

REVISIÓN DICTAMEN DE CALIFICACION DE RIESGO

EMISOR: **CAPSUVEN PHARMA LABS, C.A.**

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS: **Papeles Comerciales al Portador Totalmente Garantizados, Emisión 2024-I.**

Hasta por la cantidad de Quinientos Mil Dólares de los Estados Unidos de América (USD 500.000,00), negociables y liquidables en Bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Venezuela a la fecha de la operación. Aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de julio de 2023, y acordada en Junta Directiva del Emisor en su sesión de fecha 02 de octubre de 2024.

PLAZO DE LOS TÍTULOS: Hasta trescientos sesenta (360) días.

AUTORIZACIÓN OFERTA PÚBLICA: **Providencia:** N° 117 de fecha 12/11/2024.

USO DE LOS FONDOS: Los fondos provenientes de la colocación primaria de las series que conforman la Emisión 2024-I, de Papeles Comerciales al Portador Totalmente Garantizados, serán utilizados en un cien por ciento (100%) para financiar requerimientos de capital de trabajo, específicamente en la compra de productos terminados para el mercado farmacéutico.

GARANTÍA: Prenda Mercantil sobre inventario en productos farmacéuticos.

CALIFICACIÓN DE RIESGO: **A3** La perspectiva de la calificación a mediano plazo se mantiene en revisión.

Categoría: "A" Corresponde a aquellos instrumentos con una 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 la que este pertenece, o en la economía, solo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado.

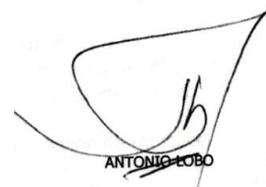
Subcategoría: "A3" Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un muy bajo riesgo. Cuentan con una adecuada capacidad de pago, del capital e intereses, en los términos y plazos pactados. A juicio del calificador, solo en casos extremos, eventuales cambios en la sociedad emisora, en el sector económico a que esta pertenece o en la marcha de la economía en general, podrían incrementar levemente el riesgo del instrumento bajo consideración.



EDUARDO GRASSO V.



BEATRIZ FERNÁNDEZ R.



ANTONIO LOBO

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

- Capsuven Pharma Labs, C.A. se dedica a la comercialización, distribución, representación y fabricación de productos farmacéuticos terminados nacionales y extranjeros.
- El presente análisis se realiza considerando los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2024 auditados por Martínez, Perales & Asociados, más un corte no auditado a 30 de abril de 2025.
- En Asamblea General de Accionistas de fecha 30 de abril de 2025, se acordó el aumento de capital social de la empresa a Bs 32.400.000,00 mediante emisión de 26.400.000 nuevas acciones nominativas, con un valor de Bs. 1,00 cada una, mediante la capitalización de cuentas por pagar al accionista.
- La gerencia informa que durante el primer trimestre del año se registró una disminución en las unidades vendidas en comparación con el mismo período del año anterior. Esta caída se atribuye a que, por razones estratégicas, la mayoría de los clientes incrementaron sus inventarios al cierre de 2024. A partir de abril, la demanda de los productos ha comenzado a estabilizarse.
- Los planes de tener el laboratorio operativo durante el primer trimestre de 2025 no se han concretado, ya que aún se encuentra en fase de ampliación y equipamiento de la infraestructura. Se estima que las operaciones comenzarán en el segundo semestre del año.
- El monto en circulación de Papeles Comerciales al Portador corresponde a la emisión de tres (3) series equivalentes a USD 50.000,00, cada una con vencimiento en el mes de junio de 2025. A la fecha el Emisor ha pagado de forma oportuna las series que ha emitido.
- Del análisis de los Estados Financieros al corte de abril de 2025, se observa una relación costo/ventas de 34,7%, inferior a la registrada al cierre del ejercicio anterior. Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE muestran una mejora en comparación con 2024; no obstante, es necesario mantener un monitoreo constante, ya que al cierre del año pasado presentaron valores negativos.
- A la fecha de corte, su índice de cobertura de la deuda está por debajo del parámetro mínimo ideal, con un EBITDA que cubre solo 0,51 veces la deuda total.
- Hechas estas consideraciones, se decidió mantener la calificación de riesgo a Categoría “A” Subcategoría “A3” para la emisión de Papeles Comerciales al Portador de **Capsuven Pharma Labs, C.A.**
- Global Ratings Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A. continuará monitoreando el riesgo global de la empresa dada la evolución del escenario económico actual y el cumplimiento del Plan de Inversión informado, con la finalidad de que la calificación otorgada refleje adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía.

1. EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Al corte de abril 2025, los ingresos ordinarios de la empresa se ubicaron en Bs. 94.334.460, observándose una caída importante en unidades vendidas en los cuatro primeros meses del año con respecto al mismo periodo del año previo. No obstante, al realizar el análisis de sus ingresos, calculados en dólares, se obtiene un crecimiento interanual de 33,9%.

La venta de productos metabólicos muestra la mayor participación tanto en sus ingresos como en las unidades comercializadas: 61,83% y 26,63% respectivamente; comportamiento similar al año 2024.

