

RESUMEN DEL DICTAMEN DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

EMISOR:	GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A.
DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS:	Obligaciones al Portador Convertibles en Acciones Totalmente Garantizadas: Emisión 2022. Hasta por la cantidad máxima equivalente del equivalente a DOS MILLONES SETENTA MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$ 2.070.000,00) expresados es Valor Unitario transable (v.u.t.) y denominado en bolívares. Aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 3 de agosto de 2022 y acordada por su Junta Directiva en sesión celebrada el 5 de octubre de 2022.
PLAZO DE LOS TÍTULOS:	Hasta SETECIENTOS VEINTE (720) días.
ACCIONES SUJETAS A COVERTIBILIDAD:	La Emisión ofrece a sus tenedores la opción de convertir, de acuerdo a la/s fecha/s de conversión el saldo adeudado por parte del Emisor, en acciones de la compañía (ver sección 2.7 y 2.8 del Prospecto)
INCENTIVO DE INVERSIÓN:	Los Obligacionistas que no ejerzan su derecho de conversión en acciones, tienen el derecho de cobrar un incentivo de inversión correspondiente a una tasa del 5% anual (ver sección 2.9 del Prospecto).
GARANTÍAS:	La emisión se encuentra totalmente garantizada a partir de una fianza de fiel cumplimiento emitida por el accionista mayoritario de GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A, bajo custodia de MERCOSUR CASA DE BOLSA, S.A. como representante común
USO DE LOS FONDOS:	100% para financiar proyecto de Streaming TV.
INFORMACIÓN ANALIZADA:	<ul style="list-style-type: none">a) Estados financieros al 31 de diciembre de los años 2019, 2020 y 2021 auditados por Verasmendi & Asociados, más un corte al 31 de agosto de 2022.b) Flujo de caja del proyecto durante el período de la emisión, elaborado por el emisor.c) Entrevistas con Ejecutivos de la empresa.d) Información sectorial.
RIESGO:	A3 La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene en desarrollo.
PERIODICIDAD DE LA REVISIÓN:	Ciento ochenta (180) días contados a partir del inicio de la oferta pública autorizada por la Superintendencia Nacional de Valores, o cuando GLOBAL RATINGS SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A. tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.

Caracas, 26 de octubre de 2022

Nº DIC-GR-GGR/2022

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

- GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A es una empresa enfocada en medios de comunicación, realiza actividades de publicidad, publicidad exterior y mercadeo, pudiendo explotar cualquier actividad relacionada con TV libre o de suscripción, así como difusión radial en banda FM. En publicidad exterior cuenta con un parque de Unidad Publicidad Exterior (UPE) con más de 9.000 vallas en todo el país, posee 3 canales de televisión y 14 emisoras de radio FM a nivel nacional.
- El Emisor, viendo que el mercado de Streaming TV nacional no ha sido explotado, decide desarrollar el proyecto VEPACO.Net, un servicio *streaming* desarrollado como un super agregador “Over The Top” (OTT) de última generación. La aplicación conjuga en una misma pantalla: canales en vivo, canales con programación horaria, contenido a la carta de creación propia VEPACO, contenido a la carta diverso de Venezuela y de diferentes países del mundo, radios FM, acceso a cuentas de otros servicios como: YouTube, Netflix, Disney+, HBOMAX, Amazon Prime, etc., módulo de publicidad y promoción de última generación con segmentación de cliente según sus gustos, contenido educativo “e-learning” generado por las empresas educativas del grupo, siendo la información procesada por módulos de Big Data y machine learning, para garantizar una funcionalidad personalizada al cliente.
- Al ser un servicio online cualquier persona en Venezuela y el mundo que tenga conexión a internet, con un mínimo de 2.5Mb, tiene acceso a la plataforma.
- Se cuenta con la asesoría y soporte tecnológico de una multinacional, líder en servicios de telecomunicaciones, para el desarrollo de las plataformas requeridas para las operaciones a través de APPs y CTV Boxes.
- El Emisor, cuenta con la infraestructura y conocimiento para realizar una campaña publicitaria robusta a nivel nacional, haciendo uso de publicidad exterior, además de difusión a través de radio y televisión a nivel nacional.
- A partir del análisis realizado se estima una variación positiva en los ingresos operativos al cierre de 2022 (24,7%), así como un incremento en su utilidad bruta y neta. Los indicadores de rentabilidad de la empresa han mejorado en el último año, gracias a la reactivación de sus actividades luego de la reducción originada por la pandemia COVID-19.
- Para la fecha de corte el margen EBITDA expone resultados positivos en cifras modestas. Adicionalmente, el Emisor actualmente no posee endeudamiento por lo cual sus indicadores de apalancamiento son positivos, sin embargo, considerando la presente emisión, su capacidad de cubrir tanto el servicio de la deuda como la cobertura de intereses a corto plazo es ajustada, por lo cual dependen de los ingresos generados por la puesta en marcha del proyecto.
- La capacidad de generación de ingresos del proyecto, dependerá del cumplimiento del cronograma establecido y la captación de suscriptores estimada.
- El mercado actualmente está atendido por operadoras de televisión por cable y, por un mercado secundario (informal) de canales de streaming, no obstante, es difícil estimar la competitividad del producto, dado que depende de lo atractivo que resulte a los potenciales clientes, el precio de las diferentes suscripciones, así como el acceso a internet que puedan tener.
- Es importante considerar que la empresa es susceptible a los riesgos inherentes a la coyuntura del entorno económico venezolano. Bajo estas consideraciones, se prevé, no obstante, un crecimiento moderado en el sector de telecomunicaciones en el mediano y largo plazo, condicionado a la capacidad de las empresas de invertir el capital necesario para realizar las mejoras y actualizaciones de la infraestructura y tecnología existente, así como al grado de libertad que permitan las autoridades para la fijación de precios de los servicios prestados.
- La emisión se encuentra totalmente garantizada a partir de una Fianza de Fiel Cumplimiento emitida por el accionista mayoritario de GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A, bajo custodia de MERCOSUR CASA DE BOLSA, S.A. como representante común.
- Hechas estas consideraciones, la Junta Calificadora asigna la Categoría “A”, Subcategoría “A3” a las emisiones 2022-I y 2022-II de Obligaciones Quirografarias, hasta por un monto de Dos Millones Setenta Mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 2.070.000,00) expresados en Valor Unitario transable (v.u.t.) y denominado en bolívares, de GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A.
- La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene en desarrollo.
- Global Ratings continuará monitoreando el riesgo global de la empresa dada la evolución del escenario económico actual, con la finalidad de que la calificación otorgada refleje adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía.

