

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - APLICANET CIA. LTDA.

Quito – Ecuador
Sesión de Comité No. 172/2024, del 30 de julio de 2024
Información Financiera cortada al 31 de mayo de 2024

Analista: Ing. Juliana Pacheco
juliana.pacheco@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

APLICANET CIA LTDA. fue constituida el 28 de agosto de 2009 en la ciudad de Cuenca. La Compañía se dedica principalmente a la construcción, arrendamiento y venta de infraestructura de radio bases celulares, ofreciendo estos servicios principalmente a las operadoras de telecomunicaciones con cobertura a nivel nacional.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 172/2024 del 30 de julio de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** al Primer Programa de Papel Comercial – APLICANET CIA LTDA., por un monto de hasta seiscientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 650.000,00)

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Primer Programa de Papel Comercial – APLICANET CIA. LTDA., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- **APLICANET CIA LTDA.** es una empresa de reconocido prestigio en el mercado, principalmente por la cobertura y penetración que presenta en el sector en el cual se desenvuelve.
- La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo dentro de sus estatutos; sin embargo, monitorea el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los socios, principales ejecutivos y personal.
- La trayectoria y el reconocimiento de APLICANET CIA LTDA., en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos.

- La compañía ha desarrollado y construido más de 300 proyectos a nivel nacional, mismos que parten de sus líneas de negocio: Desarrollo de Torres de Telecomunicaciones en Modalidad BTS (Built to Suit), Adquisición de Torres de Clientes, Venta de torres en operación, entre otras.
- El giro del negocio es lineal, reciben mensualmente los mismos valores de sus tres principales clientes, ya que los contratos de arrendamiento tienen un periodo aproximado de 15 años. Adicionalmente, en algunos meses, obtienen mayores ingresos por la activación de proyectos nuevos. Además, dos veces al año registran ventas de activos, lo cual incrementa el volumen de ventas anuales.
- Los ingresos de APLICANET CÍA LTDA., mostraron un comportamiento creciente a partir del año 2021, como efecto del incremento en sus ingresos por arrendamiento e ingresos por venta de cesión de derechos. Es así que pasaron de USD 0,85 millones en ese año a USD 1,13 millones en 2022 y USD 1,67 millones en 2023. Para los periodos interanuales, los ingresos operativos de la compañía decrecen en 68,64% debido a que en mayo de 2024 no se registraron ingresos por venta de cesión de derechos, es así que pasaron de USD 1,20 millones en mayo de 2023 a USD 0,38 millones en mayo de 2024.
- Los ingresos ordinarios cubrieron de forma adecuada los costos y gastos de la compañía, permitiéndole generar un margen operativo positivo en los periodos analizados (en 2022, la utilidad operativa significó el 14,77% de los ingresos y un 15,27% en 2023). Para mayo de 2024, el margen operativo arrojó un porcentaje de 3,08%, resultado que fue significativamente inferior a lo reportado en mayo de 2023, cuando fue de 62,97% de los ingresos, resultado ocasionado por la importante disminución de sus ingresos y el mantenimiento similar de los costos y gastos frente a su similar periodo del año anterior.
- Por otro lado, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos y los respectivos impuestos, la Compañía, arrojó resultados positivos al final de cada periodo (excepto en diciembre de 2021). Al 31 de diciembre de 2023, el margen neto representó un interesante 17,58% de los ingresos resultado superior al alcanzado en su similar de 2022 (2,01% de los ingresos), lo cual estuvo sustentado por el incremento de sus ingresos y el registro de otros ingresos no operativos, mismos que estuvieron conformados por intereses financieros, utilidad en venta de activos y otros ingresos. Finalmente, al 31 de mayo de 2024 la compañía arrojó una pérdida neta que significó -11,57% de los ingresos, pues sus gastos financieros mermaron el margen operativo (para mayo de 2023 la compañía registró utilidad, misma que representó el 69,77% de los ingresos).
- El EBITDA (acumulado) presentó un comportamiento creciente en su representación sobre los ingresos, conducta ligada a la tendencia de su utilidad operativa, es así que pasó de representar el 19,46% de los ingresos en el año 2022 y 34,40% en diciembre de 2023. Para mayo de 2024 el EBITDA (acumulado) significó un 31,91% de los ingresos, porcentaje inferior a lo reportado en su similar de 2023 (73,53% de los ingresos). A pesar de esta última tendencia a la baja, la compañía demostró capacidad suficiente para generar flujo propio y cubrir sus gastos financieros.
- Los activos totales pasaron de USD 4,02 millones en el año 2020 a USD 5,39 millones en diciembre de 2023, comportamiento que se atribuya al incremento en sus cuentas por cobrar clientes y servicios y otros pagos anticipados. No obstante, para mayo de 2024 los activos disminuyen a USD 4,40 millones, debido a la reducción de los movimientos registrados de las cuentas por cobrar a relacionadas y propiedad, planta y equipo.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos presentó una tendencia creciente como efecto del registro de mayores deudas con costo y cuentas y documentos por pagar, es así que pasaron de financiar el 40,34% de los activos en el año 2022, 42,42% en diciembre de 2023 y 72,31% en mayo de 2024.
- El patrimonio pasó de USD 2,82 millones (59,66% de los activos) en 2022 a USD 3,11 millones (57,68% de los activos) en 2023 y USD 1,22 millones (27,69% de los activos) en mayo de 2024. Este comportamiento decreciente obedece principalmente a los cambios registrados en la cuenta de resultados acumulados, utilidad / pérdida del ejercicio y otros resultados integrales.
- Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la compañía revela que, al 31 de mayo de 2024, la cartera por vencer representó el 100% del total de su cartera (81,78% en diciembre de 2023). Los resultados mencionados demuestran una cartera sana a mayo de 2024.
- APLICANET CÍA LTDA., para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, demostrando que la compañía cuenta con recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.
- La razón de apalancamiento que relaciona el pasivo total con el patrimonio revela una limitada participación de los pasivos en el financiamiento de activos (relación inferior a 1) durante los años 2020 a 2023. No

