



DOCUMENTO FINANCIERO



JUNGHANNS AGUA DE MESA - PLANTA PUEBLA SUR (RONDA 2)

Índice

1. Descripción de la empresa y de la oportunidad de inversión
2. Resultados históricos
3. Modelo financiero
4. Resultados y retornos proyectados
5. Análisis y calificación de riesgo

Importante

El material adjunto, que puede incluir proyecciones financieras, ha sido preparado únicamente para el proyecto y puede contener declaraciones de escenarios futuros que involucran riesgos e incertidumbres. A pesar de haberse basado en resultados históricos, cualquiera de estas declaraciones de proyecciones no representan garantías de resultados, desempeños o logros ni una recomendación de inversión.

Las sumas (incluidos porcentajes) que aparecen en el Documento Financiero, pueden no ser exactas debido a redondeos realizados a fin de facilitar su presentación.

1. Descripción de la empresa y de la oportunidad de inversión

Junghanns Agua de Mesa es una marca con más de 30 años de trayectoria en la industria del agua envasada. Al día de hoy, los operadores de esta ronda de inversión cuentan con 4 plantas, las cuales representan 74 rutas y ventas por más de \$124 millones de pesos anuales.

La inversión de esta ronda de inversión será utilizada para la apertura de una nueva planta en la ciudad de Puebla y la operación de 30 rutas.

Se definió esta ciudad por el reconocimiento con el que ya cuenta la marca en Puebla, la cual inició operaciones bajo la familia Junghanns en 1990, creciendo a un total de 170 rutas. Tras 12 años en Puebla, la marca se vende a PepsiCo, quienes la operaron del 2002 al 2018. Para el 2018, la marca ya contaba con 320 rutas operando en la ciudad y, a finales de ese año deciden mudar la marca a E Pura para consolidar todas sus operaciones de agua embotellada bajo el mismo nombre.

La compra de la marca por parte de Oscar Juárez Castillo se concretó en 2020, por lo que se está llevando de la mano la expansión de la marca en esta nueva etapa. Se espera que la presencia que la marca tuvo de 1990 a 2018, tenga un impacto positivo en la adopción del producto y en la consolidación de las rutas de la nueva planta.

2. Resultados históricos

Ya que nuestro Solicitante de inversión es una empresa de reciente creación sin operaciones, el siguiente análisis es específico a la persona moral que respalda el pago del retorno mínimo, la cual es la operadora de la planta de Querétaro.

Estados consolidados de Resultados Integrales

Concepto	2018	2019	2020
Ingresos	\$33,632,082	\$35,798,959	\$37,167,121
<i>Aumento porcentual en ingresos</i>	<i>N/A</i>	<i>6.44%</i>	<i>3.82%</i>
Costos	\$4,467,838	\$4,585,119	\$4,782,192
Utilidad Bruta	\$29,164,245	\$31,213,840	\$32,384,929
<i>Margen Bruto</i>	<i>86.72%</i>	<i>87.19%</i>	<i>87.13%</i>
Gastos de Operación	\$17,633,452	\$19,371,200	\$20,111,296
Gastos de reparto	\$9,400,752	\$10,420,278	\$11,397,087
Gastos de venta y crecimiento	\$190,326	\$66,177	\$268,692
Gastos de operación y atención a clientes	\$1,005,104	\$1,070,704	\$1,165,010
Gastos de administración	\$5,422,644	\$6,282,831	\$6,070,615
Gastos de taller	\$1,470,057	\$1,531,210	\$1,209,891
Otros gastos	\$144,568	\$0	\$0
Resultado Integral del Financiamiento	\$305,241	\$284,611	\$1,295,604
Utilidad de Operación	\$11,225,552	\$11,558,029	\$10,978,029
<i>Margen Operativo</i>	<i>33.38%</i>	<i>32.29%</i>	<i>29.54%</i>

Nota: todas las cifras están expresadas en pesos mexicanos.

El producto y modelo de negocio de la empresa han sido claves para el desempeño en ventas que se tuvo a lo largo del año pasado. A pesar de que en el inicio del 2020 25% de las rutas de la empresa estaban dirigidas a clientes institucionales, entre los cuales se encuentran algunos corporativos de diversas empresas de la ciudad, se logró migrar esas rutas a hogares de manera óptima. La única baja en ventas se presencié durante el segundo trimestre y, al concluir el año, se tuvo un incremento en ventas del 3.82% en comparación con el 2019.

El incremento en gastos de reparto se debe al arrendamiento de nuevas camionetas, las cuales cuentan con mayor capacidad, lo que se traduce en un mayor número posible de clientes por ruta, y requieren de menos gastos en gasolina y mantenimiento, lo que redujo los gastos de gasolina y reparación. El impacto se puede ver en el incremento que se tuvo en ventas, en los gastos de reparto y en la reducción de gastos de taller.

Los altos márgenes operativos se deben principalmente a dos factores:

1. El primero es debido a que, una vez que las rutas llegan a consolidarse, se reduce significativamente el gasto de salarios. Esto es porque es un producto con una venta recurrente ligada a un modelo de suscripción y con poca rotación de clientes, lo que permite reducir los gastos de marketing y al personal de ventas, el cual representa el 21.35% de la nómina de la empresa durante el periodo de consolidación.
2. La segunda parte es porque, debido a la alta predictibilidad de las rutas, se puede realizar una optimización de los trayectos, días, horarios y demás variables para reducir los costos asociados al reparto del producto lo más posible, llevando a una ventaja competitiva en el modelo de negocio de la empresa que le permite tener márgenes altos sin sacrificar calidad, aumentar precios o la necesidad de economías de escala.

Durante los siguientes meses (febrero-mayo 2021) entrarán en operación las 11 nuevas rutas para las cuales se levantó inversión en la ronda uno.

Balance General al 31 de diciembre de 2020

CONCEPTO	2018	2019	2020
Activo	\$28,506,702	\$42,817,178	\$76,266,942
Circulante	\$7,177,029	\$8,657,668	\$27,337,510
Efectivo en Caja y Bancos	\$149,635	\$274,073	\$2,615,950
Clientes	\$2,711,167	\$2,965,947	\$3,818,981
Deudores Diversos	\$931,430	\$967,782	\$6,854,246
Otras Cuentas Por Cobrar	\$486,426	\$933,749	\$1,516,889
Inventarios	\$1,799,274	\$1,951,994	\$1,997,950
Anticipos de Impuestos	\$860,238	\$1,130,468	\$2,978,242
Pagos Por Anticipado	\$238,859	\$433,655	\$7,555,252
Fijo	\$6,330,140	\$12,097,918	\$13,340,212
Equipo de transporte	\$3,667,750	\$4,977,750	\$6,858,962
Mobiliario y Equipo	\$291,218	\$2,916,000	\$3,150,637
Equipo de Computo	\$249,522	\$326,979	\$894,247
Equipo de Planta	\$4,079,410	\$6,642,646	\$6,642,646
Depreciación Acumulada	-\$1,957,760	-\$2,765,457	-\$4,206,280
Diferido	\$14,999,533	\$22,061,592	\$35,589,220
Licencia de Uso de Marca	\$825,000	\$825,000	\$825,000
Mercancías en Comodato	\$2,458,745	\$3,285,975	\$5,258,101
Acondicionamiento del Local	\$1,415,630	\$3,776,453	\$6,100,098
Valor de Clientes en Suministro	\$10,300,158	\$12,580,064	\$15,417,711
Cargos y Gastos Diferidos	\$0	\$1,405,185	\$2,581,753
Desarrollo Interno	\$0	\$0	\$4,989,750
Depósito en Garantía	\$0	\$188,915	\$416,806
Pasivo	\$5,629,461	\$5,483,335	\$25,849,730
Corto Plazo	\$5,629,461	\$5,483,335	\$25,849,731
Proveedores	\$1,623,687	\$1,135,641	\$1,046,323
Acreedores Diversos	\$1,900,548	\$3,325,679	\$24,286,986
Otras Cuentas Por Pagar	\$154,108	\$34,460	\$93,572
Otros Impuestos y Contribuciones	\$345,265	\$151,479	\$181,182
Préstamos Bancarios	\$1,605,853	\$836,076	\$241,667
Capital Contable	\$22,877,241	\$37,333,843	\$50,417,211