1. EL EMISOR

1.1 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A. (GTM 2014), es una empresa que tiene por objeto todo lo relacionado con medios de comunicación, incluyendo creación, producción, comercialización, transmisión, difusión, reventa, promoción de TV, radio, internet, audiovisuales, publicidad exterior, digital, investigación y análisis de datos, publicidad, mercadeo, estrategias, campañas y redes sociales. Pudiendo explotar cualquier actividad relacionada

con TV libre o de suscripción, así como difusión radial en banda FM. Así mismo, puede dedicarse a actividades de opinión de mercado, investigación y análisis de data: investigación de mercado, manejo de estrategias de opinión y encuestas. Fue constituida el 20 de junio de 2014, su oficina principal se encuentra ubicada en la calle Los Cedros, Edificio Grupo Trust Mediático, Urb. La Florida, Municipio Libertador, Distrito Capital.

GTM 2014 tiene también empresas hermanas en las áreas de educación, consultoría y opinión pública. puede dedicarse a actividades de opinión de mercado, investigación y análisis de data: investigación de mercado, manejo de estrategias de opinión y encuestas

Mercadeo y publicidad:
VEPACO

Tecnología:
VEPACO.Net – OTT Streaming

Educación:
Academia Americana
Universidad Audiovisual de Venezuela

Consultoras:
Valbuena & Makarem S.C
North American Opinion Research

La marca VEPACO está orientada a servicios de publicidad exterior como también servicios de medios y publicidad audiovisuales y digitales. Fue creada en 1925, siendo la primera empresa de publicidad exterior en Venezuela, cuenta con aproximadamente 9.000 mil vallas instaladas en todo el territorio nacional.

En telecomunicaciones posee habilitaciones y concesiones de televisión abierta en frecuencias VHF, UHF y Radio FM a nivel nacional. En televisión, el Emisor maneja 3 canales en el país: VEPACOTV (en señal VHF y UHF, televisora nacional) es transmitida por algunas operadoras de cable nacional, TELEVISORA DE ORIENTE “TVO” (señal VHF y UHF con presencia en la zona oriental del país) y CATATUMBO TV (señal UHF, con presencia en el Zulia), las dos últimas disponible en señal abierta y cableras regionales.

Con respecto a la señal de frecuencia modulada VEPACOFM, tiene actualmente señal en 12 ciudades: Maracaibo, Costa Oriental, Acarigua, San Cristóbal, Valencia, Puerto Cabello, Guacara, Maracay, Caracas, Puerto La Cruz – Barcelona, Maturín y Margarita. Próximamente, iniciaran actividades en siete (7) nuevas ciudades: San Fernando de Apure, Barinas, Delta Amacuro, San Juan de los Moros, Puerto Ordaz, Puerto Ayacucho y San Carlos.

Por su parte, la Academia Americana, con más de 60 años de fundada, está dedicada a impartir diferentes tipos de cursos técnicos, como asistente administrativo y de personal, asistente de

enfermería, asistente dental, barbería, cerrajería, dibujo, electricidad, inglés, mecánica, entre muchos otros. Tienen presencia en Caracas, Valencia, Maracay y Barquisimeto.

La Universidad Audiovisual de Venezuela “Manuel Trujillo Durán”, fue creada en 1999, enfocándose en carreras relacionadas con las artes audiovisuales.

North American Opinion Research está enfocada en la realización de estudios demográficos, políticos y de mercados en Latinoamérica y Estados Unidos.