Tabla 1. Ventas en Unidades y USD

	2022	2023	2024	2025
Unidades	594.802	1.084.650	1.037.463	219.495
USD	1.370.371	2.437.665	3.312.455	1.349.985

Fuente: CAPSUVEN - Elaboración propia

Capsuven ha experimentado un aumento de sus márgenes bruto, operativo y neto, en términos nominales, al corte de abril 2025, así como una mejora en sus indicadores de rentabilidad. El incremento de la utilidad neta de cifras negativas a positivas respecto al cierre del ejercicio anterior, refleja una evolución favorable del margen neto de -2,2% a 23,4%, así como del rendimiento de los activos (ROA) de -1,4% a 11,6% y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) de -33,8% a 39,3%.

2. SOLVENCIA Y LIQUIDEZ

Sus activos corrientes ascienden a Bs. 128.135.509 y representan 67,37% de la totalidad del activo, siendo su componente principal las cuentas por cobrar comerciales (44,52%), seguido del inventario (20,31%).

El Emisor presenta un indicador de solvencia total positivo, donde sus activos en promedio, cubren a una razón de 1,4 veces sus pasivos. Sin embargo, la solvencia corriente refleja un margen ajustado de cobertura de 1,0x, y el índice de prueba ácida resultante de 0,8x muestra un valor por debajo del mínimo deseado.

3. ENDEUDAMIENTO, COBERTURA Y FLUJOS

Al corte de abril 2025, el Emisor registra pasivos corrientes por Bs. 129.550.114 que conforman 96,73% del pasivo total. El endeudamiento financiero muestra un 54,47% de aumento respecto al cierre del período anterior alcanzando Bs. 67.186.668 en cifras nominales, de los cuales los préstamos bancarios a corto plazo representan un 80,61%.

La deuda financiera representa un 119,4% del patrimonio. La empresa ha mantenido un EBITDA positivo en los últimos años, lo cual le permite cubrir los intereses devengados por sus obligaciones actuales a una razón de 2,13x. Con respecto a la cobertura total de la deuda, mantiene el comportamiento observado en 2024, cuando se calificó para la presente emisión, sus indicadores se encuentran por debajo del mínimo deseable.

ADVERTENCIA

- Este informe de calificación no implica una recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.
- La calificación asignada en este dictamen es otorgada exclusivamente a la presente Emisión, tomando en consideración la información suministrada por el Emisor al momento del análisis. Nuevos endeudamientos que no hayan sido considerados a la fecha de este informe, pueden afectar la capacidad de pago.
- El Emisor está obligado a suministrar información periódica y notificar a la calificadora tan pronto tenga conocimiento sobre cualquier hecho de importancia ocurrido en la empresa o en el entorno que pueda afectar su capacidad de pago.
- El presente análisis parte la premisa de que la información suministrada por el Emisor es verdadera.

Capsuven Pharma Labs, C.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cifras corrientes al corte 30 de abril de 2025




	Abr2025	Dic2024
Liquidez y Solvencia		
Solvencia	1,42	1,04
Solvencia corriente	0,99	0,72
Prueba Ácida	0,79	0,49
Capital de Trabajo	-1.414.605	-53.067.529
Activos circulante / Activo total	67,4%	68,9%
Días Cuentas por Cobrar	73	87
Días Cuentas por Pagar	96	393
Días Inventarios	95	245
Ciclo operativo	168	332
Ciclo efectivo	72	-61
Endeudamiento		
Pasivo Total / Patrimonio	238,0%	2392,8%
Pasivo Total / Activo Total	70,4%	96,0%
Pasivo Circulante / Pasivo Total	96,7%	99,5%
Deuda Financiera / Pasivo Total	50,2%	22,7%
Deuda Financiera / Patrimonio	119,4%	543,3%
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	77,0%	301,6%
Gastos Financieros / Utilidad Operativa	48,7%	25,6%
Eficiencia		
Ventas Netas / Act. Fijo Neto Promedio (veces)	1,49	2,02
Ventas Netas / Total Activo Promedio (veces)	0,48	0,62
Costos / Ventas	34,7%	52,8%
Utilidad Bruta / Ventas Netas (%)	65,3%	47,2%
Utilidad en Operaciones / Ventas Netas (%)	45,7%	8,2%
Utilidad Neta / Ventas Netas (%)	23,4%	-2,2%
Rentabilidad		
Margen EBITDA	47,4%	9,6%
EBITDA	44.672.060	11.929.638
Utilidad Neta / Total Activo (ROA)	11,6%	-1,4%
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	39,3%	-33,8%
EBITDA / Total Activo Promedio (%)	23,5%	6,0%
EBITDA / Patrimonio Promedio (%)	79,4%	149,0%
Costo Implícito de la Deuda	0,31	0,06
Cobertura de Deuda		
Gastos financieros	20.979.358	2.595.769
Deuda Financiera Total	67.186.668	43.494.408
Corto Plazo	67.186.668	43.494.407
Largo Plazo	-	1
Deuda Neta (Deuda - Caja)	43.327.311	24.149.431
Cobertura Intereses	2,13	4,60
EBITDA/Servicio Deuda	0,51	0,26
EBITDA/Servicio Deuda CP	0,51	0,26
EBITDA/Servicio Deuda LP	2,13	4,60
EBITDA/Servicio Deuda Neta	0,69	0,45
FCO / Servicio Deuda	-	-
Flujo de Caja / Servicio Deuda	0,27	0,42