Capital Social	\$50,000	\$50,000	\$50,000
Aportaciones Pendientes de Capitalizar	\$2,789,306	\$5,151,129	\$7,488,563
Utilidades Acumuladas	\$8,654,123	\$20,037,935	\$32,132,714
Resultado del Ejercicio	\$11,383,812	\$12,094,779	\$10,745,934
Total de Pasivo + Capital Contable	\$28,506,702	\$42,817,178	\$76,266,942

Nota: todas las cifras están expresadas en pesos mexicanos.

A continuación se describen los cambios más relevantes en las cuentas del Balance General:

- Clientes

En 2020, se dejó de vender a los clientes empresariales, corporativos y otros negocios a los que se repartía agua, para transicionar esas cuentas a rutas de hogar. Ya que esos clientes contaban con la posibilidad de recibir producto a crédito y algunos de ellos no han cumplido con sus pagos, la cuenta aumentó en un 29% de 2019 a 2020.

- Deudores Diversos

A raíz de la liquidez con la que contaba la empresa durante el 2020, mientras se designaba el uso que se le daría a los recursos, se realizaron préstamos de bajo riesgo para generar intereses durante ese periodo. A ello se debe el aumento en esta cuenta.

- Otras Cuentas por Cobrar

El aumento se debe a IVA pendiente por acreditar.

- Pagos por Anticipado

En la cuenta se registraron pagos por anticipado que se destinaron a equipo y maquinaria nueva con el que se va a poder incrementar la capacidad de producción y distribución de la planta.

- Equipo de Transporte

Se sustituyeron algunas camionetas viejas por nuevas, lo que llevó a cambios que, como ya se mencionó más arriba, se reflejan en los Estados Financieros de la empresa. Esto porque las camionetas nuevas cuentan con mayor capacidad, lo que les permite atender a más clientes en una misma ruta, y por una reducción en sus costos de gasolina y mantenimiento en los nuevos modelos. Esto llevó a un aumento de la cuenta del 38% de 2019 a 2020.

- Valor de Clientes en Suministro

Es una cuenta de activo intangible que se calcula con los ingresos promedio que se obtienen de la cartera de clientes institucionales.

- Cargos y Gastos Diferidos

Incluye los pagos realizados a la empresa proveedora de las nuevas camionetas para las 11 rutas que se ponen en operación este año, con lo cual aumenta en un 84% en 2020.

- Desarrollo Interno

Inicia en 2020 con la inversión realizada para diferentes proyectos de los cuales va a obtener un beneficio a largo plazo la empresa. Incluyendo: el desarrollo de franquicias, una actualización a la imagen de la marca, el desarrollo del sistema de logística, entre otras cosas.

- Acreedores Diversos

Incluye la inversión que entró por parte de los Players de la primera ronda.

PASIVO	FECHA INICIAL	MONTO	TASA NETA ANUAL	SALDO INSOLUTO	PLAZO
Santander	29-05-2018	\$1,500,000	TIIE + 10.5%	\$217,501*	36**

*Saldo a febrero de 2021.

**El crédito se termina de pagar hasta septiembre de 2021 debido a una prórroga.

Razones financieras

LIQUIDEZ		
CAPITAL DE TRABAJO	Activo Circulante - Pasivo de CP	\$1,487,779
RAZÓN CIRCULANTE	Activo Circulante / Pasivo de CP	1.06
PRUEBA DEL ÁCIDO	(Activo Circulante - Inventarios) / Pasivo de CP	0.98
ENDEUDAMIENTO / APALANCAMIENTO		
RAZÓN DE DEUDA	Pasivo Total / Activo Total	0.34
APALANCAMIENTO	Pasivo Total / Capital	0.51
RENTABILIDAD		
MARGEN BRUTO	Utilidad Bruta / Ventas	87.1%
MARGEN OPERATIVO	Utilidad Operativa / Ventas	29.5%
ACTIVIDAD / EFICIENCIA		
ROTACIÓN DE ACTIVOS	Ventas / Activos	0.49
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	Costo de ventas / Inventario Promedio	2.4
COBERTURA		
COBERTURA DE INTERESES	Utilidad Operativa / Intereses del Periodo	1.88

Nota: razones determinadas con estados financieros a diciembre 2020.