Valbuena & Makarem S.C es una firma de asesoría con 25 años de experiencia que atiende áreas jurídicas, derecho mercantil, civil, penal y financieras en inversiones de proyectos.

1.2 ESTRUCTURA Y PROPIEDAD

El Capital Social de Grupo Trust Mediático 2014, C.A. para agosto 2022 es de Bs. 4.000.000,00 conformado por 4.000.000 de acciones con un valor nominal de Bs. 1,00 cada una, totalmente suscritas y pagadas.

Tabla 1: Composición Participativa

Accionistas	Nº de Acciones	Participación
Julio César Makarem Urdaneta	3.960.000	99%
Ricardo Valbuena Santander	40.000	1%
Total	4.000.000	100%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

La gestión de la compañía está a cargo de la Junta Directiva, designada para el período 2017 - 2027, según Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de enero de 2017:

Presidente:
Julio César Makarem Urdaneta

Vicepresidente:
Ricardo Antonio Valbuena Santander

Gerente general:
Kaysa Beatriz Makarem Castillo

1.3. ANÁLISIS DEL ENTORNO

Debido a un repunte en la producción de petróleo y un aumento en su precio, la desaceleración en los niveles de inflación y la apertura limitada del mercado, las últimas proyecciones económicas informadas por el Fondo Monetario Internacional, estiman un crecimiento para Venezuela del 1,5%. Bajo las mismas premisas, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta un crecimiento del 5% y, la consultora FocusEconomics en su reporte LatinFocus

Consensus Forecast estima que el PIB de Venezuela crezca un 9,8% en 2022, y de mantenerse este panorama, proyectan que el crecimiento de la economía para el año 2023, esté alrededor del 5,4%. En el primer semestre de 2022 el Índice de Actividad Económica elaborado por el Observatorio Venezolano de Finanzas (OVF) reflejó una expansión del 12,3% en relación con el mismo período del año 2021, gracias al aumento de la producción petrolera en el país, así como un incremento de la actividad del sector público producto de un mayor gasto del Gobierno. Si bien no hay un consenso en cuanto a si la actividad económica se acelerará o dejará de caer en los próximos años, las expectativas se ciernen en torno a que la contracción acumulada del 84% percibida desde el año 2013 ha cesado y en la actualidad la economía venezolana se encuentra percibiendo los efectos de un rebote económico

En los últimos años, el Estado ha implantado medidas de descentralización que han producido cierto alivio en la actividad económica. El principal enfoque se ha basado en disminuir en cierto grado el control sobre las actividades productivas del país manifestado en medidas de disminución de los controles de precios, liberación del mercado cambiario, cierta flexibilización en el mercado laboral y reducción de los impuestos y controles sobre las importaciones. Esto ha mejorado el entorno del sector privado el cual ha podido actuar con mayor autonomía en torno al desarrollo de sus actividades productivas.

En su reporte mensual, la OPEP indica que la producción de PDVSA para el mes de agosto de 2022 fue de 678 mil barriles por día (fuentes secundarias OPEP), reflejando un aumento de 27,0% respecto a agosto de 2021. De acuerdo a fuentes de comunicación directa, la producción se ubicó en 723 mil barriles por día. Las exportaciones de petróleo del país, por su parte, se ubican en 710 mil barriles por día en septiembre, 75,9% por encima del nivel registrado a septiembre de 2021, de acuerdo a la información manejada por la agencia Reuters. El crudo marcador venezolano, Merey 16, experimentó por su parte una subida interanual de 54,62%, para cerrar en \$80,03 en el mes de agosto.

Durante el año, la base monetaria se ha mantenido relativamente constante en comparación al comportamiento observado en años anteriores, registrando una variación semanal promedio del 3%. Esto es reflejo del cambio adoptado por las autoridades en torno a la política económica del país, particularmente en el manejo de la política

monetaria, donde la monetización del déficit fiscal por parte del Banco Central de Venezuela (BCV) ha sido contenida en mayor medida. Sin embargo, se mantiene una tendencia creciente en el agregado monetario, lo cual continúa ejerciendo presión sobre la evolución de los precios de los productos. De igual modo, la liquidez monetaria refleja variaciones semanales promedio en torno al 2%, donde, no obstante, se debe tener en consideración el efecto que factores como la caída en la intermediación crediticia por parte de los bancos ante las políticas de encaje impuestas por el Gobierno, así como la dolarización de facto que ha avanzado en el país, tienen sobre la evolución observada de la liquidez monetaria.

El año 2022 comenzó poniendo fin a la hiperinflación al mantener una variación del IPC inferior al 50% persistente durante 12 meses consecutivos. En la información más reciente publicada por el BCV, para el mes de agosto se registró una inflación de 8,2%, ubicando la tasa acumulada en 60,5% y la tasa anual en 114,1%. A pesar de ser un indicador positivo de la estabilidad macroeconómica del país, la tasa de inflación mensual se mantiene entre las más altas de América Latina.

