



ACTUALIZACIÓN DICTAMEN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

1. Estructura de la Emisión.

ACQUA FONTANA

La presente actualización de la calificación de riesgo financiero se refiere a Papeles Comerciales al Portador Emisión 2023 hasta por el monto de cien mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 100.000,00), en dólares de los Estados Unidos de América, pero negociables y liquidables en bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Venezuela, a la fecha del cierre de cada operación.

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 serán calculados a una tasa de interés fija sobre el total del monto de la Emisión 2023 que proporcionarán las series 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. Emisor.

El Emisor, Acqua Fontana, C.A. (AF), cuyo domicilio fiscal de la compañía es la Av. Principal del Bosque con Avenida Santa Lucía, Torre Credicard, piso 16, oficina 165, Urbanización El Bosque, Municipio Chacao, Caracas, Estado Miranda.

El emisor no ha tenido cambios legales en el lapso evaluado, desde la emisión de la colocación.

El gobierno corporativo sigue igual que al comienzo de la emisión.

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

La información financiera resumida es



Estados Financieros (en Bs)

	2023	%	2024	%
Estado de Resultados				
Ingresos	31,442,896	100.0%	16,758,599	100.0%
Ganancia Bruta	14,105,111	44.9%	10,388,238	62.0%
EBITDA	2,422,938	7.7%	3,971,471	23.7%
EBIT	1,127,751	3.6%	3,075,666	18.4%
Ganancia Neta	2,337,021	7.4%	4,086,976	24.4%
Balance General				
Total Activos	29,297,906	100.0%	33,067,519	100.0%
Total Activos Circulantes	18,548,762	63.3%	21,064,507	63.7%
Activo Fijo	10,749,144	36.7%	12,003,012	36.3%
Total Pasivos Circulantes	9,607,043	32.8%	17,665,648	53.4%
Total Patrimonio	5,645,495	19.3%	10,271,701	31.1%
Flujo de Caja				
Entradas de Caja/(Salidas) desde Operaciones	2,337,021	100.0%	4,086,976	100.0%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Inversiones	-15,927,393	-681.5%	2,299,424	56.3%
Entradas de Caja/(Salidas) desde Financiamiento	14,117,747	604.1%	-6,832,410	-167.2%
Entradas de Caja/(Salidas) Netas	527,375	22.6%	-446,010	-10.9%
Balance Inicial de Caja	253,223	10.8%	780,598	19.1%
Balance Final Caja	780,598	33.4%	334,588	8.2%

El resumen de la calificación se sostiene el A2:

	Acqua Fontana	Total	Comentario
Total Calificación	91.00	100	Alfa2
Riesgos Financieros – 40%	40.00	40	
Riesgos de Gobernabilidad – 30%:	24.00	30	
Riesgo de Entorno -15%:	12.00	15	
Riesgo de Mercado -15%:	12.00	15	

El detalle de los riesgos evaluados es:



