

RESUMEN DE LA REVISIÓN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

EMISOR:	Capsuven Pharma Labs, C.A.
DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS REVISADOS:	Papeles Comerciales al portador totalmente garantizados, Emisión 2023-I Series IV - XIII, aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de julio de 2023 y acordada por la Junta Directiva en su sesión de fecha 18 de septiembre de 2023, hasta por la cantidad de DOSCIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 200.000,00).
PLAZO DE LOS TÍTULOS:	Hasta ciento ochenta (180) días.
USO DE LOS FONDOS:	100% para financiar requerimientos de capital de trabajo para la realización de las actividades relativas al objeto social del Emisor.
INFORMACIÓN ANALIZADA:	a) Estados financieros al 31 de diciembre de los años 2022 y 2023 auditados por Frías, Pérez & Asociados contadores públicos, más un corte no auditado al 31 de marzo de 2024. b) Entrevistas con ejecutivos de la empresa. c) Información sectorial.
CALIFICACIÓN DE RIESGO REVISADA:	"Alfa 2" - La perspectiva es variable a largo plazo. Categoría: "Alfa" corresponde aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía. Sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado. Subcategoría: "Alfa 2" se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
CONCLUSIONES DE LA REVISIÓN:	la Junta Calificadora de AFIN SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A., ratifica la Categoría "A" , Subcategoría "A2" a las emisiones en circulación 2022 de Papeles Comerciales al portador, Capsuven Pharma Labs, C.A. ; y mantiene la perspectiva de la calificación variable a largo plazo.

Robinson J. Acosta Vielma

Oswaldo González

Nº DIC 2024008

Caracas, 26 de junio de 2024

CONTENIDO EVALUADO EN LA REVISIÓN DE CALIFICACIÓN

- 1) Capsuven Pharma Labs, C.A. es una empresa que tiene como objeto principal la representación y comercialización de productos de importantes laboratorios en el extranjero y elaboración insumos complementarios, la mencionada sociedad, fue constituida el 31 de octubre de 2005. Para el desarrollo de su actividad comercial cuenta con galpón de 5.000 M2, ubicado en Parcelamiento Industrial la Lomita Galpón Dieciséis Nro. 16, Sector los Cerritos, Urb. Los Teques Jurisdicción del Municipio Guaicaipuro del Estado Bolivariano de Miranda Zona postal 1201, Destinado en buena parte a la recepción, almacenamiento, despacho, y distribución de los medicamentos a la cadena logística de la empresa, de conformidad con lo establecido en las Normas de Buenas Prácticas de Distribución de Medicamentos, con el objeto de garantizar la seguridad de los productos farmacéuticos que distribuyen.
- 2) La empresa comercializa productos de laboratorios reconocidos en el mercado farmacéutico internacional, entre los cuales se encuentran: INCEPTA, RENATA, SQUARE, ACI, IBN SINA y DRUG, proveedores que cuentan con todas las certificaciones de calidad a nivel internacional y exportan a más de 30 países a nivel mundial; portafolio compuesto por 11 líneas terapéuticas, representadas por 75 moléculas y 150 medicamentos Éticos, Genéricos y OTC. Actividades que concentran la totalidad del ingreso por concepto de ventas a marzo 2024.
- 3) El Capital Social nominal suscrito y pagado de Capsuven Pharma Labs, C.A. es de Bs. 6.000.000,00 distribuidos en 6.000.000 acciones comunes, nominativas, no convertibles al portador, con un valor nominal de Bs. 1,00 cada una.
- 4) Al corte de marzo 2024, los ingresos ordinarios se ubicaron en Bs. 24.494.766,00; al comparar los cierres de diciembre 2022 y 2023, se evidencia un aumento de las retribuciones totales, resultado que se mantiene al corte 2024 y es consecuente con el mayor dinamismo expuesto en los volúmenes comercializados de las líneas "Anti infecciosos" (28,3%), seguida por "Sistema Nervioso" (19,1%) y en menor medida "Órganos De Los Sentidos" (15,7%), rubros en los que el emisor ha logrado posicionarse como referencia en el mercado, mismos que crecieron en promedio 85,0%, como resultado de la expansión que experimentó la demanda por parte de los consumidores nacionales.
- 5) La empresa contempla varios proyectos de expansión para impulsar sus productos, con el propósito de seguir diversificando sus líneas de producto y fortalecer las existentes, y así obtener una mayor participación de mercado, fijando como punto focal la obtención de financiamiento para realizar inversiones sustanciales en expandir su capacidad operativa conforme a las necesidades del mercado. Como parte de su visión de desarrollo en los próximos años, se plantea la incorporación de nuevos productos que permitan ampliar el portafolio, atendiendo a múltiples segmentos del mercado. Como parte de expansión corporativa, Capsuven Pharma Labs, C.A. dentro del Plan 2024 a 2025, se plantea la puesta en marcha de la maquinaria previamente adquirida, para la fabricación de la línea de sólidos en las presentaciones de tabletas y capsulas duras con una capacidad proyectada instalada de 25 millones de unidades anuales donde se estará generando 320 nuevos empleados y casi 830 empleos indirectos con la visión de cumplir los más altos estandartes de calidad con tecnología de primera para ser una planta eficiente y de referencia en Venezuela.
- 6) La compañía mantiene a marzo 2024 activos corrientes por Bs. 75.010.362,00, entre los principales destaca el inventario y en menor medida las cuentas por cobrar comerciales, además del efectivo, que en conjunto representan el 25,6% del activo; a existencias corresponde el 66,5% de los activos corrientes, totalizando al corte Bs. 49.866.052,00.

- 7) Los niveles de endeudamiento, en términos constantes, muestran un comportamiento estable, registrando pasivos por Bs. 97.001.324,00, financiando a marzo 2024 el 35,9% de los activos, compuestos por obligaciones con los proveedores y accionista, además de obligaciones financieras (préstamos bancarios y papeles comerciales). A la fecha de corte marzo 2024, la empresa solo posee obligaciones con una (1) institución bancaria nacional; cuyo destino principal es capital de trabajo, expresadas en bolívares, que devengan intereses a una tasa de 16% anual. Estos préstamos se encuentran garantizados generalmente por fianza del accionista.
- 8) Analizando los niveles de cobertura, se observa que, a marzo 2024, el EBITDA presenta resultados positivos en cifras moderadas (Bs. 6.048.278). La palanca contable se ubica 55,9% con una tendencia decreciente en los últimos períodos analizados con relación al patrimonio de la empresa, que asciende a Bs. 173.385.835,00, lo que evidencia un bajo grado de exposición de financiar el desarrollo de sus actividades operativas ordinarias con recursos propios. Por otra parte, el apoyo financiero mantiene una tendencia creciente en relación con el resultado operativo (3,01 veces).
- 9) El emisor presenta una baja exposición ante variaciones en el régimen cambiario, al mostrar una posición en moneda extranjera actualmente superavitaria al corte de marzo 2024 (USD 253.712,86). representada en mayor proporción por depósitos en instituciones financieras en el exterior; su relación comercial ha sido tradicionalmente estable, por lo que, forma parte de su plan estratégico de desarrollo futuro.
- 10) Al estar los ingresos de Capsuven Pharma Labs, C.A., están estrechamente influenciados al comportamiento que registren las actividades económicas y la normativa jurídica y regulatoria del país, las cuales están caracterizadas fundamentalmente por un contexto donde prevalecen los siguientes componentes: i) aumento de los costos y escasez en el suministro del combustible, ii) ausencia de financiamiento, iii) y el aumento de las necesidades de liquidez. Componentes que impactan el desempeño económico de las unidades productivas y contribuyen a generar un descenso de las actividades productivas y comerciales, lo cual se traduce en un escenario de contracción económica, lo que produciría una caída de la demanda de este sector e implicaría riesgos en la generación de los ingresos en el futuro y, por tanto, de impago. No obstante, a la coyuntura antes descrita, al evaluar la estructura financiera y jurídica por la cual está conformada la revisión efectuada, el calificador considera que los mecanismos previstos en la misma permiten mitigar razonablemente los riesgos identificados.
- 11) La emisión se encuentra totalmente garantizada por una prenda mercantil sin desplazamiento sobre inventario consistente en productos farmacéuticos, custodiada por Grupo Italcapital Casa De Bolsa, C.A. (Acreedor Prendario) como Representante Común de los tenedores de papeles comerciales, a fines de garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago referente al capital e intereses de la presente emisión.
- 12) La Calificadora continuará monitoreando el riesgo integral que pudiera presentar la empresa en el contexto del futuro comportamiento y desarrollo que experimenten las variables que conforman el escenario económico actual, a los fines de garantizar que la calificación otorgada refleje oportunamente y adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía.

