



CALIFICACIÓN:

Décima Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	noviembre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior. Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	sep-24	GlobalRatings
AAA	nov-24	GlobalRatings
AAA	may-25	GlobalRatings
AAA	nov-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA a la Décima Primera Emisión de Obligaciones TELCONET S.A. en comité No. 204-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de mayo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2023, 2024 y 2025, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha marzo de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00014357 el 14 de octubre de 2024 por un monto de hasta USD 7.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de telecomunicaciones mantiene una relevancia estratégica dentro de la economía, al constituirse en un habilitador transversal de conectividad, digitalización, productividad empresarial, servicios financieros digitales, comercio electrónico, educación virtual y gestión pública. Si bien su participación dentro del PIB se mantiene acotada, cercana al 2,0%, la actividad presenta una importancia estructural para la continuidad operativa y modernización de otros sectores productivos. Durante 2024, la rama de Información y Comunicación registró una contracción interanual, afectada por el menor dinamismo económico, restricciones operativas y condiciones de demanda menos favorables; no obstante, en 2025 evidenció una recuperación gradual, con variaciones positivas durante todos los trimestres. Asimismo, el crédito otorgado al sector mostró una expansión relevante hasta 2025, aunque entre enero y abril de 2026 se observó una moderación en el volumen de financiamiento, aspecto que deberá ser monitoreado por su incidencia en la capacidad de inversión. Las perspectivas sectoriales se mantienen favorables en el mediano plazo, sustentadas en la renovación de concesiones móviles, los compromisos de despliegue de tecnología 5G, la ampliación de cobertura y la reducción de brechas digitales; sin embargo, su materialización dependerá de la estabilidad regulatoria, la ejecución oportuna de inversiones, las condiciones de financiamiento y la capacidad de las empresas para sostener infraestructura crítica en un entorno macroeconómico todavía moderado. Dentro de este entorno, TELCONET S.A. mantiene una posición favorable debido a su participación en segmentos estratégicos de conectividad e infraestructura digital, actividades que continúan beneficiándose de la creciente demanda de servicios tecnológicos y transmisión de datos.
- TELCONET S.A. cuenta con una trayectoria de más de 30 años en el mercado local e internacional, posicionándose como un actor relevante dentro del sector de telecomunicaciones en Ecuador. La compañía mantiene una infraestructura propia de fibra óptica de alta capilaridad, presencia en segmentos estratégicos como conectividad, network, cloud, security, collaboration, electronic security y transit, así como experiencia en el desarrollo de proyectos de gran escala, entre ellos cable submarino, data centers e infraestructura tecnológica. Adicionalmente, mantiene prácticas de gobierno corporativo, Directorio estructurado, políticas internas, sistemas de control y certificaciones en calidad, seguridad de la información, continuidad del negocio y gestión antisoborno. Estos elementos, junto con su pertenencia al Holding Telconet y su presencia regional, fortalecen su perfil cualitativo y respaldan la capacidad de gestión de la administración. Estos factores fortalecen las barreras de entrada del negocio, favorecen la estabilidad de los ingresos y respaldan la capacidad competitiva de la compañía dentro del sector de telecomunicaciones.
- TELCONET S.A. mantiene una escala operativa relevante, con ingresos que pasaron de USD 292,20 millones en 2023 a USD 309,95 millones en 2024 y USD 310,97 millones al cierre de 2025, evidenciando estabilidad en su generación comercial. Si bien durante 2025 se observó presión sobre la rentabilidad por el incremento de gastos administrativos y financieros, la compañía mantuvo resultados positivos, con utilidad neta de USD 7,80 millones y EBITDA de USD 50,51 millones. Al corte interanual de marzo de 2026 se observó una recuperación significativa frente al mismo período del año anterior, reflejada en la mejora de márgenes, utilidad operativa, utilidad neta y EBITDA; no obstante, los niveles de generación operativa permanecen por debajo de los registrados durante 2023 y 2024, aspecto que continuará siendo objeto de seguimiento.
- La compañía mantiene una base de activos significativa y vinculada al desarrollo de su operación, con activos totales por USD 715,80 millones al cierre de 2025 y USD 715,67 millones a marzo de 2026. La estructura del activo se concentra principalmente en propiedad, planta y equipo, construcciones en curso, inversiones en subsidiarias, cuentas por cobrar e inventarios, rubros asociados a su infraestructura tecnológica, proyectos estratégicos y operación recurrente. A marzo de 2026, la empresa presentó una mejora en su posición de corto plazo, con capital de trabajo de USD 49,83 millones, índice de liquidez de 1,29 veces y prueba ácida de

1,17 veces. Estos indicadores reflejan una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones corrientes y se consideran consistentes con la naturaleza de su modelo de negocio, caracterizado por una elevada inversión en infraestructura tecnológica, activos fijos y proyectos de largo plazo que demandan importantes requerimientos de capital. En este contexto, la compañía mantiene niveles de liquidez acordes con su perfil operativo y con las necesidades de financiamiento inherentes a la industria de telecomunicaciones.

- Las proyecciones financieras contemplan una recuperación gradual de la generación operativa, sustentada en la estabilización de ingresos, mejoras en eficiencia operativa y maduración de inversiones ejecutadas en períodos anteriores. Bajo este escenario se prevé una mejora en liquidez y una reducción progresiva de los indicadores de apalancamiento.
- La Décima Primera Emisión de Obligaciones de TELCONET S.A. está respaldada por Garantía General y cuenta, adicionalmente, con garantía específica consistente en una fianza solidaria otorgada por Cable Andino S.A. CORPANDINO. La compañía cumple con los resguardos de ley, así como con el límite de endeudamiento establecido en la estructuración. En conjunto, la adecuada estructura del instrumento, el cumplimiento de resguardos y límites, la cobertura de activos depurados, la garantía específica y la capacidad proyectada de generación de flujos sustentan la calificación otorgada.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

TELCONET S.A. es una compañía con una trayectoria de más de 30 años en el mercado local e internacional, dedicada a brindar soluciones de conectividad, internet, centro de datos y servicios tecnológicos gerenciados. La compañía cuenta con una sólida plataforma de infraestructura de fibra óptica de alto nivel de capilaridad, lo que le ha permitido desarrollar negocios junto con sus filiales, relacionadas y asociados estratégicos, manteniendo una posición relevante dentro del sector de telecomunicaciones.

Entre 2023 y 2025, los ingresos de la compañía mantuvieron un comportamiento estable y levemente creciente, al pasar de USD 292,20 millones en 2023 a USD 309,95 millones en 2024 y USD 310,97 millones al cierre de 2025. Esto representó un crecimiento de 6,08% en 2024 y de 0,33% en 2025, reflejando una estabilización en el ritmo de expansión luego del crecimiento registrado en periodos previos. La composición de los ingresos evidenció una recomposición relevante hacia la línea de internet, que pasó de representar 16,26% de las ventas en 2023 a 43,53% en 2025, consolidándose como la principal fuente de ingresos. En el análisis interanual, las ventas se mantuvieron prácticamente estables, al pasar de USD 72,57 millones en marzo de 2025 a USD 72,66 millones en marzo de 2026, con una variación de 0,12%. No obstante, la línea de internet incrementó su participación de 18,86% a 52,25% del total, reflejando una mayor orientación hacia servicios recurrentes de conectividad.

Debido a la estabilidad de las ventas y a la evolución de la estructura de costos, el margen bruto presentó variaciones durante el periodo analizado. En 2023, el margen bruto contabilizó USD 192,53 millones, equivalente al 65,89% de los ingresos, mientras que en 2024 disminuyó levemente hasta USD 188,33 millones, con una participación de 60,76%. Al cierre de 2025, el margen bruto se mantuvo relativamente estable en términos monetarios, al ubicarse en USD 188,30 millones; no obstante, su participación sobre los ingresos disminuyó marginalmente a 60,55%, reflejando una estructura de costos similar a la del año previo. En el análisis interanual a marzo de 2026, se observó una mejora importante en el margen bruto, que pasó de USD 42,63 millones en marzo de 2025 a USD 50,12 millones en marzo de 2026, incrementando su participación sobre los ingresos de 58,74% a 68,98%, producto de una reducción del costo de ventas frente al mismo periodo del año anterior.