- Liquidez

Las razones de liquidez se ven afectadas principalmente por el pasivo que tiene la empresa con el vehículo de inversión de la primera ronda. Ya que no se distingue entre pasivo de corto y largo plazo, los \$24.3M se consideran como pasivo de corto plazo y disminuyen tanto la razón circulante y la prueba del ácido, como el capital de trabajo con el que cuenta la empresa.

Al distinguir entre la porción de la deuda que se tiene de corto plazo (alrededor del 21.33% del monto se proyecta reducir en el 2021) y la de largo plazo, el capital de trabajo aumenta a \$20.6M y la razón

circulante y prueba del ácido a 4.05 y 3.76 respectivamente. Debido a esto y a la estructura de la inversión que entró como parte de la primera ronda, consideramos que estos datos reflejan de manera complementaria la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

- **Apalancamiento**

La mayoría del financiamiento que ha recibido la empresa ha sido a través de aportaciones de capital de los socios y el crecimiento se ha llevado a cabo en gran parte por la reinversión de utilidades.

- **Rentabilidad**

Tanto el margen bruto como el margen operativo se consideran altos e indicativos de un negocio saludable.

- **Eficiencia**

La rotación de activos cambia de 0.84 en 2019 a 0.49 en 2020. La razón actual se debe a que los activos de la empresa aumentaron significativamente el año pasado, al recibir inversión por parte de los Players de la ronda 1, mientras que esto todavía no se refleja en los ingresos de la empresa porque las nuevas rutas inician operaciones este año. A esto se debe la baja en la rotación de activos y un indicador que puede y va a mejorar mientras aumenten las ventas este año.

- **Cobertura**

La empresa cuenta con la capacidad operativa de hacer frente a sus obligaciones financieras.

3. Modelo financiero

Antes de proyectar los crecimientos, se consideran las fechas de apertura de las primeras rutas de la planta. Actualmente se tiene planeado que las rutas de la ciudad de Puebla se empiecen a abastecer a través de la capacidad de producción de la planta de Querétaro. Cuando se reciba la inversión y se ponga en marcha la planta de Puebla, ya habrá un esfuerzo previo de comercialización en la ciudad. En el modelo, se proyecta que las 15 primeras rutas comienzan operaciones en abril, en caso del escenario optimista, y en mayo, para el caso esperado y pesimista. Sin embargo, con los periodos de consolidación de rutas que establecimos en los diferentes escenarios que se detallan abajo, le damos flexibilidad a la empresa en la apertura de las rutas sin comprometer los retornos de los Players.

El modelo financiero sobre el cual se basan las proyecciones de esta ronda tiene dos etapas importantes. La primera es la etapa de consolidación de las rutas nuevas, para la cual se determina principalmente el ritmo de crecimiento con cuatro variables principales:

1. **Efectividad:** el porcentaje de clientes dentro de una ruta que realizan una compra a la semana.
2. **Factor de Consumo:** el número de recambios promedio que un cliente realiza por cada compra.
3. **Recambios por cliente en conquista.**
4. **Absorción en conquista.**

La relevancia de estas cuatro variables está en que determinan el tiempo que le tomará a la planta llegar a punto de equilibrio y, por lo tanto, el monto de inversión necesario para capital de trabajo, el

cual incluye los sueldos pre operativos y el acumulado de las pérdidas antes de comenzar a generar utilidades.

Como primer paso, se consideran las fechas de apertura de las primeras rutas de la planta. Actualmente se tiene planeado que las rutas de la ciudad de Puebla se empiecen a abastecer a través de la capacidad de producción de la planta de Querétaro. Cuando se reciba la inversión y se ponga en marcha la planta de Puebla, ya habrá un esfuerzo previo de comercialización en la ciudad.

