, mientras el entorno político continúe cometiendo errores. En ese entorno, la gestión de la empresa deberá enfocarse en el manejo de múltiples escenarios referentes a las dimensiones macroeconómicas claves para la gestión del negocio, definidos según los acuerdos políticos que se logren, o no se consigan.

Por **A1a Calificadores, Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A.:**



Sylvia E. Marquez T.



Lilian Rosales