Históricamente, TELCONET S.A. mantuvo resultados netos positivos, aunque con una tendencia decreciente entre 2023 y 2025. La utilidad neta pasó de USD 53,07 millones en 2023 a USD 30,01 millones en 2024 y USD 7,80 millones en 2025, debido principalmente al incremento de los gastos administrativos y financieros, así como a la presión sobre los márgenes operativos. No obstante, al corte interanual de marzo de 2026, la utilidad neta se recuperó significativamente, al pasar de USD 1,14 millones en marzo de 2025 a USD 8,94 millones en marzo de 2026. En la misma línea, la utilidad operativa aumentó de USD 4,04 millones a USD 8,14 millones, mientras que el EBITDA pasó de USD 11,46 millones a USD 14,57 millones, reflejando una mejora en la generación operativa frente al mismo periodo del año anterior.

Durante el periodo comprendido entre 2023 y 2025, la compañía experimentó un crecimiento continuo en sus activos, que pasaron de USD 426,19 millones en 2023 a USD 618,09 millones en 2024 y USD 715,80 millones al cierre de 2025, reflejando un incremento acumulado de 67,95%. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por mayores inversiones en infraestructura de telecomunicaciones, construcciones en curso, inversiones en subsidiarias y asociadas, así como por la adquisición de activos disponibles para la venta. A marzo

de 2026, el activo total se ubicó en USD 715,67 millones, frente a USD 629,43 millones en marzo de 2025, evidenciando un crecimiento interanual de 13,70%.

La estructura del activo mantuvo una concentración predominante en el largo plazo, consistente con el giro intensivo en infraestructura de la compañía. A marzo de 2026, los principales rubros del activo correspondieron a propiedad, planta y equipo neto, construcciones en curso, inversiones en subsidiarias, cuentas por cobrar comerciales y relacionadas, e inventarios. En conjunto, estos rubros representaron cerca de 78% del total de activos, reflejando una estructura concentrada en activos productivos, estratégicos y vinculados directamente con la expansión del negocio. Las construcciones en curso continuaron siendo relevantes por la ejecución de proyectos estratégicos, entre ellos infraestructura vinculada al cable submarino, data center y demás proyectos asociados al fortalecimiento de la red.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas presentaron un crecimiento entre 2023 y 2025, al pasar de USD 25,01 millones a USD 35,91 millones, en línea con la dinámica comercial y la prestación de servicios de internet, portadores, data center y soluciones tecnológicas. No obstante, en el análisis interanual se observó una reducción significativa, al pasar de USD 64,89 millones en marzo de 2025 a USD 36,91 millones en marzo de 2026, lo que sugiere una mejora en la recuperación de cartera frente al mismo periodo del año anterior. En consecuencia, los días de cartera disminuyeron de 80 días en marzo de 2025 a 46 días en marzo de 2026, aunque todavía se mantienen por encima de los niveles registrados en 2023 y 2024.

El crecimiento de activos tuvo como fuente de financiamiento principal el incremento de pasivos, especialmente obligaciones financieras, emisiones en el Mercado de Valores, cuentas por pagar comerciales y saldos asociados a partes relacionadas y pasivos por contratos. Los pasivos totales pasaron de USD 253,58 millones en 2023 a USD 415,97 millones en 2024 y USD 508,44 millones en 2025, evidenciando un incremento acumulado de 100,50% durante el periodo. A marzo de 2026, los pasivos se ubicaron en USD 499,51 millones, frente a USD 426,17 millones en marzo de 2025. La deuda con costo presentó el mayor crecimiento dentro de la estructura de financiamiento, al pasar de USD 33,41 millones en 2023 a USD 247,51 millones en 2025, y alcanzar USD 264,88 millones a marzo de 2026, en línea con los requerimientos de inversión y capital de trabajo.

El patrimonio mantuvo una evolución positiva en términos absolutos, aunque redujo su participación relativa dentro del balance frente al crecimiento más acelerado de los pasivos. Este pasó de USD 172,61 millones en 2023 a USD 202,12 millones en 2024 y USD 207,35 millones en 2025. A marzo de 2026, el patrimonio ascendió a USD 216,16 millones. Durante 2025 se observó una recomposición patrimonial relevante, derivada de la capitalización de utilidades retenidas por USD 168,14 millones, lo que elevó el capital social a USD 189,77 millones y fortaleció formalmente la base de capital de la compañía. No obstante, el apalancamiento aumentó de 1,47 veces en 2023 a 2,45 veces en 2025, ubicándose en 2,31 veces a marzo de 2026.

En conjunto, TELCONET S.A. mantiene una posición relevante dentro del sector de telecomunicaciones, respaldada por una amplia trayectoria, una infraestructura estratégica de alcance nacional y una escala operativa significativa. Si bien el crecimiento de las inversiones ha estado acompañado de mayores niveles de endeudamiento y presión sobre los resultados durante 2025, la recuperación observada al primer trimestre de 2026 evidencia una mejora en la capacidad de generación operativa. La sostenibilidad de este desempeño dependerá de la adecuada ejecución de los proyectos en curso, la consolidación de los ingresos recurrentes y una gestión prudente de la estructura financiera.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	292.196	309.949	310.966	72.485	72.662
Utilidad operativa (miles USD)	67.601	47.796	17.812	4.037	14.607
Utilidad neta (miles USD)	53.066	30.005	7.798	1.142	8.935
EBITDA (miles USD)	92.122	83.936	50.515	11.460	21.039
Deuda neta (miles USD)	(4.052)	111.196	186.597	126.587	212.147
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	97.877	74.174	23.071	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	21.955	23.866	8.710	42.453	9.552
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	3.157	28.018	98.916	3.212	25.713
Razón de cobertura de deuda DSCRC	29,18	3,00	0,51	3,57	0,82
Capital de trabajo (miles USD)	66.919	(5.511)	18.657	9.008	49.832
ROE	30,74%	14,85%	3,76%	2,25%	16,53%
Apalancamiento	1,47	2,06	2,45	2,10	2,31

Fuente: TELCONET S.A.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del evento que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con sus compromisos, generando una cadena de incumplimientos. De esta manera, el deterioro en la capacidad de pago de empresas, entidades públicas o clientes privados podría eventualmente afectar los flujos de TELCONET S.A. No obstante, la naturaleza estratégica de los servicios de telecomunicaciones, la estabilidad de la demanda por conectividad y la diversificación de clientes constituyen factores que mitigan parcialmente este riesgo.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones en los niveles de liquidez, inversión, consumo y gasto público. Adicionalmente, la dependencia de *commodities*, especialmente del petróleo, puede incidir sobre el desempeño fiscal, la disponibilidad de recursos en la economía y la capacidad de pago del sector público. Para mitigar este riesgo, resulta relevante la diversificación de fuentes de ingresos del Estado y del sector privado, así como el desarrollo de sectores resilientes y de mayor valor agregado, entre ellos telecomunicaciones, tecnología e infraestructura digital.
- La inestabilidad política y regulatoria afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas, el costo de financiamiento y la confianza de los agentes económicos. La inseguridad jurídica también puede afectar las decisiones de inversión de largo plazo. La mitigación de este riesgo depende de políticas públicas orientadas a preservar la estabilidad institucional, generar un marco legal claro y fomentar condiciones favorables para la inversión privada, especialmente en sectores estratégicos como telecomunicaciones.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador, derivados de egresos sin el financiamiento suficiente, pueden presionar las necesidades de endeudamiento público, tanto interno como externo. Esta situación puede incidir en la liquidez sistémica, en los plazos de pago del sector público y en el costo de financiamiento de los emisores privados. En el caso de TELCONET S.A., este riesgo resulta relevante en la medida en que mantiene relaciones comerciales con entidades públicas; sin embargo, se mitiga parcialmente por la criticidad de los servicios prestados, la experiencia de la compañía en la gestión de este tipo de contratos y el seguimiento permanente de la cartera.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de actividades productivas, afectando la inversión, el empleo, la confianza empresarial y la infraestructura. Las empresas pueden incurrir en costos adicionales relacionados con seguridad privada, protección de activos, continuidad operativa y logística. En el caso de TELCONET S.A., la cobertura nacional de su infraestructura exige mantener controles, monitoreo y planes de contingencia que permitan reducir potenciales afectaciones sobre la operación y la prestación continua de servicios.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Cambios en la normativa y en el marco legal bajo el cual opera la compañía son inherentes a las actividades de telecomunicaciones en Ecuador. En el caso puntual de TELCONET S.A., modificaciones en condiciones regulatorias, títulos habilitantes, tarifas, permisos, obligaciones técnicas o exigencias de inversión podrían alterar las condiciones operativas o financieras. Sin embargo, este riesgo se mitiga parcialmente debido a que la actividad de la compañía resulta estratégica para la conectividad del país, además de que TELCONET S.A. mantiene experiencia en la gestión regulatoria, asesoría legal especializada y un marco de cumplimiento orientado a fortalecer sus prácticas de gobierno corporativo, ética, cumplimiento normativo y gestión de riesgos.
- La continuidad de la operación de la compañía podría verse afectada por eventos que comprometan la infraestructura tecnológica, la seguridad de la información, la disponibilidad de redes o la pérdida de datos. La compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, continuidad del negocio, seguridad de la información y recuperación