Este esfuerzo previo realizado por los operadores del proyecto se puede apreciar por una inversión de \$6M MXN distribuida entre los siguientes rubros:

Destino	Monto
Depósito en renta	\$142,738
Renta de primer mes de planta	\$142,738
Pago inicial de arrendamiento de camionetas (10 unidades)	\$585,984
Anticipo de uniformes	\$67,500
Maquinaria y equipo de producción	\$3,312,015
Inventario operativo - garrafón	\$643,320
Equipo de oficina	\$1,180,925
Total	\$6,075,220

Para obtener los dos supuestos mencionados arriba, se analizó el comportamiento de estas variables en la planta de Querétaro para los años 2019 y 2020:

	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Efectividad	68.2%	72.5%	76.1%
Factor de consumo	1.60	1.67	1.71
Recambios por cliente en conquista	1.50	1.60	1.70
Absorción	60.0%	66.6%	72.0%

Tomando como referencia estos datos, las variables que nosotros tomamos en cuenta para el modelo son las siguientes:

	PESIMISTA	ESPERADO	OPTIMISTA
Efectividad	68.00%	70.00%	72.50%
Factor de consumo	1.6	1.62	1.67
Recambios por cliente en conquista	1.5	1.5	1.6
Absorción en conquista	57.00%	60.00%	60.00%
Meses para consolidación de rutas	24	23	21

La diferencia principal es que los datos de Querétaro representaban la adquisición de clientes sobre rutas que ya estaban consolidadas. La planta de Puebla, al estar buscando consolidar sus rutas desde cero, decidimos ser más conservadores en la proyección de consolidación de las rutas.

Aún así, para mitigar el impacto en los retornos por atrasos en las aperturas derivados de la falta de capital de trabajo, en el modelo financiero se tomaron 21, 24 y 28 como los meses considerados para la consolidación de las 30 rutas.

La segunda fase es a partir de la consolidación, el monto de ventas que alcanzan las rutas y el crecimiento futuro. Para determinar el monto de ventas promedio que cada ruta va a tener por mes, se utilizaron los datos históricos de las 4 plantas que actualmente se encuentran en operación.

AÑO	2019		2020			2020 VS 2019
Ubicación	Ventas	Rutas	Ventas	Rutas	Ventas / Ruta	Crecimiento
Cd. del Valle	\$29,236,222.60	18	\$30,405,671.50	18	\$1,689,203.97	4.00%
Toluca	\$32,253,093.60	21	\$33,059,420.94	21	\$1,574,258.14	2.50%
Querétaro	\$35,798,958.62	20	\$37,167,121.00	20	\$1,858,356.05	3.82%
Celaya	\$23,037,924.00	15	\$23,475,644.56	15	\$1,565,042.97	1.90%
Ventas totales	\$120,326,198.8	2	\$124,107,858.0	0		3.14%

Las ventas por ruta proyectadas en el modelo son las siguientes:

	PESIMISTA	ESPERADO	OPTIMISTA
Ventas anuales por ruta	\$1,565,043	\$1,671,715	\$1,858,356
Ventas anuales totales	\$46,951,289	\$50,151,458	\$55,750,682
Ventas mensuales totales	\$3,912,607	\$4,179,288	\$4,645,890

El escenario pesimista es la venta por ruta más baja de las cuatro plantas, el esperado es el promedio de todas y el optimista es equivalente a la venta por ruta que tiene la planta de Querétaro, la cual tiene la relación más alta.