En el mercado cambiario, el BCV ha logrado frenar el crecimiento sostenido que había experimentado el tipo de cambio en los últimos años, mediante una creciente intervención cambiaria a partir de la venta de divisas al sector bancario para sus operaciones de compra y venta en el sistema de mesas de cambio. No obstante, ante una economía cada vez más dolarizada, el tipo de cambio oficial se hace progresivamente menos significativo como marcador de referencia, mientras que la evolución de los precios en dólares de los productos toma prioridad como indicador macroeconómico en el país.

A finales de marzo entró en vigencia la Ley del Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras (LIGTF), medida a partir de la cual se estarían gravando aquellas transacciones realizadas en el país bajo cualquier moneda distinta al bolívar o criptoactivos distintos al PETRO, en las cuales intervenga un Sujeto Pasivo Especial. En esta fase inicial, las transacciones ejecutadas en dólares tienen una tasa impositiva del 3% adicional al IVA ya existente. Se presume que las autoridades estarían enfocando sus políticas en torno a una reversión de la dolarización de facto que se ha adoptado en el país, elevando el costo del uso de otras monedas e incentivando el uso del bolívar en las transacciones diarias de la población

El sector telecomunicaciones en el país se encuentra concentrado en pocas empresas que prestan servicios de televisión por suscripción. El sector de televisión *streaming* no ha sido explotado en el país, siendo VIVOPlay, el único servicio de este tipo que existe, mientras que plataformas como Netflix, Disney+, HBO Max son las que están siendo usadas por una reducida porción de la población, gracias a la reventa secundaria, usuarios que comparten la suscripción con familia que tienen en el exterior o un pequeño grupo que posee tarjeta de crédito internacional.

De acuerdo al último informe publicado por CONATEL del año 2020, al cierre de año, se estimaban 3.270.352 suscriptores, reflejando una disminución de 24,77% de usuarios con respecto al año 2019 debido a la salida de mercado de la empresa DIRECTV. Con el ingreso de la empresa SIMPLETV, se muestra una recuperación del 47,78% de los suscriptores. Para el período 2019-2020, la distribución por tipo de tecnología, reflejaba que el 59,55% correspondía a señal satelital mientras que el 40,45% era por cable. En cuanto a la distribución del mercado, SIMPLETV abarcaba el 34,81% de las suscripciones, seguido por CANTV (15,60%), INTER (15,28%), Telefónica (7,93%), NETUNO (3,58%).

1.4 ESTRATEGIA Y POSICIONAMIENTO:

GTM 2014 enfoca su actividad a la publicidad y al mercadeo a través de VEPACO dada a la amplia red de vallas publicitarias con las que cuenta, segundos de publicidad en televisión y radio (VEPACOTV, VEPACOFM).

De acuerdo a los ingresos percibidos durante 2021 y al corte de 2022, la prestación de servicios por publicidad representa la principal línea de negocios del grupo, abarcando en promedio el 80% de las ventas. Le siguen los ingresos por producción (12%) y los ingresos por instalación (9%).

Tabla 2. Participación de los Ingresos

	2022	2021	2020	2019
Ingresos por publicidad	77,1%	80,3%	97,9%	95,0%
Ingresos por producción	11,1%	13,0%	0,7%	1,3%
Ingresos por instalación	11,9%	6,7%	1,4%	3,8%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia.

Para los servicios de impresión de lonas y viniles para las unidades de publicidad exterior, la empresa maneja una política de tercerización, enfocándose en fortalecer la relación con un proveedor principal: Imaginate Publicidad, C.A., para mejorar su competitividad y compromiso con la marca.

Existiendo otros proveedores a los cuales tiene acceso, en caso de ser requeridos.

La cartera de clientes se encuentra concentrada en más de un 90% en el sector bancario.

Tabla 3: Principales Clientes

Sector	Part.
Bancario	94,6%
Comercial	3,9%
Relaciones Públicas	0,7%
Inmobiliario	0,8%
Total	100,0%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. - Elaboración propia.

Al contar con una amplia presencia a nivel nacional el emisor presenta una ventaja competitiva con respecto a su competencia, concentrando el 80% del mercado en el sector de publicidad en exteriores (vallas publicitarias).

Tabla 4. Competidores sector publicidad exteriores

Empresa	Participación en el mercado
Vepaco	80,5%
Aficheras Nacionales, S.A (Style)	11,0%
CLASS Light, C.A.	6,9%
Inst-Mat Publicidad, C.A.	0,9%
Vallalight, C.A.	0,5%
Viarte Publicidad, C.A.	0,1%
Total	100%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A - Elaboración propia.

POSICIONAMIENTO ESTRATÉGICO:

Fortalezas:

- Empresa de larga trayectoria en el mercado de publicidad exterior, con acceso a publicidad con difusión por radio y televisión a nivel nacional.
- Posee la mayor participación de activos de unidades de publicidad exterior en todo el territorio nacional.
- Experiencia en el área de telecomunicaciones.

Debilidades:

- Acceso a fuentes de financiamiento.
- Mayoría de ventas concentradas en un solo sector.

Oportunidades:

- Potencial para ampliar su participación en el mercado de publicidad digital.
- Potencial para asumir mayor participación en el mercado nacional e internacional a través de VEPACO.Net.