operativa. Adicionalmente, mantiene certificaciones y sistemas de gestión que respaldan sus controles internos y la protección de sus procesos críticos.

- La operación de TELCONET S.A. requiere inversiones permanentes en infraestructura, redes, data center, cable submarino, equipos y tecnología. Una ejecución más lenta de los proyectos, sobrecostos, retrasos en proveedores, cambios tecnológicos o dificultades en la monetización de las inversiones podrían afectar la generación esperada de flujos. Este riesgo se mitiga parcialmente por la trayectoria de la compañía en el desarrollo de proyectos de gran escala, su posición dentro del sector, la integración con empresas relacionadas y la demanda creciente por conectividad y soluciones digitales.
- La mayor utilización de deuda financiera para financiar proyectos de infraestructura y capital de trabajo puede incrementar la exposición de TELCONET S.A. a variaciones en tasas de interés, refinanciamiento y concentración de vencimientos. Este riesgo cobra relevancia considerando el aumento de la deuda con costo durante el periodo analizado. No obstante, se mitiga parcialmente por el acceso recurrente de la compañía al sistema financiero y al Mercado de Valores, la diversificación de fuentes de financiamiento y la generación operativa positiva que mantiene la empresa.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión corresponden principalmente a cuentas por cobrar no relacionadas e inventarios. Estos activos, por su naturaleza, pueden ser liquidados en el curso normal de las operaciones; sin embargo, las consideraciones sobre su capacidad de liquidación son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar corresponde a escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de clientes privados o públicos a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de su base de clientes, políticas de cobranza, seguimiento permanente de la cartera y la prestación de servicios considerados críticos para la operación de sus usuarios.
- Una concentración de ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene adecuados niveles de gestión de recuperación y cobranza, podría generarse cartera vencida o incobrable, afectando la calidad de los activos que respaldan la Emisión. TELCONET S.A. considera que la cartera con clientes privados es recuperable dentro de los plazos establecidos y que la cartera con entidades públicas está sujeta a la dinámica de pago del Estado, manteniendo seguimiento específico sobre estos saldos.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos, incendios, daños eléctricos o eventos fortuitos podrían impactar total o parcialmente los inventarios, generando pérdidas económicas para la compañía. Este riesgo se mitiga mediante pólizas de seguros contratadas con compañías aseguradoras de reconocido prestigio, así como con controles físicos y operativos sobre los activos.
- Existe el riesgo de que los inventarios sufran daños por mal manejo, pérdidas, obsolescencia tecnológica o rotación inferior a la prevista. La empresa mitiga este riesgo a través de controles permanentes de inventarios, planificación de compras, seguimiento de existencias y políticas de provisión por obsolescencia, procurando que los equipos e insumos se mantengan alineados con las necesidades de instalación, mantenimiento y expansión de servicios.
- La ejecución de proyectos intensivos en capital, tales como infraestructura de telecomunicaciones, cable submarino, centros de datos y expansión de redes, expone a la compañía a riesgos asociados con retrasos en la implementación, sobrecostos, menores niveles de utilización o períodos de recuperación más extensos que los originalmente previstos. No obstante, este riesgo se mitiga parcialmente por la experiencia acumulada de la compañía en la ejecución de proyectos tecnológicos complejos y por la demanda creciente de servicios digitales y conectividad.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene TELCONET S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por aproximadamente USD 30,51 millones a marzo de 2026, equivalentes a 4,26% del total de activos, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas mantienen una participación moderada dentro del total de activos, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión no resulta representativo frente al tamaño del balance. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir sus obligaciones, ya sea por

motivos internos o por factores exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, el impacto sobre los flujos y la liquidez de TELCONET S.A. sería acotado. La compañía mantiene documentadas estas obligaciones y realiza seguimiento permanente sobre los flujos y condiciones financieras de sus relacionadas.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 24 de julio de 2024 en la ciudad de Guayaquil resolvió y aprobó la Décima Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 7.000.000,00.

Posteriormente fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 14 de octubre de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00014357.

A la fecha del presente informe se colocó USD 6.500.000, es decir, 93% del monto aprobado.

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	7.000.000	2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (marzo 2026)	USD 6.500.000					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	Fianza Solidaria otorgada por parte de la compañía Cable Andino S.A. CORPANDINO.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: compra de activo fijo, construcción de infraestructura física y tecnológica, pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Bursátil					
Underwriting	No existe contrato de underwriting					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de Calificación de Riesgos de la Décima Primera Emisión de Obligaciones TELCONET S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Msc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