4. Resultados y retorno proyectados

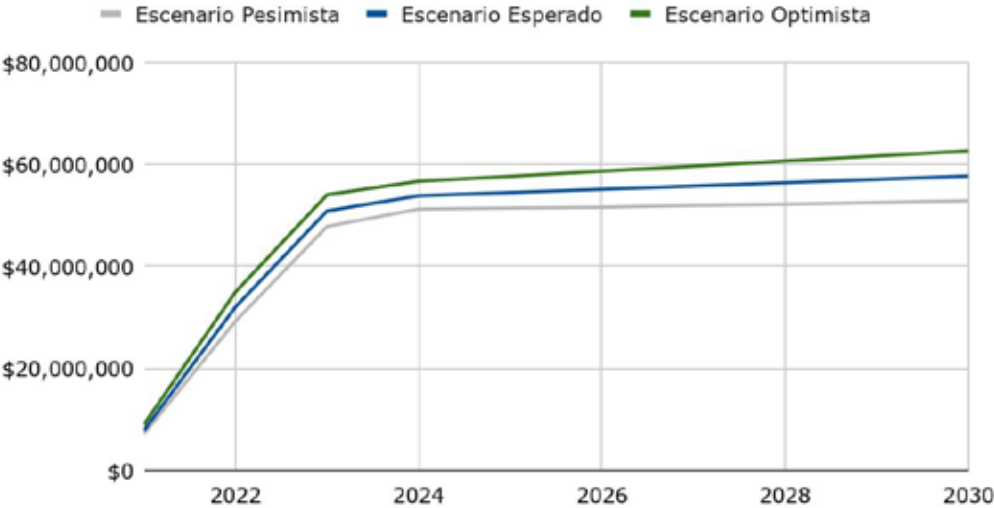
Año 2021-2025

AÑO	2021	2022	2023	2024	2025
Escenario pesimista	\$7,121,236	\$29,235,511	\$47,820,272	\$51,221,116	\$51,430,261
Escenario esperado	\$7,816,117	\$32,022,153	\$50,856,852	\$53,834,019	\$54,461,955
Escenario optimista	\$8,948,346	\$34,955,018	\$54,032,406	\$56,681,258	\$57,650,271

Año 2026-2030

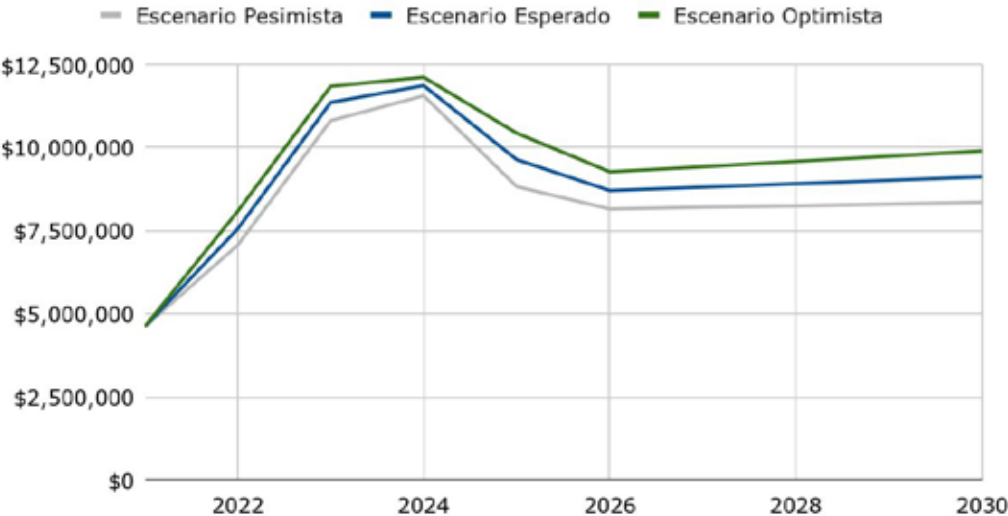
AÑO	2026	2027	2028	2029	2030
Escenario pesimista	\$51,578,497	\$51,938,820	\$52,169,004	\$52,499,004	\$52,863,178
Escenario esperado	\$55,097,142	\$55,740,400	\$56,390,266	\$57,047,690	\$57,714,203
Escenario optimista	\$58,663,620	\$59,624,728	\$60,650,233	\$61,629,760	\$62,627,141

Ventas Proyectadas



El flujo proyectados para el SPV en relación a estas ventas es:

Flujos Proyectados a SPV



La forma de la gráfica se debe en una primera parte a la apertura y consolidación de las rutas y en una segunda parte, a partir de la recuperación de inversión por parte del Player, a una baja en el porcentaje de ventas, de 22.60% a 15.80%.

