



DICTAMEN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

1. Estructura de la Emisión.

PROCESADORA MARSOCA

La presente actualización de la calificación de riesgo financiero se refiere a Papeles Comerciales al Portador Emisión 2024-II que fueron colocados hasta por el monto de cuatrocientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 400.000,00), en dólares de los Estados Unidos de América, pero negociables y liquidables en bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Venezuela, a la fecha del cierre de cada operación.

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

El pago del capital se hará al vencimiento. Los intereses serán calculados a una tasa de interés fija sobre el total del monto de la Emisión 2024-II que proporcionarán las series, estos serán determinados para cada serie previo al inicio de su colocación primaria, se harán constar en el respectivo Macrotítulo, y se indicaron en el aviso de oferta pública que se publicó notificando el inicio de la colocación primaria correspondiente.

2. Riesgos Identificados y su Mitigación.

4.1. Resumen de la información financiera y de riesgos:

Estados Financieros (en Bs)		2023	%	2024	%
Estado de Resultados					
Ingresos		542.899.204	100,0%	472.356.862	100,0%
Ganancia Bruta		131.121.377	24,2%	131.837.881	27,9%
EBITDA		76.227.144	14,0%	77.892.113	16,5%
EBIT		70.270.996	12,9%	71.389.445	15,1%
Ganancia Neta		82.961.027	15,3%	54.686.198	11,6%
Balance General					
Total Activos		1.088.757.175	100,0%	1.627.110.338	100,0%
Total Activos Circulantes		1.058.366.255	97,2%	1.510.301.292	92,8%
Activo Fijo		30.390.920	2,8%	116.809.046	7,2%
Total Pasivos Circulantes		509.958.167	46,8%	993.625.133	61,1%
Total Patrimonio		578.799.008	53,2%	633.485.206	38,9%
Flujo de Caja					
Entradas de Caja/(Salidas) desde Operaciones		88.917.175	100,0%	61.188.866	100,0%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Inversiones		-226.711.460	-255,0%	-485.996.638	-794,3%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Financiamiento		325.617.711	366,2%	530.191.914	866,5%
Entradas de Caja/(Salidas) Netas		187.823.425	211,2%	105.384.143	172,2%
Balance Inicial de Caja		36.322.499	40,8%	224.145.924	366,3%
Balance Final Caja		224.145.924	252,1%	329.530.067	538,5%

El resumen de los riesgos se muestra a continuación:



	Procesadora		
	Marsoca	Total	Comentario
Total Calificación	90,60	100	A2
Riesgos Financieros – 70%	64,00	70	
Riesgos de Gobernabilidad – 10%:	10,00	10	
Riesgo de Entorno -10%:	8,60	10	
Riesgo de Mercado -10%:	8,00	10	

El detalle de los riesgos evaluados son los siguientes en el aspecto financiero:

	Procesadora			
	Marsoca	Total	Comentario	
Riesgos Financieros – 70%	64,00	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	Procesadora Marsoca	Base	
Razón Corriente	1,5	15,00	15	Sin impacto
Prueba del Acido	0,8	10,00	10	Sin impacto
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	188,5	5,00	5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	13,6	5,00	5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Inventario	369,6	5,00	5	Sin impacto
En el caso de Procesadora Marsoca tiene un nivel pertinente para sus actividades (1,5 veces la razón corriente y de 0.8 la prueba ácida). Hay una cierta acumulación de inventarios que debe ser entendida bajo una aproximación estratégica.				
La solvencia se espera mejore aún más en la medida en que la producción alcance una mejor escala genere mayor liquidez.				
	Liquidez	2023	2024	
Índice Corriente	2,1	1,5		
Prueba Ácida	0,7	0,8		
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	90,8	188,5		
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	15,9	13,6		
Días de Costo de Ventas en Inventario	619,1	369,6		
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	Procesadora Marsoca	Base	
Total Deuda / Total Capitalización	1,5x	4,00	5	Impacto en situación extrema
EBITDA / Intereses Neto	4,7x	4,00	5	Impacto en situación extrema
En Procesadora Marsoca existe un endeudamiento razonable (un 61% de Deuda Total sobre Activo equivalente al cierre del año previo) siendo un límite adecuado para no afectar la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones.				
	Financiamiento	2023	2024	
Total Deuda / Total Capitalización	0,7x	1,5x		
EBIT / Gastos Financieros	(6,1x)	4,3x		
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	Procesadora Marsoca	Base	
Margen de EBITDA	15,1%	4,00	5	Impacto en situación extrema
Margen Ganancia Neta	11,6%	4,00	5	Impacto en situación extrema
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	4,4%	4,00	5	Impacto en situación extrema
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	8,6%	4,00	5	Impacto en situación extrema
La empresa Procesadora Marsoca los márgenes (15.1% de margen de EBITDA y 8.6% de ROE) reflejan una característica del tipo de negocio en el que se opera, 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	14,0%	16,5%		
Margen Ganancia Neta	15,3%	11,6%		
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	6,4%	4,4%		
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	14,3%	8,6%		



		Procesadora Marsoca		Base	Comentario
		Marsoca			
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).		Procesadora Marsoca		Base	
		5,00		5	
Skateholders	Validado	2,50		2,5	Sin impacto
Directiva	Validado	2,50		3	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		Procesadora Marsoca		Base	Sin impacto
	Validado	5,00		5	

La empresa Procesadora Marsoca 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.



		Procesadora Marsoca		Base	Comentario
		Marsoca			
Riesgo de Entorno -10%:		8,60		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.		3,00		3	Sin impacto
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
<p>Dentro de la realidad particular que ha tenido que enfrentar Procesadora Marsoca, ha logrado estabilizar la escala de producción con el nicho de mercado que atiende. Ahora con una visión de más aliento y más retadora el mercado pasa a ser además de lo interno cuyo crecimiento será paulatino pero sólido, en el cual Procesadora Marsoca aporta con calidad y precios al nivel requerido en los mercados que suple.</p> <p>El costo financiero se piensa contener por medio de la tasa fija establecida para las obligaciones contenidas en el prospecto correspondiente.</p> <p>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.</p>					

Actualización de la Calificación de la Emisión: Categoría: A Subcategoría: A2

Por la Junta Calificadora de Valora SCR:

Caracas 10 de junio de 2025

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.