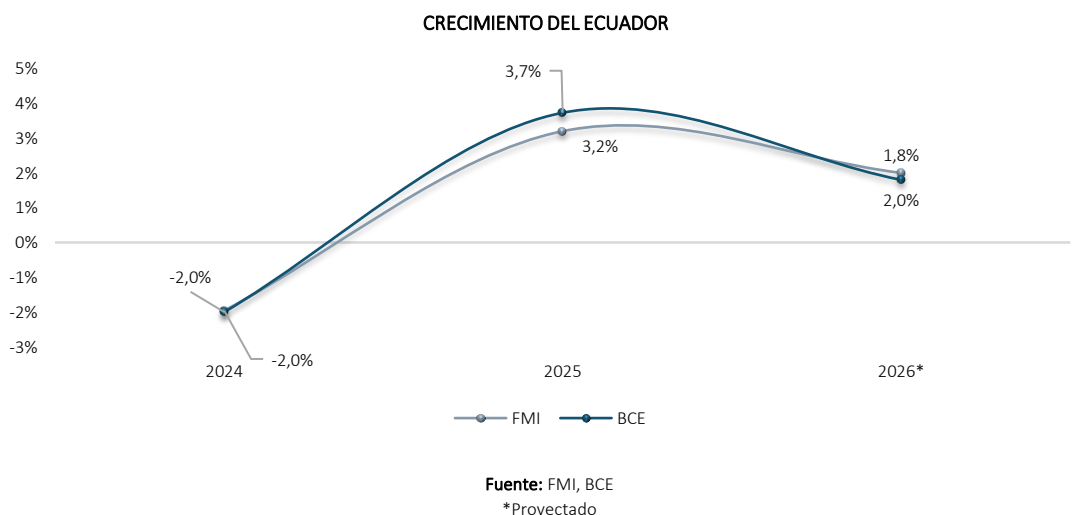
Entorno Internacional y Perspectivas

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

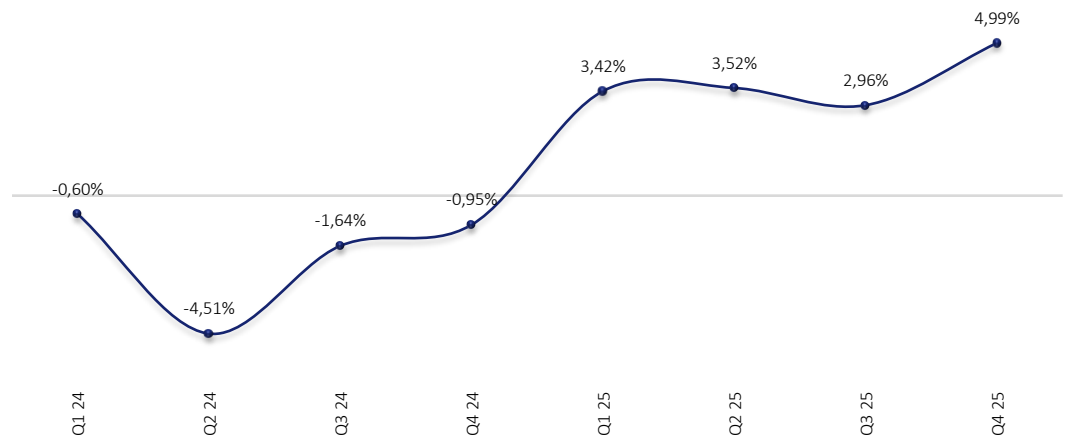
Actividad Económica Local

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.

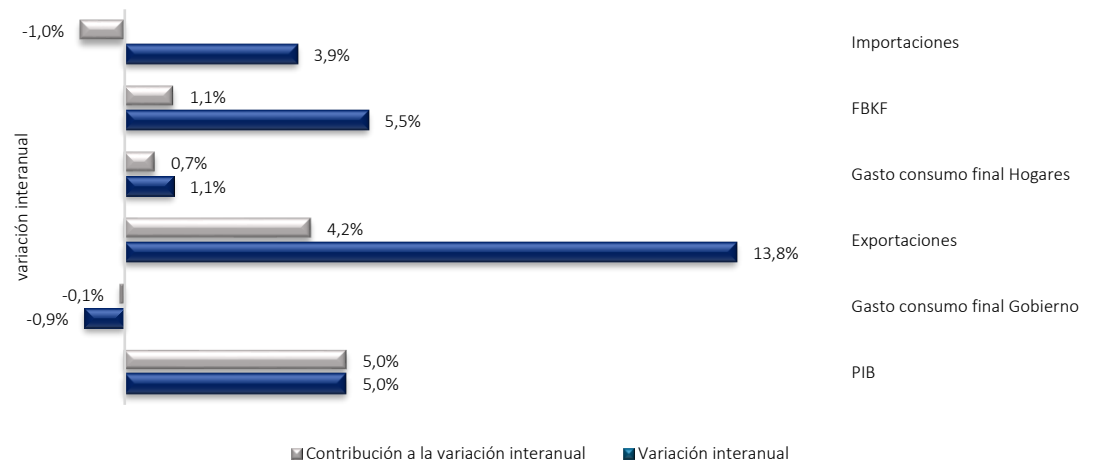
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025

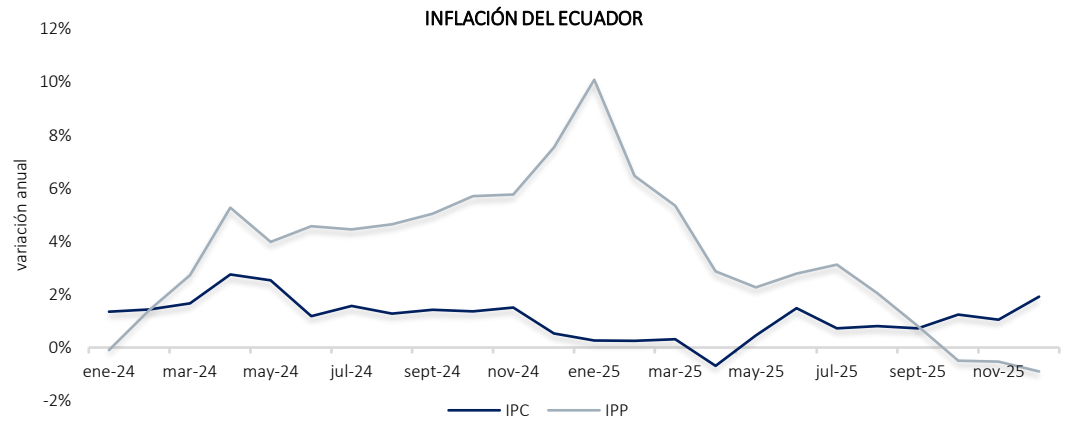


Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

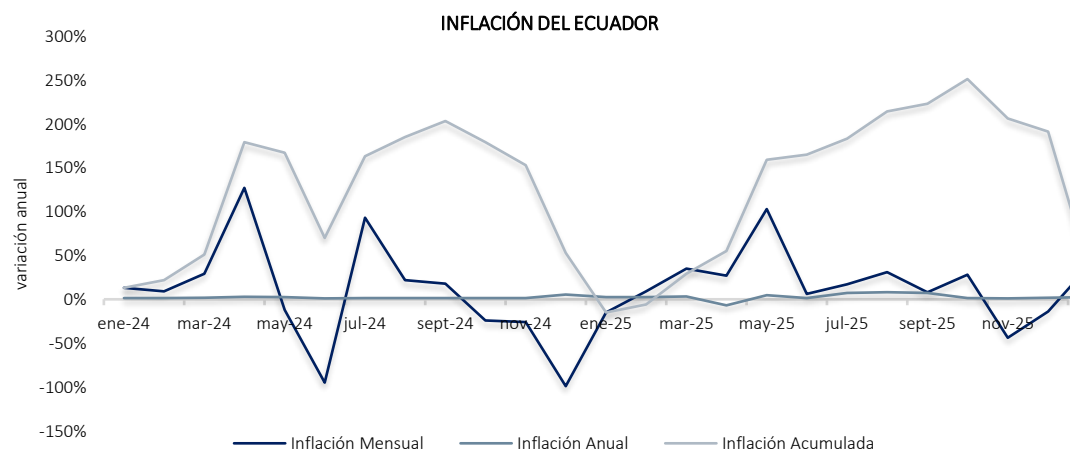
La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.