Amenazas:

- Pérdida del poder adquisitivo de los consumidores.
- Profundización de las regulaciones de tarifas.

Fuente: Elaboración propia.

2. DESEMPEÑO FINANCIERO

La información económica y financiera está basada Estados financieros al 31 de diciembre de los años 2019, 2020 y 2021 auditados por Verasmendi & Asociados, más un corte no auditado al 31 de agosto de 2022. Toda la información financiera se encuentra elaborada bajo la normativa de la SUNAVAL.

2.1 EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Los ingresos ordinarios a agosto 2022 se ubicaron en Bs. 1.359.115; se estima un incremento de 24,7% con respecto al cierre de 2021, manteniéndose un crecimiento similar al obtenido en 2021 (22,7%) considerando que las operaciones de la empresa se vieron afectadas por la Pandemia COVID-19. Por otro lado, dentro de la estructura de costos del emisor, el costo de ventas corresponde en promedio al 31,6% de los ingresos, dado un incremento de los costos de los servicios en los últimos 2 años.

Se observa que la mayor fuente de ingresos proviene de su actividad relacionada con la publicidad exterior (vallas publicitarias), publicidad por televisión y radio, seguidos de los ingresos por producción y por instalación.

Se evidencia una disminución de sus indicadores de rentabilidad neta en los cierres de 2020 y 2021, debido a los cambios macroeconómicos y de paralización de la actividad económica a nivel nacional originadas por la pandemia COVID-19; sin embargo, para la fecha de corte se observa una recuperación en su rendimiento de activos (ROA) que ascendió a 16,5%, y de igual forma en el rendimiento del patrimonio (ROE) de 28,0%.

Tabla 5. Indicadores de Rentabilidad

	Ago2022	Dic2021	Dic2020	Dic2019
Margen Bruto	68,4%	47,9%	94,5%	94,1%
Margen Operativo	38,5%	-13,0%	-46,7%	9,5%
Margen neto	38,5%	-13,0%	-46,7%	3,5%
ROA	16,5%	-38,4%	-166,1%	27,2%
ROE	28,0%	33,0%	305,7%	88,3%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

La política de la empresa plantea el mínimo de días para financiar sus operaciones, mientras que las cuentas por pagar se promedian en 30 días, lo cual refleja una brecha favorable para el flujo de caja del emisor.

Tabla 6. Indicadores de Eficiencia

	Ago2022	Dic2021	Dic2020	Dic2019
Días Ctas. por Cobrar	6	3	7	20
Días Ctas. por Pagar	28	3	78	103
Ciclo efectivo	(21)	(0)	(72)	(82)

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

2.2 SOLVENCIA Y LIQUIDEZ

GTM 2014 mantiene a agosto 2022 activos corrientes por Bs. 868.096,00, entre los cuales resaltan cuentas por cobrar a relacionadas y accionistas e impuestos y gastos pagados por adelantado, que representan en conjunto el 89% del activo circulante.

Tabla 7. Indicadores de Liquidez

	Ago2022	Dic2021	Dic2020	Dic2019
Solvencia Total	4,94	0,48	0,44	1,39
Solvencia Corriente	0,81	0,46	0,43	1,44
Activo Circulante/Activos	15,4%	95,8%	96,9%	99,0%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

Dentro de los activos no corrientes a agosto 2022, la partida de propiedades, planta y equipos es la de mayor peso, alcanzando la suma de Bs. 3.981.503; está compuesta por terrenos, edificaciones, mobiliario, así como equipos de oficina, de computación y de comunicaciones, todos destinados a la actividad comercial de la empresa para la prestación de sus servicios.

2.3 ENDEUDAMIENTO, COBERTURA Y FLUJOS

GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014 no mantiene líneas de crédito con instituciones financieras nacionales. El financiamiento de la empresa se ha apoyado directamente en la reinversión de las utilidades obtenidas en las actividades del negocio, el aporte realizado por los accionistas y el financiamiento otorgado por empresas relacionadas.

Al corte agosto 2022, los pasivos están compuestos principalmente por cuentas por pagar a accionistas y relacionadas (69,6%) y en una mínima proporción por cuentas por pagar comerciales (4,3%). El pasivo corriente compone el 93,1% del endeudamiento total de la empresa

Tabla 8. Indicadores de Endeudamiento

	Ago2022	Dic2021	Dic2020	Dic2019
Apalancamiento Contable	25,4%	-191,5%	-177,8%	233,5%
Apalancamiento Financiero	18,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Pasivo Circulante / Pasivo	93,1%	98,4%	99,6%	95,6%
Deuda Financiera / Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

Al analizar los niveles de cobertura, se observa que a agosto 2022 el EBITDA presenta un resultado positivo, evidenciándose una recuperación con respecto a los valores obtenidos en los cierres de los dos (2) años anteriores. Por lo que a priori, se presume que su capacidad de cubrir tanto el servicio de la deuda como la cobertura de intereses a corto plazo puede estar comprometida. Para este corte, el apalancamiento contable se ubica en 25,4% con una

tendencia positiva en relación a los últimos períodos analizados, relacionado a un aumento del patrimonio de la empresa que asciende a Bs. 4.000.000,00.

