

Revisión del Dictamen de Calificación

Enero 2000

Tipo de Emisión:	Papeles Comerciales
Riesgo:	B1
Categoría B	Corresponde a aquellos instrumentos con buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero susceptibles de ser afectada, en forma moderada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que pertenece o en la economía.
Subcategoría B1	Se trata de instrumentos que presentan un bajo riesgo para la inversión. Tienen una buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero a juicio del calificador 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 el riesgo.
Periodicidad de Revisión:	Este dictamen será revisado a los ciento ochenta días contados a partir de la fecha del presente dictamen o cuando Duff and Phelps de Venezuela S.A., tenga conocimientos de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.
Monto de la Emisión:	Hasta 5.000 Millones de Bolívares.
Rendimiento de la Emisión:	Colocación a Descuento.
Plazo de la Emisión:	Entre 15 y 360 días.
Autorización de la Emisión:	Emisión aprobada en Asamblea de Accionistas del 26 de marzo de 1999.
Información Procesada:	1. Edos. Financieros Consolidados del emisor. 2. Información suministrada por ejecutivos de la empresa.

FARMATODO, C.A.*(Expresado en MM de Bs. de octubre de 1999)*

	AF98	3MAF99	AF99	3MAF00
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS				
Ventas Netas	72.695	22.674	96.605	25.969
Utilidad Bruta	18.604	5.523	24.094	6.836
Utilidad Operativa	1.965	421	2.914	463
Utilidad Después del CIF	1.702	2	1.862	384
Utilidad Neta	1.123	-55	1.440	249
BALANCE GENERAL				
Efectivo	1.830	0	847	0
Cuentas por Cobrar Comerciales y Relacionadas	6.132	6.755	7.724	8.019
Inventarios	8.782	8.814	9.807	11.945
Gastos pagados por anticipado y otros	1.079	3.686	1.331	3.573
Activo Circulante	17.824	19.255	19.709	23.537
Activo Total	26.423	25.569	28.679	31.320
Préstamos Bancarios y Papeles Comerciales	6.329	6.313	5.717	7.682
Pasivo Circulante	16.326	15.275	17.042	19.785
Pasivo Total	17.017	16.218	17.831	20.917
Patrimonio	9.406	9.351	10.848	10.403
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS				
(Activo Circ. - Inventarios)/Pasivo Circ.	0,55	0,68	0,58	0,59
EBITDA/Gastos Financieros	1,88	1,77	1,92	3,84
EBITDA/Deuda a Corto Plazo**	0,51	0,24	0,85	0,23
Margen Operativo	2,7%	1,9%	3,0%	1,8%
ROA **	4,3%	-0,9%	5,0%	3,2%
ROE **	11,9%	-2,3%	13,3%	9,6%
Pasivo/Activo	0,64	0,63	0,62	0,67

**En caso que pertenezcan a períodos menores a un año,
los índices se anualizan con fines comparativos

Duff and Phelps de Venezuela S.A. mantiene la calificación de riesgo B1 a la emisión de FARMATODO, C.A. (FARMATODO) hasta por la cantidad de 5.000 millones de bolívares. Dicha calificación se encuentra soportada por la generación de efectivo, los adecuados niveles de liquidez y la sólida posición de la empresa en el mercado y, se encuentra limitada, por los relativamente bajos niveles de cobertura de su deuda financiera y por la transferencia de recursos generados por la empresa a compañías relacionadas.

Durante los últimos tres años la empresa se ha consolidado dentro del mercado, expandiendo su operación al abrir más de 30 tiendas en distintas localidades del país. Actualmente, FARMATODO se encuentra en proceso de consolidación de su plataforma tecnológica para el manejo eficiente de los inventarios y la comercialización de sus productos. Adicionalmente, la empresa ha comenzado a comercializar una marca propia de productos que se ampliara durante el año fiscal 1999-2000, lo cual tendría un efecto positivo en el margen del negocio.

Durante los 3MAF99, la empresa registró ventas por 25.969 millones de bolívares, representando un incremento de 15% (en términos reales) con respecto a las registradas durante el mismo período del año anterior. A pesar de este incremento, el aumento de los gastos operativos resultó en una ligera reducción del margen operativo, siendo la utilidad operativa 463 millones de bolívares. Sin embargo, el resultado neto fue positivo en 249 millones, el cual se compara favorablemente con la pérdida del mismo período del año anterior. Los gastos financieros se redujeron sustancialmente lo cual repercutió favorablemente en las relaciones de cobertura de gastos financieros mientras que registró una contracción de la cobertura de deuda debido al mayor endeudamiento de corto plazo, lo que también se reflejó en un aumento del nivel de aplacamiento.