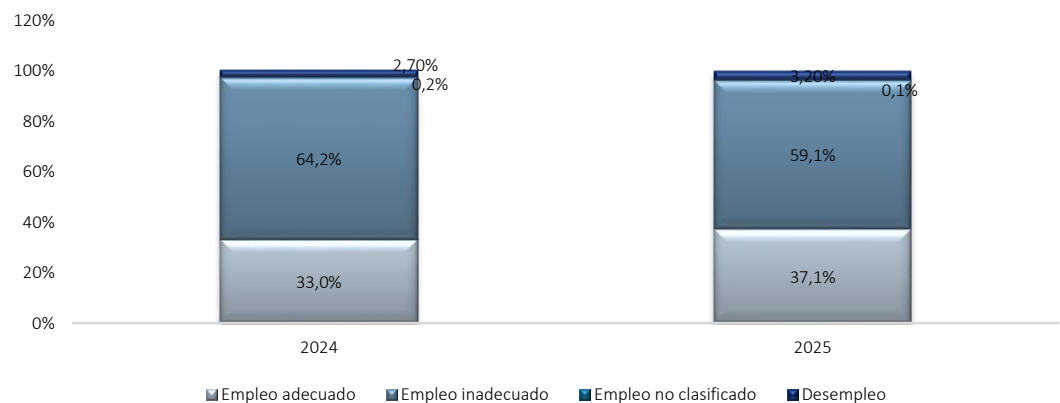


La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a

preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

EMPLEO EN EL ECUADOR



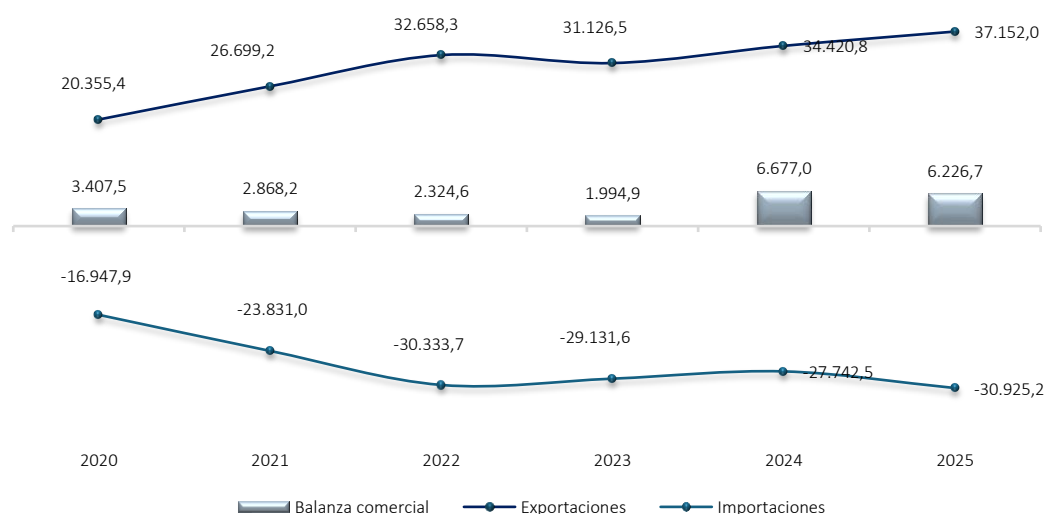
Fuente: BCE

Sector externo y reservas

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR



Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 5.300 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 10.481 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.

RESERVAS INTERNACIONALES DEL ECUADOR



Fuente: BCE

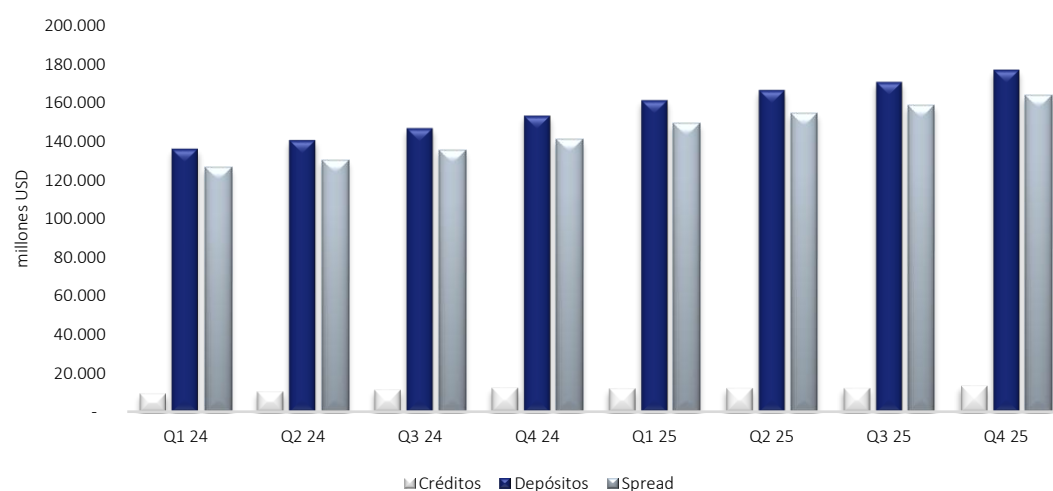
Sistema monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida

por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

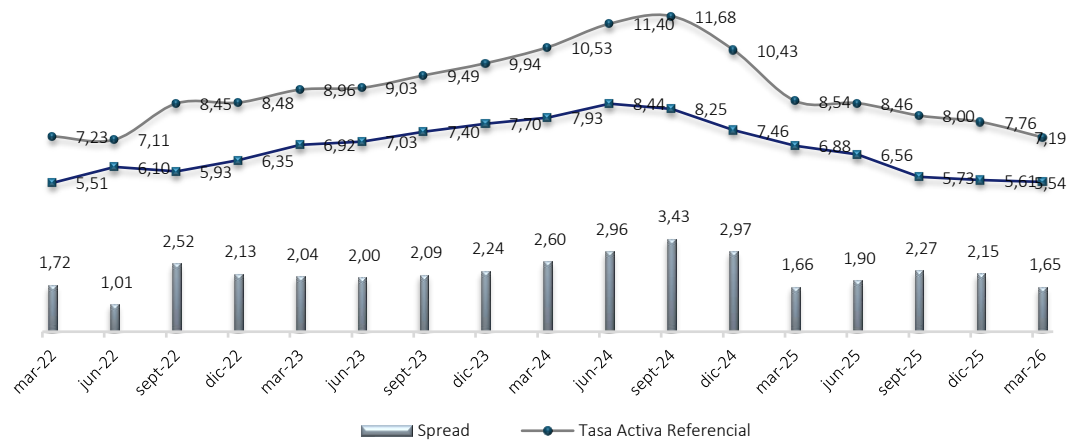


Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



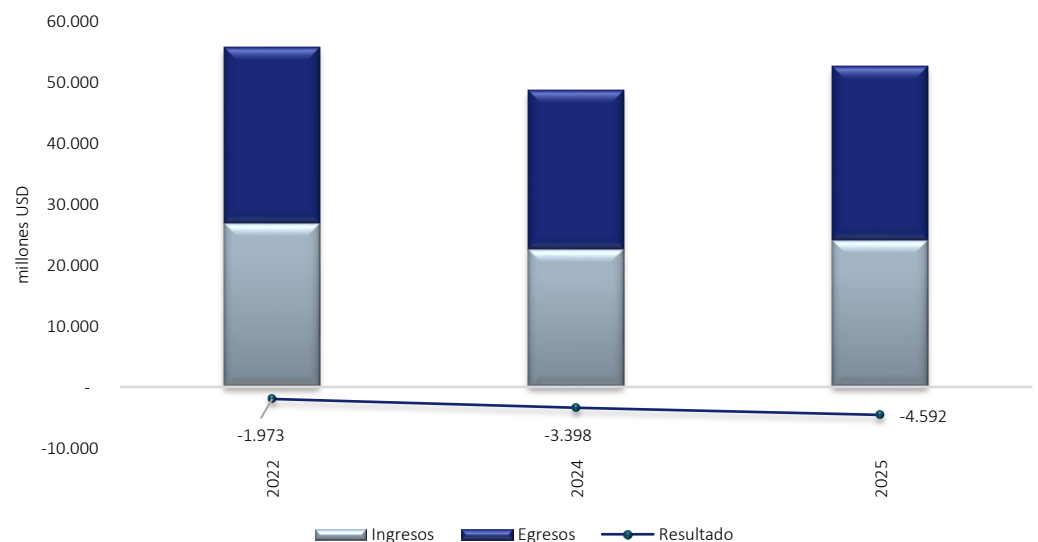
Fuente: BCE

Sector Fiscal

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

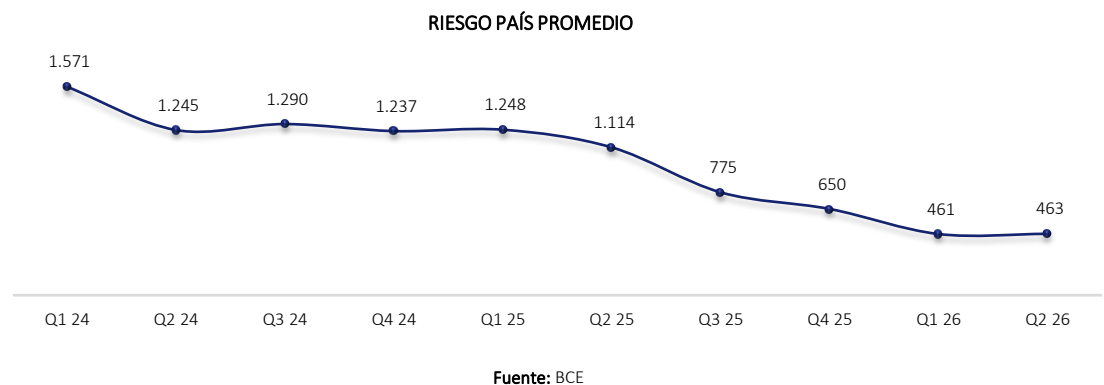


Fuente: BCE

Riesgo Soberano

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el segundo semestre, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.