obstante, para mayo de 2024, el nivel de apalancamiento se incrementa a 2,61 veces, demostrando un cambio en su política de financiamiento.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía APLICANET CIA. LTDA., celebrada el 29 de abril de 2024, resolvió autorizar que la compañía realice el Primer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 650.000,00
- APLICANET CIA LTDA., en calidad de Emisor conjuntamente con el Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda., como Representante de Obligacionistas, suscribieron el contrato del Primer Programa de Papel Comercial de APLICANET CIA LTDA.
- El Primer Programa de Papel Comercial de APLICANET CIA. LTDA. se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ❖ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ❖ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
- El emisor en todo momento y mientras esté vigente el Programa de Emisión de Papel Comercial, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Deuda Financiera Neta / Patrimonio no mayor a 3.00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de deuda financiera neta se considerará las obligaciones bancarias y emisiones a través del mercado de valores.
- La emisión contará con la Garantía específica consistente en un contrato de Prenda Comercial Ordinaria de bienes muebles que son propiedad del emisor, conformada por torres de antenas de telefonía móvil, las cuales están civil y electrónicamente construidas, equipadas y listas para brindar el servicio de transmisión de datos de telefonía móvil y similares, a efectos de respaldar y asegurar el pago íntegro, cabal y oportuno de la emisión en beneficio de los obligacionistas, en proporción a las obligaciones que sean de su propiedad.
- Al 31 de mayo de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 4,33 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 3,46 millones. Dicho valor genera una cobertura de 6,66 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que el Primer Programa de Papel Comercial de APLICANET CIA LTDA., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos, técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado, de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vean disminuidos sus resultados.
- La operación de la compañía se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en los precios de los materiales e incluso otros relacionados directamente con los proyectos en los cuales trabaja la compañía, podrían reducir la demanda de los servicios que ésta presta.

- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos, conforme lo estipulado cada contrato podría generar multas, encarecer su realización o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su flujo.
- La falta de cumplimiento oportuno de clientes del sector público en los pagos derivados de los contratos suscritos podría provocar deficiencia en los flujos de efectivo de la empresa.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con APLICANET CÍA LTDA., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Un posible surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- Posibles variaciones en los precios internacionales de los productos que importan sus proveedores, lo que podrían encarecer sus productos en el mercado local y hacerlos menos atractivos o competitivos frente a sus competidores.
- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, los bienes comercializados por APLICANET CÍA LTDA. deben tener una adecuada gestión, ya que podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados por sus proveedores podría generar a su vez retrasos en la entrega de los proyectos desarrollados por la compañía.
- La concentración de cartera en pocos clientes es un riesgo que podría generar afectaciones en los resultados de la compañía, en el caso de que se presente un incumplimiento en el pago de sus obligaciones, lo que podría afectar el flujo de la compañía o la recuperación normal su cartera.
- La compañía registra alta dependencia en un solo proveedor, lo que podría generar un riesgo de abastecimiento de insumos y materiales en caso de que ese proveedor experimente dificultades para abastecer a la empresa; sin embargo, la compañía manifiesta que, si un proveedor desaparece, tiene opción de acceder a otro proveedor.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La inobservancia y la incorrecta aplicación de disposiciones legales y contractuales podrían generar riesgos para la compañía y consecuentemente problemas de flujo en caso de tener que pagar multas por incumplimientos.
- La continuidad operativa de la compañía podría verse comprometida ante una potencial pérdida de información. No obstante, para mitigar un posible riesgo, la empresa tiene implementado políticas y procedimientos exhaustivos para la gestión de copias de seguridad de bases de datos.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL