



## ACTUALIZACIÓN DICTAMEN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

### 1. Estructura de la Emisión.

#### PROCESADORA MARSOCA

La presente actualización de calificación de riesgo financiero se refiere a Papeles Comerciales al Portador totalmente garantizados determinados en esa moneda Emisión 2023-III por la cantidad de **CUATROCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** (US \$ 400.000,00), colocadas en el año 2023 y en la Emisión 2023-IV por la cantidad en Bolívars equivalentes a **TRESCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA** (USD 300.000,00), determinados al tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Venezuela a la fecha de la emisión.

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 han sido calculados a una tasa de interés fija sobre el total del monto de la Emisión 2023-III y 2023-IV 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 indicarán en el aviso de oferta pública que se publique notificando el inicio de la colocación primaria correspondiente.

### 2. Partes de la Emisión.

#### 2.1. Emisor.

El Emisor, Procesadora Marsoca, C.A., ha cambiado legalmente en los siguientes aspectos:

Aumento del Capital Social de la empresa el 03 de enero de 2024, siendo ahora CUATRO MILLONES QUINIENTOS MIL (Bs. 4.500.000,00), donde cada acción vale UN BOLIVAR (Bs 1,00),

La composición accionaria quedó así:

- Martín Peña Gómez: 1.674.000 - 37.2%
- Soraya Salas de Peña: 1.116.000 - 24.8%
- Luis Manuel Peña Gómez: 675.000 - 15%
- Javier Peña Gómez: 135.000 - 3%
- Juan Peña Salas: 450.000 - 10%
- Roberto Peña Salas: 450.000 -10%

Igualmente se autorizó la creación de una nueva sucursal, en el Centro Empresarial Piedritas Blancas en la Carretera a Payara, Estado Portuguesa.

El gobierno corporativo sigue como se indica anteriormente.

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

La información financiera resumida es



Estados Financieros (en Bs)	2023	%	2024	%
<b>Estado de Resultados</b>				
Ingresos	448,937,562	100.0%	233,160,168	100.0%
Ganancia Bruta	130,601,393	29.1%	71,476,531	30.7%
EBITDA	85,207,915	19.0%	39,643,845	17.0%
EBIT	80,282,621	17.9%	37,037,412	15.9%
Ganancia Neta	88,699,307	19.8%	12,521,039	5.4%
<b>Balance General</b>				
Total Activos	899,534,891	100.0%	958,128,388	100.0%
Total Activos Circulantes	874,403,844	97.2%	929,645,879	97.0%
Activo Fijo	25,131,047	2.8%	28,482,509	3.0%
Total Pasivos Circulantes	421,697,756	46.9%	467,770,216	48.8%
Total Patrimonio	477,837,134	53.1%	490,358,173	51.2%
<b>Flujo de Caja</b>				
Entradas de Caja/(Salidas) desde Operaciones	93,624,602	100.0%	15,127,472	100.0%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Inversiones	-209,647,335	-223.9%	-87,916,680	-581.2%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Financiamiento	271,338,840	289.8%	85,189,018	563.1%
Entradas de Caja/(Salidas) Netas	155,316,107	165.9%	12,399,810	82.0%
Balance Inicial de Caja	30,036,025	32.1%	185,352,132	1225.3%
Balance Final Caja	185,352,132	198.0%	197,751,942	1307.2%

El resumen de la calificación se sostiene el A2:



	Procesadora		Comentario
	Marsoca	Total	
<b>Total Calificación</b>	<b>87.10</b>	<b>100</b>	<b>A3</b>
<b>Riesgos Financieros – 70%</b>	60.50	70	
<b>Riesgos de Gobernabilidad – 10%:</b>	10.00	10	
<b>Riesgo de Entorno -10%:</b>	8.60	10	
<b>Riesgo de Mercado -10%:</b>	8.00	10	

El detalle de los riesgos evaluados es:

		Procesadora Marsoca	Total	Comentario
<b>Riesgos Financieros – 70%</b>		<b>60.50</b>	<b>70</b>	
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.				
		<b>Promedio</b>	<b>Procesadora Marsoca</b>	<b>Base</b>
Razón Corriente	2.0	15.00	15	Sin impacto
Prueba del Acido	0.5	8.00	10	Impacto en situación extrema
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	31.6	5.00	5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	25.3	5.00	5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Inventario	779.7	5.00	5	Sin impacto
En el caso de Procesadora Marsoca tiene un nivel pertinente para sus actividades (2.0 veces la razón corriente y de 0.5 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.				
	<b>Liquidez</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	
	Índice Corriente	2.1	2.0	
	Prueba Ácida	0.7	0.5	
	Días Ventas en Cuentas por Cobrar	90.8	31.6	
	Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	17.0	25.3	
	Días de Costo de Ventas en Inventario	661.3	779.7	
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.				
		<b>Promedio</b>	<b>Procesadora Marsoca</b>	<b>Base</b>
Total Deuda / Total Capitalización	0.9x	2.50	5	Impacto en situación normal
EBITDA / Intereses Neto	1.6x	4.00	5	Impacto en situación extrema
En Procesadora Marsoca existe un endeudamiento razonable (un 50% 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.				
	<b>Financiamiento</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	
	Total Deuda / Total Capitalización	0.7x	0.9x	
	EBIT / Gastos Financieros	(8.5x)	1.5x	
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.				
		<b>Promedio</b>	<b>Procesadora Marsoca</b>	<b>Base</b>
Margen de EBITDA	15.9%	4.00	5	Impacto en situación extrema
Margen Ganancia Neta	5.4%	4.00	5	Impacto en situación extrema
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [R O A]	3.9%	4.00	5	Impacto en situación extrema
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [R O E]	2.6%	4.00	5	Impacto en situación extrema
La empresa Procesadora Marsoca los márgenes (15.9% de margen de EBITDA y 2.6% 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				
	<b>Rentabilidad</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	
	Margen de EBITDA	19.0%	17.0%	
	Margen Ganancia Neta	19.8%	5.4%	
	EBIT (1-ISLR) / Total Activo [R O A]	9.0%	3.9%	
	Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [R O E]	18.6%	2.6%	



		Procesadora Marsoca		Base	Comentario	
		Marsoca	Base			
<b>Riesgos de Gobernabilidad - 10% :</b>		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		
Skateholders	Validado	5.00	2.50	5	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 imprevisos						
		Procesadora Marsoca		Base		
	Validado	5.00		5		Sin impacto
La empresa Procesadora Marsoca cuenta con una estructura de gobierno corporativo en donde los stakeholders (partes interesadas) cuenta 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	Base			
<b>Riesgo de Entorno -10% :</b>		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
<b>Riesgo de Mercado -10% :</b>		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 trasladar 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 Procesadora Marsoca, el impacto en la escala de producción en razón de la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores y el tránsito de precios enormemente subsidiados y controlados a precios de mercado ya ha tocado fondo y sigue resurgiendo. 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.						
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

**Calificación Final actualizada de las emisiones 2023-III: Categoría: A Subcategoría: A3**

Por la Junta Calificadora de Valora SCR:



Francisco Sanabria Rotondaro



Carlos Camero Montalvo



Román González Avelado

Caracas 13 de agosto de 2024