El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.

SECTOR TELECOMUNICACIONES

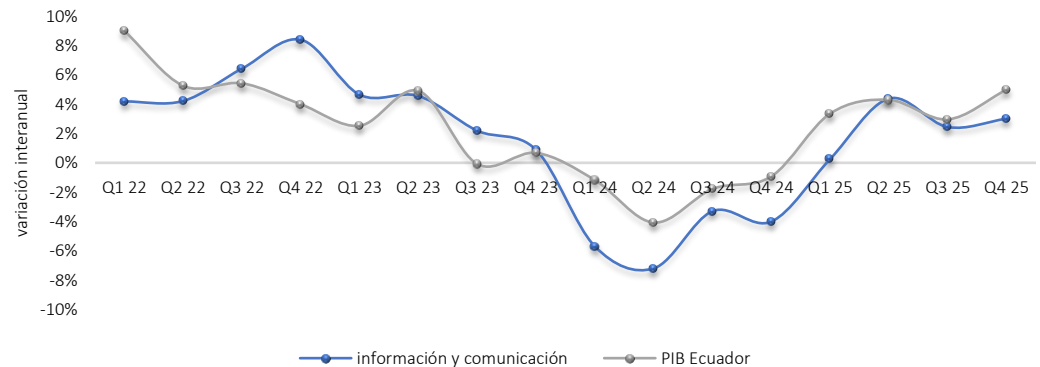
El sector de telecomunicaciones es fundamental para la economía ecuatoriana y su desarrollo porque facilita la conectividad, la inclusión digital y la modernización de diversos sectores productivos. Es clave para mejorar la competitividad del país, atraer inversión extranjera y fomentar la innovación tecnológica. Además, impulsa el crecimiento del comercio electrónico, la educación virtual, los servicios financieros digitales y la gestión pública eficiente. Una infraestructura de telecomunicaciones sólida también permite reducir brechas sociales y geográficas, contribuyendo al desarrollo económico más equitativo y sostenible.

CRECIMIENTO

El análisis del sector de telecomunicaciones se aproxima a través de la evolución de la rama de Información y Comunicación, conforme a la clasificación de cuentas nacionales publicada por el Banco Central del Ecuador. Entre 2022 y 2023, la actividad mantuvo una trayectoria expansiva, aunque con una moderación progresiva en su ritmo de crecimiento. No obstante, durante 2024 el sector registró una contracción interanual en todos los trimestres, en un entorno marcado por menor dinamismo económico, reducción de la inversión, restricciones operativas asociadas a la crisis eléctrica y condiciones de demanda menos favorables. Esta tendencia se revirtió parcialmente en 2025, periodo en el que la rama volvió a presentar variaciones positivas, con crecimientos

interanuales de 0,26% en el primer trimestre, 4,38% en el segundo, 2,44% en el tercero y 3,01% en el cuarto trimestre, lo que evidencia una recuperación gradual de la actividad, aunque todavía condicionada por la capacidad de inversión, la estabilidad operativa y la continuidad de proyectos de infraestructura tecnológica.

CRECIMIENTO INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN



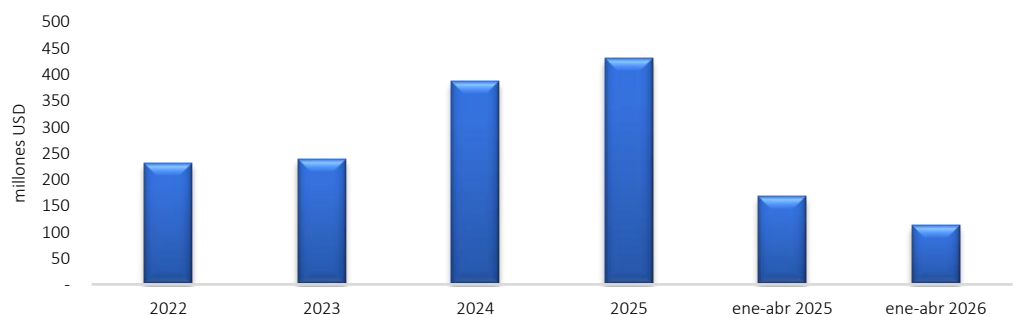
Fuente: BCE

CRÉDITO OTORGADO

Luego de ubicarse en USD 230,83 millones en 2022, el financiamiento sectorial aumentó a USD 238,15 millones en 2023 y registró un crecimiento significativo en 2024, hasta alcanzar USD 386,36 millones. En 2025, el crédito mantuvo una trayectoria positiva y ascendió a USD 430,54 millones, equivalente a un crecimiento anual de 11,43%, lo que evidenció una mayor canalización de recursos hacia actividades vinculadas con conectividad, infraestructura tecnológica y servicios de telecomunicaciones. No obstante, entre enero y abril de 2026 el volumen de crédito se ubicó en USD 112,36 millones, frente a USD 166,96 millones en igual periodo de 2025, reflejando una reducción interanual de 32,70% y una moderación en el ritmo de colocación sectorial al inicio del año.

Al corte de abril de 2026, el financiamiento otorgado al sector se concentró principalmente en actividades de telecomunicaciones alámbricas, con USD 43,17 millones, seguidas por otras actividades de telecomunicaciones, con USD 38,09 millones, y telecomunicaciones inalámbricas, con USD 27,44 millones. En menor medida, las actividades de telecomunicaciones por satélite registraron USD 3,67 millones. Por entidad financiera, el crédito estuvo liderado por Banco Bolivariano, con USD 53,63 millones, seguido por Banco Internacional, Banco Guayaquil, Banco Pichincha y Banco Pacífico, lo que evidencia una concentración del financiamiento en bancos privados de mayor escala y con capacidad para atender requerimientos de capital asociados a proyectos tecnológicos, operativos y de infraestructura.

VOLUMEN DE CRÉDITO TELECOMUNICACIONES



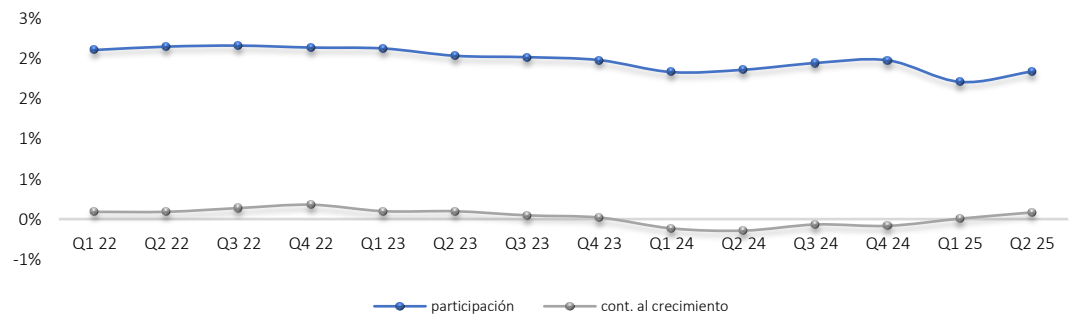
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

En términos de tamaño relativo, la participación de Información y Comunicación dentro del PIB ecuatoriano se mantuvo acotada, con niveles cercanos al 2,0% durante el periodo analizado. Luego de ubicarse en 2,14% al cierre de 2022 y 1,98% al cierre de 2023, la participación se mantuvo en 1,98% al cuarto trimestre de 2024 y

alcanzó 1,94% al cierre de 2025. A pesar de su peso moderado dentro de la estructura productiva nacional, el sector conserva relevancia estratégica por su incidencia transversal sobre la conectividad, digitalización, productividad empresarial, servicios financieros digitales, comercio electrónico y continuidad operativa de otros sectores económicos. Su contribución al crecimiento del PIB fue limitada, pero volvió a ubicarse en terreno positivo durante 2025, en línea con la recuperación observada en la actividad sectorial.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN



Fuente: BCE

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las perspectivas del sector de telecomunicaciones en Ecuador se mantienen vinculadas a la recuperación de la actividad económica, la continuidad de la inversión en infraestructura digital y la ejecución de los compromisos derivados de la renovación de los contratos de concesión del Servicio Móvil Avanzado. Durante 2025, el sector registró un punto de inflexión relevante con la renovación de los títulos habilitantes de los operadores privados, proceso que, de acuerdo con el Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información, permitirá al Estado percibir aproximadamente USD 1.550 millones hasta 2038 e incorpora compromisos asociados al despliegue de tecnología 5G, ampliación de cobertura, mejora de calidad del servicio, conectividad educativa y reducción de brechas digitales. Este elemento fortalece la previsibilidad regulatoria del mercado móvil y genera condiciones para sostener inversiones de mediano y largo plazo en infraestructura, espectro y capacidad tecnológica.