3. PROYECTO VEPACO.NET

3.1 DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO

GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A. viendo el crecimiento de la tecnología *Streaming* a nivel internacional y el comportamiento del mercado venezolano, decide llevar a cabo un proyecto de plataforma *Streaming* de última generación “Over The Top”, buscando los fondos para su financiamiento a través de la presente emisión.

El *Streaming*, a través de una plataforma OTT, es un servicio online en el que se puede acceder a vídeo a la carta, TV lineal y otros tipos de medio, adaptándose a una gran variedad de contenido, ya sea en vivo o grabado, que se puede disfrutar en computadoras, televisores inteligentes y aparatos móviles a través de internet y en tiempo real.

A partir de la pandemia por el COVID-19 (2020), se registró en Latinoamérica un incremento del 34% en las suscripciones de servicios *Streaming*. Según el informe de Wetzler, T. & Pols, G. de 2021, el 84% de los consumidores, de los países que encuestaron, utilizaron sus teléfonos móviles para ver contenido, en lugar de los medios tradicionales.

Otros puntos considerados para llevar a cabo este proyecto, son los siguientes:

- Se estima que en América Latina para 2024 habrá 110 millones de suscriptores de televisión OTT (contenido vía internet).
- La brecha entre la televisión tradicional y los dispositivos móviles cada vez se cierra más, actualmente es sólo del 15%.
- Argentina, Brasil y México tienen más de 40 servicios de *Streaming* diferentes para sus clientes.
- Los consumidores millennials y generación Z son los que encabezan la revolución del streaming móvil.

Para el diseño y desarrollo de la tecnología necesaria para la puesta en marcha de VEPACO.Net, la empresa está asociada con un proveedor internacional que forma parte de una empresa líder en el mercado de telecomunicaciones. Se implementarán dos interfaces de conexión: Configuración de Apps y CTV Boxes, enfocándose en un servicio de Super Agregador, que permita a los usuarios tener conectividad a los canales de televisión tradicionales mediante canales

nacionales, regionales e internacionales (EE.UU., Europa, Turquía, Irán, Rusia y China), canales con programación horaria, radio FM, contenidos diversos a la carta, acceso a plataformas como Netflix, Disney+, Amazon Prime TV, entre otras y, contenido original producido por VEPACO.

La plataforma OTT incluye módulos de publicidad y promoción digital de última generación con segmentación de cliente mediante el análisis de Big Data, segmentando según sus gustos, así como la inclusión de contenido educativo “e-learning” generado por las empresas educativas del grupo, Academia Americana y Universidad Audiovisual de Venezuela.

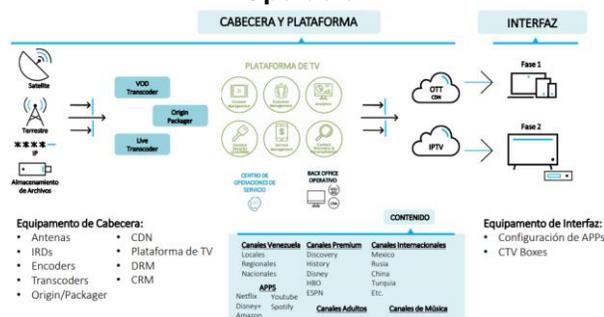
Para la puesta en marcha de este proyecto, se cuenta con la permisología de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CONATEL) para operar servicios de difusión por suscripción, servicios de internet, transporte, establecimiento y explotación de red de telecomunicaciones.

Gráfico 1. Funcionamiento Básico de la Operación



Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A.

Gráfico 2. Funcionamiento Técnico de la Operación



Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A.

3.2. CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS

El proyecto plantea distintos planes de suscripción, que van desde el Plan Básico al Plan Deluxe Plus, de acuerdo al acceso de los canales de televisión con precios diferenciados, planteándose un rango

de precios desde un (1) dígito hasta un aproximado de US\$ 50. Los estudios de mercado realizados por el Emisor, estiman que en el primer año de operaciones se suscribirán, conservadoramente, 35.000 usuarios, duplicándose cada año la cantidad. Se están considerando como potenciales clientes, a los suscriptores que no fueron absorbidos por las operadoras de cable tradicionales, luego del fin de las operaciones de DirecTV en Venezuela y, la población del país que migró al exterior, que se estima superan los cinco millones de personas.

El cronograma de inversión contempla que en los primeros 6 meses, se realice la compra de los equipos y servidores necesarios para la operación del patio de antenas (HW), el desarrollo y puesta en marcha de Apps y plataforma, compra de los TV Boxes Básicos y Premium, contratos para la programación, contenido nacional y del extranjero y campaña de comercialización, empezando la colocación en el mercado en el mes 7 del proyecto.