		Acqua Fontana	Total	Comentario
Riesgos Financieros – 40%		40.00	40	
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.				
	Promedio	Acqua Fontana	Base	
Razón Corriente	1.2	7.50	7.5	Sin impacto
Prueba del Acido	0.6	5.00	5.0	Sin impacto
Días Ventas en Cuentas por Cobrar	19.1	2.50	2.5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	131.7	2.50	2.5	Sin impacto
Días de Costo de Ventas en Inventario	90.6	2.50	2.5	Sin impacto
En el caso de Acqua Fontana tiene un nivel excedentario de liquidez para sus actividades (1.2 veces la razón corriente y de 0.6 la prueba ácida).				
La solvencia se esperase sostenga en altos niveles aún con la emisión prevista.				
	Liquidez	2023	2024	
	Índice Corriente	1.9	1.2	
	Prueba Ácida	1.0	0.6	
	Días Ventas en Cuentas por Cobrar	44.6	19.1	
	Días de Costo de Ventas en Cuentas por Pagar	141.8	131.7	
	Días de Costo de Ventas en Inventario	180.3	90.6	
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.				
	Promedio	Acqua Fontana	Base	
Total Deuda / Total Capitalización	0.3x	5.00	5	Sin impacto
EBITDA / Intereses Neto	6.1x	5.00	5	Sin impacto
En Acqua Fontana existe un endeudamiento leve (un 30% de Deuda Total sobre Activo) siendo una oportunidad para gestionar en el mercado de valores su capacidad de cumplimiento de sus obligaciones.				
	Financiamiento	2023	2024	
	Total Deuda / Total Capitalización	0.3x	0.3x	
	EBIT / Gastos Financieros	1.4x	4.7x	
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.				
	Promedio	Acqua Fontana	Base	
Margen de EBITDA	18.4%	2.50	2.5	Sin impacto
Margen Ganancia Neta	24.4%	2.50	2.5	Sin impacto
EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	9.3%	2.50	2.5	Sin impacto
Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	39.8%	2.50	2.5	Sin impacto
La empresa Acqua Fontana tiene márgenes adecuados (18.4% de margen de EBITDA y 39.8% de ROE), lo que anticipa que se puedan generar fondos suficientes para cubrir las obligaciones				
	Rentabilidad	2023	2024	
	Margen de EBITDA	7.7%	23.7%	
	Margen Ganancia Neta	7.4%	24.4%	
	EBIT (1-ISLR) / Total Activo [ROA]	4.9%	9.3%	
	Ganancia Neta / Valor Libros Patrimonio [ROE]	41.4%	39.8%	



		Acqua Fontana	Base	Comentario
Riesgos de Gobernabilidad – 30% :		24.00	30	
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).		Acqua Fontana	Base	
Skateholders	Validado	12.00 6.00	15 7.5	Impacto en situación extrema
Directiva	Validado	6.00	7.5	Impacto en situación extrema
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 imprevistos		Acqua Fontana	Base	Impacto en situación extrema
	Validado	12.00	15	
La empresa Acqua Fontana cuenta con una estructura de gobierno corporativo en donde los stakeholders (partes interesadas) cuentan con información limitada 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.				

		Acqua Fontana	Base	Comentario
Riesgo de Entorno -15% :		15.00	15	
o Riesgo de cambio: valida la posición en moneda extranjera deudora y acreedora, monetaria y no monetaria, ante eventualidades del tipo de cambio.		5.00	5	Sin impacto
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.		5.00	5	Sin impacto
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.		5.00	5	Sin impacto
Riesgo de Mercado -15% :		12.00	15	
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.		4.00	5	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 traslado los costos internos al mercado.		4.00	5	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.		4.00	5	Impacto en situación extrema
El modelo de negocio de Acqua Fontana, permite anticiparse de una manera eficaz a la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores. Este financiamiento apuntala la operación para mejorar su participación en el mercado como un canal confiable.				
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.				

Criterios 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
Alfa Superior	Alfa1	95-100
	Alfa2	90-94
	Alfa3	55-89
Beta Recomendable	Beta1	80-84
	Beta2	75-79
	Beta3	70-74
Kappa Con reservas	Kappa1	65-69
	Kappa2	60-64
	Kappa3	55-59
Delta - Mínima capacidad de pago	-	50-54
Epsilon - Sin información suficiente	-	0-49

Calificación Final actualizada de las emisiones 2023-I: Categoría: A Subcategoría: Alfa2

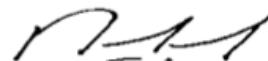
Por la Junta Calificadora de Valora SCR:



Francisco Sanabria Rotondaro



Carlos Camero Montalvo



Román González Aveledo

Caracas 20 de septiembre de 2024

Este dictamen no implica una recomendación para comprar, vender o mantener los títulos valores calificados, ni implica una garantía de pago, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital y los intereses sean pagados oportunamente.