En este contexto, la implementación de redes 5G constituye uno de los principales factores de transformación sectorial, en la medida en que amplía la capacidad de transmisión de datos, habilita servicios digitales de mayor complejidad y refuerza la conectividad requerida por hogares, empresas, servicios financieros, comercio electrónico, educación y gestión pública. El avance de esta tecnología se complementa con los objetivos de política pública orientados a conectividad universal, uso eficiente del espectro, expansión de servicios en zonas no atendidas y reducción de la brecha digital, especialmente en áreas rurales y segmentos vulnerables. No obstante, la materialización de estos beneficios dependerá del ritmo efectivo de inversión, la disponibilidad de infraestructura, la capacidad de despliegue territorial y la estabilidad del entorno operativo.

La dinámica competitiva también incorpora elementos de cambio relevantes. La entrada de Tigo, tras la adquisición de las operaciones de Telefónica Ecuador por parte de Millicom, introduce un proceso de reorganización comercial y tecnológica dentro del mercado móvil, con potencial incidencia sobre estrategias de precios, inversión en red, retención de usuarios y expansión de servicios. Aun así, el sector mantiene una estructura concentrada, por lo que el seguimiento de la competencia efectiva, la calidad del servicio y la ejecución de los compromisos regulatorios continuará siendo relevante para evaluar la profundidad de la modernización sectorial y su impacto en usuarios y empresas.

Hacia 2026, el entorno macroeconómico previsto por el Banco Central del Ecuador anticipa una fase de crecimiento más moderada. Para telecomunicaciones, este escenario mantiene una base de demanda estructural asociada a conectividad y digitalización; sin embargo, también exige seguimiento sobre la evolución del crédito sectorial, los costos de financiamiento, la capacidad de inversión privada y los riesgos operativos vinculados a energía, seguridad, clima y continuidad de infraestructura crítica. Bajo estas condiciones, el sector presenta

perspectivas de crecimiento y modernización, aunque sujetas a la ejecución oportuna de inversiones, estabilidad regulatoria y capacidad para sostener la expansión tecnológica en un entorno económico todavía moderado. ¹

INDICADORES	2023	2024	2025	MAR 2025	MAR 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación - Comunicaciones (IPC variación anual)	-0,12%	2,83%	-1,19%	1,24%	0,43%	-0,81%
Empleo adecuado - suministros básicos y telecomunicaciones	68,2%	47,7%	82,6%	52,3%	75,4%	23,10%
Desempleo - suministros básicos y telecomunicaciones	1,0%	1,5%	3,3%	1,6%	4,2%	2,60%
Ventas netas-suministros básicos y telecomunicaciones (USD millones)*	10.349,00	10.594,00	13.289,50	1.865,75	2.031,55	8,89%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

CRECIMIENTO	2023	2024	2025	2026*	VARIACIÓN ANUAL
VAB - Información y comunicaciones - variación anual	3,04%	-5,05%	1,97%	0,70%	-8,09%
PIB Ecuador - variación anual	1,99%	-2,00%	4,99%	1,80%	-3,99%

Fuente: BCE

POSICIÓN COMPETITIVA

De acuerdo con la información enviada por TELCONET S.A. considera como principales competidores a dos partícipes del mercado de telecomunicaciones: Nedetel S.A. y Otecel S.A. En función de ingresos, se ubican de la siguiente manera en el mercado:

COMPETENCIA (AUDITADOS 2025)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	ROE
Otecel S.A.*	509.633.128	858.755.063	282.345.316	22.271.668	7,89%
TELCONET S.A.	310.966.917	715.798.083	207.353.574	7.797.655	3,76%
Negocios y Telefonía NEDETEL S.A.	65.029.392	83.144.754	45.062.976	12.472.492	27,67%

Fuente: SCVS

*A la fecha no se dispone de estados financieros auditados 2025 de Otecel, se utilizaron los estados financieros auditados del 2024

TELCONET S.A. mantiene una posición competitiva relevante dentro del mercado ecuatoriano de telecomunicaciones, sustentada en su escala operativa, infraestructura propia, trayectoria y enfoque en servicios de conectividad, datos, data center y soluciones tecnológicas. Frente a sus principales competidores, la compañía presenta una escala significativamente superior a Nedetel S.A. y una posición diferenciada respecto de Otecel S.A., al concentrarse en infraestructura y servicios empresariales de alto componente tecnológico. Si bien la rentabilidad de 2025 estuvo presionada por mayores gastos operativos y financieros, su base de activos, capacidad técnica y presencia en segmentos estratégicos respaldan su posicionamiento dentro de la industria.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

TELCONET S.A. es una empresa con más de 30 años de trayectoria en Ecuador, desarrollando soluciones tecnológicas de *Network, Connectivity, Cloud, Security, Collaboration, Electronic Security* y *Transit* para el segmento corporativo, basados en una sólida plataforma e infraestructura de fibra óptica de un altísimo nivel de capilaridad que permite desarrollar negocios, junto con las filiales pertenecientes a Holding Telconet, así como una presencia en otros países de Latinoamérica como Panamá, Guatemala y Colombia.

2026 ACTUALIDAD

TELCONET S.A. en la actualidad cuenta con más de 30 años de experiencia en brindar soluciones tecnológicas a sus clientes, con más de 6.000 colaboradores capacitados y más de 50 certificaciones a nivel nacional e internacional.

2025 AUMENTO DE CAPITAL

El 25 de noviembre del 2025, la Compañía mediante acta de junta decidió capitalizar los resultados acumulados de años anteriores por USD 168,1 millones, quedando un capital suscrito en USD 189,770,652

2022 CABLE SUBMARINO CARNIVAL CSN-1

Inicio de la construcción del cable submarino Carnival CSN-1 entre Florida, Panamá, Colombia y Ecuador.

2020 INAUGURACIÓN NVIDIA DGX-A100

Inauguración del sistema NVIDIA DGX-A100, sistema universal que soporta infraestructura basada en Inteligencia Artificial, desde la analítica hasta la gestión de grandes cantidades de información.

2017 EXPANSIÓN

Expansión con presencia en Guatemala, Panamá y Colombia.

¹ <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/gobierno-del-presidente-noboa-impulso-a-ecuador-hacia-la-transformacion-digital-en-2025-con-mas-conectividad-y-5g/>
<https://www.telecomunicaciones.gob.ec/wp-content/uploads/2024/09/Politica-Publica-de-Telecomunicaciones-2023-2025.pdf>
<https://www.primicias.ec/economia/empresas/millicom-compra-telefonica-ecuador-movistar-contrato-108489/>
<https://www.forbes.com.ec/today/millicom-completa-adquisicion-telefonica-ecuador-us-380-millones-n80778>

2016 LATAMFIBERHOME	Creación de la más grande fábrica de fibra óptica de América Latina.
2015 CABLE SUBMARINO	Construcción del mayor cable de fibra óptica submarino.
2012 TELCONET CLOUD CENTER	Realiza la construcción de los mayores centros de datos de Ecuador certificados Tier III y Tier IV.
2010 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL	La Junta General de Accionistas de TELCONET S.A. aprueba la reforma del objeto social específicamente en proveer servicios de telecomunicaciones a nivel nacional e internacional para datos u otro tipo de señal por cable.
2002 RED NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA	TELCONET S.A. realiza la construcción de la red nacional de fibra óptica más grande del país.
1995 CONSTITUCIÓN	El 24 de agosto se otorgó ante el Notario Décimo Quinto del cantón Guayaquil, la escritura pública de constitución simultánea de la compañía anónima TELCONET S.A., proveedor de internet en el Ecuador.