Los datos anteriores implican los siguientes retornos para los inversionistas:



El primer año, mientras se aperturan y consolidan las ventas de las rutas, la planta estará pagando el retorno mínimo de 16.00%, el cual respalda la planta de Querétaro. Ya que las proyecciones se hicieron a partir del mes de abril, el retorno bruto acumulado que recibe el inversionista durante el 2021 es del 12%. En 2023 y 2024, el retorno se estabiliza cerca del 30.00% por aquellos meses en los que el flujo se ve topado por el retorno máximo. A partir del 2025, el inversionista ya recupera su inversión y se reduce el porcentaje de las ventas que recibe el SPV.

Las proyecciones realizadas nos dan los siguientes resultados:

	Pesimista	Esperado	Optimista
Retorno Bruto	22.83%	23.92%	25.05%
Recuperación Bruta	4.17	4.05	3.92
TIR Bruta	16.63%	18.07%	19.42%
Retorno Neto	15.46%	16.03%	16.61%
Recuperación Neta	4.42	4.29	4.16

5. Análisis y calificación de riesgo

Calificación de riesgo de la ronda: Moderado (M+)

A continuación se describen algunos de los puntos más relevantes que influyen en la calificación de riesgo de esta ronda:

- Mercado

La industria en la que se encuentra Junghanns Agua de Mesa ha crecido durante los últimos años, incluyendo el periodo en el que la pandemia ha afectado a muchas otras industrias. Esto se debe

principalmente a que el producto es uno de primera necesidad y, específicamente en relación a Junghanns, las presentaciones que venden han sido priorizadas por los consumidores por su relación precio a cantidad.

- Financiero

Debido a que la empresa solicitante de inversión es de reciente creación, el análisis de viabilidad financiera se realizó en relación al proyecto utilizando el historial de negocios y las operaciones de las plantas que ya operan los administradores y ejecutores del proyecto. Adicional a esto, al tener el respaldo por parte de la empresa que opera la planta de Querétaro, sobre esta empresa se realizó el análisis de riesgo financiero.

Los márgenes operativos de esta empresa, estando cercanos al 30%, se muestran saludables y les permite hacer frente a sus obligaciones de pago.

Ya que la persona moral que opera la planta de Querétaro respalda el retorno mínimo de la ronda, se realizó un análisis del impacto de los flujos que se tienen que pagar a los Players de ambas rondas en las finanzas de la empresa. Este análisis contempla los siguientes supuestos:

1. Porcentaje sobre ventas a pagar a Players de la ronda uno: 17.5396%.
2. Monto levantado en ronda dos: \$31.65M MXN, equivalente a la meta máxima.
3. Retorno mínimo de la ronda dos: 16% al Player. Tomando en cuenta la meta anterior, el pago es equivalente a \$6.2M MXN al año.
4. Porcentaje de participación de Play Business en el SPV de la ronda 2: 17.50%.

Tomando en cuenta estos supuestos, se realizaron 3 escenarios:

- Escenario con disminución del 25% en ventas

Datos en pesos mexicanos	
Ingresos	\$27,875,341
Costos	\$3,586,644
Utilidad Bruta	\$24,288,697
Gastos de Operación	\$15,083,472
Resultado Integral del Financiamiento	\$11,065,805
Utilidad de Operación	-\$1,860,580
Margen Operativo	-6.67%

- Escenario con aumento del 20% en ventas

Datos en pesos mexicanos	
Ingresos	\$44,600,545
Costos	\$5,738,630
Utilidad Bruta	\$38,861,915
Gastos de Operación	\$24,133,555
Resultado Integral del Financiamiento	\$13,999,339
Utilidad de Operación	\$729,021

Margen Operativo	1.63%
------------------	-------

- Escenario con aumento del 55% en ventas -esperado a partir de la consolidación de las 11 nuevas rutas-

Datos en pesos mexicanos	
Ingresos	\$57,609,038
Costos	\$7,412,398
Utilidad Bruta	\$50,196,640
Gastos de Operación	\$31,172,509
Resultado Integral del Financiamiento	\$15,886,337.92
Utilidad de Operación	\$3,137,793
Margen Operativo	5.45%

Con los escenarios anteriores, se puede determinar que la planta de Querétaro cuenta con la capacidad de hacer frente a ambas obligaciones de pago en el escenario esperado y en un escenario con un aumento conservador en ventas. El riesgo que asume el inversionista y Play Business está en que se cumpla el primer escenario, en el cual, a pesar de la apertura de 11 nuevas rutas, las ventas disminuyen y la planta no cuenta con la capacidad de hacer frente al pago mínimo de la segunda ronda.