Tabla 9. Cronograma de Inversión en USD

	Mes 1.0 USD	Mes 2.0 USD	Mes 3.0 USD	Mes 4.0 USD	Mes 5.0 USD	Mes 6.0 USD
Orden de Compra						
Servidores	-187.155,00		-187.155,00			
Patio de Antenas			-489.600,00			
Cabecera			-148.940,00			-148.940,00
TV Boxes			-131.868,00		-307.692,00	
Puestas en Marcha (P.M.)						
P.M. Cabecera				-50.011,00		-50.011,00
P.M. Plataforma				-49.319,50		-49.319,50
P.M. APPS				-27.733,00		-27.733,00
Ingeniería						
Personal operativo				-6.000,00	-6.000,00	-9.000,00
Mercadeo						
Comercial				-20.000,00	-20.000,00	-20.000,00
Gastos						
Mantenimiento de programación			-6.000,00	-6.000,00	-6.000,00	-6.000,00
TOTALES	-187.155,00	0,00	-963.563,00	-159.063,50	-339.692,00	-311.003,50

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A.

El flujo de caja estimado está planteado bajo la premisa de que el crecimiento de los usuarios se ubique alrededor de un 6% mensual, donde el 70% de las suscripciones sean a los planes Básico, Deluxe y Deluxe Plus. La empresa estima que empezará a generar ingresos a partir de la denominada "Fase 2: Inicio en el mercado", equivalente al séptimo mes posterior a la obtención de los fondos.

La presente emisión estipula la recaudación de USD 2.070.000,00 a ser empleada en la Fase 1: Start Up, del proyecto. La amortización de la deuda, tanto capital como intereses, se extiende a lo largo de dos años, con un pago de cupones (intereses) trimestrales, que inicia en el denominado "año 1" del proyecto y la amortización del capital al final del mismo periodo. Adicionalmente, se estipula el pago

de incentivos de inversión en los años: 2, 3 y 4. El costo total de la deuda, incluyendo intereses, protocolización y regalías, se estima en torno a USD 2.862.925,00 a ser cancelados durante los siguientes cuatro años.

Tabla 10. Amortización de la Deuda

Año	Capital	Deuda	Amortización	Intereses	Regalías	Protocolización
0	2.070.000,00	2.070.000,00	0,00	0,00	0,00	103.500,00
1		2.070.000,00	305.000,00	306.737,50	0,00	
2		1.765.000,00	1.765.000,00	175.687,50	28.958,33	
3						103.500,00
4						74.541,67
Total	2.070.000,00		2.070.000,00	482.425,00	207.000,00	103.500,00

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

4. FACTORES CRÍTICOS DE RIESGO

4.1 GESTIÓN: En vista de la volatilidad del entorno económico actual, una gestión que garantice la puesta en marcha del proyecto VEPACO.Net con el financiamiento obtenido y, la venta de las suscripciones en los volúmenes proyectados son factores determinantes para asegurar el desarrollo sostenible de la empresa. Esto condiciona a que los esfuerzos de la empresa se enfoquen en cumplir los cronogramas para la puesta en funcionamiento de la plataforma y un plan de mercadeo que sea atractivo para los consumidores. En el marco de lo anterior, a juicio del calificador, Grupo Trust Mediático 2014, C.A. está capacitado para gestionar los aspectos del funcionamiento, tanto en lo referido a la gestión financiera y comercial.

4.2 ENDEUDAMIENTO: El financiamiento de las operaciones de VEPACO.Net depende en un 100% de la presente emisión, por lo cual la capacidad de cobertura tanto de intereses como de amortización de capital están directamente relacionadas a la puesta en marcha y la generación de ingresos del proyecto, cumpliéndose las premisas para los flujos de caja estimados.

4.3 SOLVENCIA: La empresa presenta índices de solvencia consistentes, sus bienes cubren su pasivo exigible actual, pero se ven altamente comprometidos al considerar las obligaciones que están siendo evaluadas. Los índices de liquidez van a depender del flujo de caja que pueda generar la empresa una vez alcanzada la etapa de comercialización del proyecto, que permitan aportar un nivel adecuado de efectivo dentro de la estructura del balance de la empresa.

4.4 MERCADO: La actividad comercial del emisor está condicionada al acceso y calidad de internet que existe actualmente, así como al poder adquisitivo de los consumidores. Si bien se trata de un mercado con pocos competidores, es necesaria una amplia campaña publicitaria del producto para

atraer público, que refleje las diferencias con las operadoras de televisión por cable y la potencialidad que ofrece. El Emisor cuenta con la infraestructura y experiencia de VEPACO en publicidad exterior como por radio y televisión con sus 3 canales de TV, 14 emisoras de radio FM para realizar una campaña nacional robusta de mercadeo por tiempo indefinido.

4.5 OPERATIVO: El presente riesgo no puede ser evaluado hasta que VEPACO.Net no se encuentre en desarrollo, actualmente no se cuentan con los activos e infraestructura necesarios para su puesta en marcha. Sin embargo, se considera que los asesores en tecnología para el presente proyecto, cuentan con experiencia en el área, teniendo plataformas que se encuentran operativas actualmente.