Capsuven Pharma Labs, C.A.

INDICADORES FINANCIEROS

Expresado en Bolívares Constantes

Cifras constantes al 31 de marzo de 2024



	Mar2024	Dic2023	Dic2022
Liquidez y Solvencia			
Solvencia	2,79	5,02	3,22
Solvencia corriente	0,78	0,33	5,67
Índice Ácido	0,26	0,28	4,57
Capital de Trabajo	-21.279.198	-91.774.048	26.102.883
Activos circulante / Activo total	27,7%	6,6%	6,1%
Días Cuentas por Cobrar	25	211	23
Días Cuentas por Pagar	16	130	77
Días Inventarios	464,2	628,5	92
Ciclo operativo	490	839,2	114
Ciclo efectivo	474	709	38
Endeudamiento			
Pasivo Total / Patrimonio	55,9%	24,9%	45,0%
Pasivo Total / Activo Total	35,9%	19,9%	31,0%
Pasivo Circulante / Pasivo Total	99,3%	99,5%	3,5%
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,18	0,05	-
Deuda Financiera / Patrimonio	0,10	0,01	-
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	2,8%	-3,8%	-5,7%
Gastos Financieros / Utilidad Operativa	0,06	0,01	-
Eficiencia			
Ventas Netas / Act. Fijo Neto Promedio (veces)	0,06	0,02	0,12
Ventas Netas / Total Activo Promedio (veces)	0,05	0,02	0,10
Costos / Ventas	39,5%	32,8%	67,6%
Utilidad Bruta / Ventas Netas (%)	60,5%	67,2%	32,4%
Utilidad en Operaciones / Ventas Netas (%)	23,4%	7,9%	19,8%
Utilidad Neta / Ventas Netas (%)	56,3%	519,5%	476,1%
Rentabilidad			
Margen EBITDA	24,7%	10,1%	22,7%
EBITDA	6.048.278	1.348.363	8.096.555
Utilidad Neta / Total Activo (ROA)	5,1%	10,0%	32,9%
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	8,0%	12,5%	47,7%
EBITDA / Total Activo Promedio (%)	1,3%	0,2%	2,4%
EBITDA / Patrimonio Promedio (%)	1,7%	0,2%	3,4%
Costo Implícito de la Deuda	0,05	0,02	-
Cobertura de Deuda			
Gastos financieros	914.128	127.337	-
Deuda Financiera Total	17.264.348	6.575.333	-
Corto Plazo	17.264.348	6.575.333	-
Largo Plazo	-	-	-
Deuda Neta (Deuda - Caja)	4.900.793	-21.313.628	-20.257.079
Cobertura Intereses	6,62	10,59	-
EBITDA/Servicio Deuda	0,33	0,20	-
EBITDA/Servicio Deuda CP	0,33	0,20	-
EBITDA/Servicio Deuda LP	6,62	10,59	-
EBITDA/Servicio Deuda Neta	1,04	-0,06	-0,40
FCO / Servicio Deuda	-26,91	-2,55	-
Flujo de Caja / Servicio Deuda	0,36	1,17	-