En el caso pesimista, sabemos que la empresa operadora de la planta de Querétaro cuenta con los activos líquidos suficientes para hacer frente al pago de más de 5 meses de retorno mínimo de esta segunda ronda mientras las ventas se vuelven a estabilizar. A pesar de que este escenario no se considera probable, es un caso extremo que tenemos que considerar dado que podría afectar la capacidad de pago de nuestro Solicitante y de la empresa que respalda el pago mínimo. Se considera un riesgo posible con pocas probabilidades de suceder.

- Operativo

Los años de históricos con los que contamos, el desempeño de las plantas que ya están en operación en la Ciudad de México, Querétaro, Celaya y Toluca, el historial de los operadores del proyecto, y el histórico de retornos otorgados en la primera ronda realizada a través de Play Business, todos son indicadores positivos del riesgo operativo que representa el proyecto.

Por otro lado, el que los flujos de los inversionistas dependen de una nueva planta, la cual todavía no inicia operaciones y tendrá que consolidar sus rutas, es el mayor riesgo operativo que identificamos.

- Estructura

Ya que los flujos dependen de una sola planta, la cual tiene que consolidarse, incluimos un retorno mínimo del 16% para proteger al inversionista en un escenario pesimista, adicional a que este mismo retorno estuviera respaldado por otra sociedad que ya cuenta con operaciones estables. Por otro lado, decidimos establecer un retorno máximo del 32% para proteger a la empresa y su rentabilidad en el largo plazo en caso de que las ventas superen nuestras proyecciones de manera significativa.

- Otros

Un riesgo adicional que se identificó es la falta de capital que pueda darse para que la planta inicie operaciones con 30 rutas si se busca mantener el ritmo de aperturas del escenario optimista, el cual es de \$39.65M MXN. De estos, la empresa ya invirtió \$6M, con lo que restan \$33.65M. Los operadores del proyecto se comprometieron a invertir la diferencia entre el monto que se recaude en esta ronda y lo necesario para cumplir con los tiempos de aperturas contemplados en las proyecciones.

Se toma en consideración que la empresa operadora de la planta de Querétaro cuenta con \$27.34M en activo circulante, de los cuales \$9.47M son considerados altamente líquidos y pueden ser aportados como capital de trabajo en la nueva planta. Adicional a esto, el conjunto de plantas de las que forman parte los socios de Junghanns, descontado la planta de Querétaro, tuvieron ventas por cerca de \$87M MXN en 2020. Tomando como referencia el margen de la planta de Querétaro y restando cinco puntos porcentuales para ser conservadores, esas plantas generaron utilidades por \$21.7M MXN en 2020. Adicional a esto, ya que el total de la inversión no se necesita aportar el primer mes y se puede invertir a lo largo de los siguientes 12 a 18 meses en su totalidad, se pueden seguir invirtiendo los flujos que se generen en el futuro.

En relación al Artículo 18 Fracción I de la Ley FinTech, el Solicitante de inversión no cuenta con otro financiamiento obtenido a través de esta u otra institución de financiamiento colectivo.

Para cualquier duda acerca de la información que se presenta, por favor enviar un correo a inversiones@playbusiness.mx.

**Ni el Gobierno Federal ni las entidades de la administración pública paraestatal podrán responsabilizarse o garantizar los recursos de las personas físicas o morales que realicen actos de carácter financiero o de pagos a través de la plataforma de Play Business, así como tampoco asumir responsabilidad alguna por las obligaciones contraídas por Play Business o por alguna persona física o moral frente a otra, en virtud de las operaciones que celebren.*