4.6 CAMBIARIO: No existe exposición ante variaciones en el régimen cambiario, al mostrar una posición en moneda extranjera actualmente superavitaria, que está representada en su totalidad por efectivo en caja y bancos.

Tabla 11. Posición en Moneda Extranjera (USD)

	Ago2022	Dic2021	Dic2020
Tipo de cambio	7,82		
Activos			
Efectivo y equivalente de efectivo	37,00	-	-
Total Activos	37,00	-	-
Pasivos	-	-	-
Total Pasivos	-	-	-
Posición en Moneda Extranjera	37,00	-	-

Fuente: Grupo Trust Mediático 2014, C.A. – Elaboración propia

4.7 GARANTÍA: La emisión se encuentra totalmente garantizada a partir de una Fianza de Fiel Cumplimiento emitida por el accionista mayoritario de GRUPO TRUST MEDIÁTICO 2014, C.A, bajo custodia de MERCOSUR CASA DE BOLSA, S.A. como representante común.

5. SUSCEPTIBILIDAD DE CALIFICACIONES

Factores futuros que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una variación de calificación:

5.1 VARIACIÓN POSITIVA

- Ejecución de las etapas del proyecto dentro del cronograma estipulado.
- Generación de flujo de caja operativo según las estimaciones realizadas.
- Comercialización en el mercado igual o superior al proyectado.

5.2 VARIACIÓN NEGATIVA

- Presiones considerables sobre la liquidez y la cobertura de la deuda.
- Demoras en el cumplimiento de cronograma, que impacten la adquisición de los equipos necesarios para la puesta en marcha, licencias de funcionamiento y/o acuerdos con empresas internacionales para compartir programación y contenido.
- Impacto negativo de las condiciones económicas del país y el sector en el cual se desenvuelve el emisor.

ADVERTENCIA

Este informe de calificación no implica 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.

GRUPO TRUST MEDIÁTICO, C.A.				
INDICADORES FINANCIEROS				
Expresado bolívares constantes al 31 de agosto de 2022				
	Ago2022	Dic2021	Dic2020	Dic2019
Liquidez y Solvencia				
Solvencia	493,5%	47,8%	43,8%	138,8%
Solvencia corriente	81,4%	46,5%	42,6%	143,8%
Prueba Ácida	81,4%	46,5%	42,6%	143,8%
Capital de Trabajo	-198.731	-780.206	-523.030	105.340
Activos circulante / Activo total	15,4%	95,8%	96,9%	99,0%
Días Cuentas por Cobrar	-	-	-	-
Días Cuentas por Pagar	28	3	78	103
Endeudamiento				
Pasivo Total / Patrimonio	25,4%	-191,5%	-177,8%	233,5%
Pasivo Total / Activo Total	20,3%	209,3%	228,5%	72,0%
Pasivo Circulante / Pasivo Total	93,1%	98,4%	99,6%	95,6%
Deuda Financiera / Pasivo Total	-	-	0,0%	-
Deuda Financiera / Patrimonio	-	-	0,0%	-
Deuda Financiera Neta / Patrimonio	-	-	0,0%	-
Gastos Financieros / Utilidad Operativa	0,23	-	-	-
Eficiencia				
Crecimiento de las Vtas (%)	24,7%	22,7%	-50,8%	-
Ventas Netas / Act. Fijo Neto Promedio (veces)	0,56	77,73	203,79	3.086,76
Ventas Netas / Total Activo Promedio (veces)	0,43	2,95	3,55	7,76
Costos / Ventas	31,6%	52,1%	5,5%	5,9%
Utilidad Bruta / Ventas Netas (%)	68,4%	47,9%	94,5%	94,1%
Utilidad en Operaciones / Ventas Netas (%)	38,5%	-13,0%	-46,7%	9,5%
Utilidad Neta / Ventas Netas (%)	38,5%	-13,0%	-46,7%	3,5%
Rentabilidad				
Margen EBITDA	46,0%	-11,5%	-46,6%	3,5%
EBITDA	625.542	-187.957	-620.802	95.098
Utilidad Neta / Total Activo (ROA)	16,5%	-38,4%	-166,1%	27,2%
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	28,0%	33,0%	305,7%	88,3%
EBITDA / Total Activo Promedio (%)	19,7%	-33,9%	-165,6%	27,2%
EBITDA / Patrimonio Promedio (%)	33,5%	29,2%	304,9%	88,3%
Costo Implícito de la Deuda	-	-	-	-
Cobertura de Deuda				
Gastos financieros	117.892	-	-	-
Deuda Financiera Total	-	-	-	-
Corto Plazo	-	-	-	-
Largo Plazo	-	-	-	-
Deuda Neta (Deuda - Caja)	-55.225	-49.027	-1.494	-13.925
Cobertura Intereses	5,31	-	-	-
EBITDA/Servicio Deuda	5,31	-	-	-
EBITDA/Servicio Deuda Neta	9,98	3,83	415,53	-6,83
FCO / Servicio Deuda	0,15	-	-	-
Flujo de Caja / Servicio Deuda	0,47	-	-	-

Esta calificación no implica 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.