Fuente: TELCONET S.A.

TELCONET S.A. tiene como propósito la búsqueda de la mejora continua, la innovación tecnológica y, sobre todo, impulsar nuevas ideas para conectar a la gente, con comunidades y grupos de interés. En la actualidad, la empresa aspira a convertirse en una entidad que se desplace mediante un propósito y un objetivo global, pensando en la sociedad ecuatoriana, para que, a través de su tecnología, pasión y talento, contribuya a transformar al país en una sociedad completamente conectada.

El propósito mencionado es la fuente de inspiración para la organización y se espera que permita dejar una huella que trascienda las fronteras del tiempo y el espacio: "Conectar comunidades para transformar el futuro" - Tomislav Topic.

La misión de la compañía es: "Buscar la excelencia ética, tecnológica, económica y sostenible en la provisión de servicios tecnológicos, mediante el uso de la mejor tecnología disponible y la formación continua de nuestro talento humano, en beneficio de la empresa, los clientes y la comunidad". Su visión es: "Ser la mejor alternativa para transformar la conectividad e integrar al Ecuador, bajo estándares internacionales de calidad, mediante la provisión de servicios tecnológicos, liderando la innovación y el desarrollo de inteligencia artificial, alineados con las tendencias globales."

A la fecha del presente informe, TELCONET S.A. cuenta con un capital social de USD 189.770.652, constituido por 189.770.652 acciones ordinarias, pagadas y en circulación de un valor nominal de USD 1,00 cada una.

ACCIONISTA TELCONET S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
M. T. Topic Granados	Ecuador	189.770.652	100%
Total		189.770.652	100%

Fuente: SCVS

La compañía mantiene inversiones en subsidiarias y asociadas, las cuales se detallan a continuación con corte diciembre 2025.

RAZÓN SOCIAL	PART. EN CAPITAL (%)	CAPITAL 2025 (USD)	ACTIVIDAD PRINCIPAL
Telconet Submarine Networks S.A.	100,00%	55.112.032	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Cable Andino Inc.	75,02%	23.902.809	Operadora del cable de fibra óptica submarina Pacific Caribbean Cable Systems (PCCS).
Telcosub USA	100,00%	12.494.288	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Telcofacilities	100,00%	10.791.203	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Telconet Colombia S.A.S	100,00%	5.786.720	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones
Inmobiliaria Leonortres S.A.	99,99%	7.807.320	Explotación de bienes inmuebles.
Telconet Panamá S.A.	100,00%	823.215	Venta y desarrollo de servicios e infraestructura de telecomunicaciones.
Cable Andino S.A. CORPANDINO	99,99%	1.982.263	Administración de sistemas de cables submarinos y telecomunicaciones.

RAZÓN SOCIAL	PART. EN CAPITAL (%)	CAPITAL 2025 (USD)	ACTIVIDAD PRINCIPAL
Telsoterra S.A.	92,50%	248.783	Actividades especializadas de la construcción.
Linkotel S.A.	99,00%	684.683	Servicios de telecomunicaciones.
Smartcities S.A.	60,00%	6.000	Soluciones de programas para equipos de computación y procesos de datos.
Telcosub ES, S.A. DE C.V.	100,00%	5.000	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Buró de Información Crediticia	80,00%	640.000	Servicios de recopilación de información del buró crediticio
Telcoservice Corp. S.A.	100,00%	100.000	Servicios de telecomunicaciones
Cerinsa S.A.	75,00%	750	Explotación bienes inmuebles.
Latam Fiber Home Cable Cia Ltda.	49,00%	3.675.000	Fabricación cables de fibra óptica para transmisión de datos o imágenes en directo.
Security Data S.A.	40,00%	84.000	Certificaciones digitales y de firmas electrónicas.
Consorcio Systor Telconet JR Electric	40,00%	1.500	Administrador de sistema de portabilidad numérica.

Fuente: TELCONET S.A.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. La persona natural que conforma la compañía se muestra con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administra y/o es dueña.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO	ESTADO
Katuk S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Telsoterra S.A.	Administración	Activa
Transcorpecuador S.A.	Administración	Activa
Telcoanalytics (TELCOSAS) S.A.S.	Administración	Activa
Servicios Telcodata S.A.	Accionariado y Administración	Activa
Megadatos S.A.	Accionariado	Activa
Security Data Seguridad en Datos y Firma Digital S.A.	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Leonortes S.A.	Accionariado	Activa
Telcoenergy I S.A.	Administración	Activa
Telcoenergy III Tlenerg S.A.	Administración	Activa
Procomputer S.A.	Administración	Activa
Megadatos S.A.	Accionariado	Activa
Telcoservice Corp. S.A.	Administración	Activa
Cajamarca Protective Services C. Ltda. CAJAPROTSEV	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente ejecutivo, vicepresidentes, Gerente General y Directorio; el presidente ejecutivo y Gerente General son designados por la Junta General, por un periodo de cinco años, pudiendo ser indefinidamente reelegidos, además están el Gerente Regional y Gerente Financiero como principales ejecutivos de la empresa. El presidente ejecutivo ejerce la representación legal, judicial y extrajudicial de manera individual.

El Directorio está conformado por un mínimo de 7 y máximo de 11 personas sean o no accionistas de la compañía, por un lapso de 3 años. Forman parte de este Directorio el presidente ejecutivo y el Gerente General, los vicepresidentes y sus miembros restantes serán delegados por la Junta General de Accionistas.

TELCONET S.A. mantiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo, según su presentación corporativa 2023 y estatutos. La presencia de políticas internas y la existencia de órganos dentro del marco del Gobierno Corporativo ofrecen un nivel significativo de organización y claridad, facilitando la toma de decisiones y la mejora de procesos dentro de la empresa. La estructura directiva está organizada en Directorios y un Consejo Directivo, compuestos por expertos que aportan una perspectiva global y valiosa sobre el mercado y otros temas relacionados. Esto no solo proporciona un orden más claro, sino que también simplifica la identificación de estrategias óptimas para el desarrollo de la empresa. La alta dirección en su afán de tener controlada la operación de la compañía ha creado tres departamentos que realizan control interno:

- Ámbito de Dirección: Consejo y Comités
- Ámbito de Administración: Equipo administrativo o gerencial
- Ámbito de Propiedad: Socios o accionistas

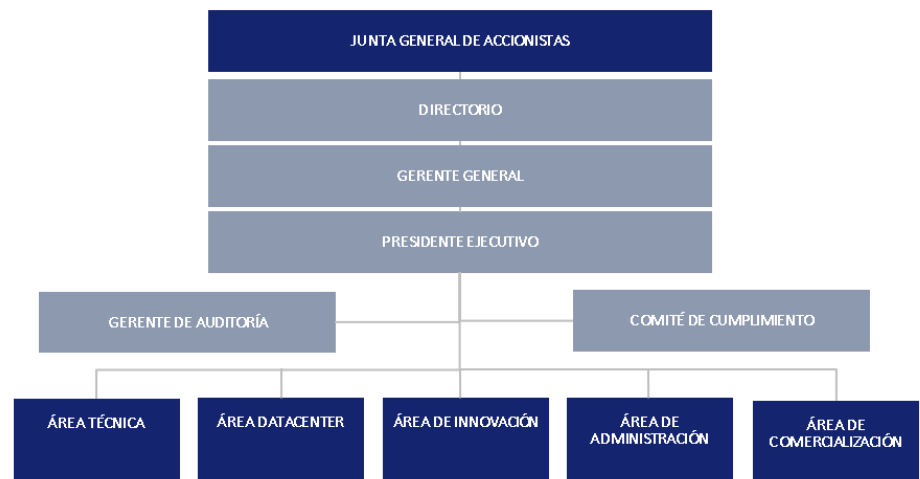
El compromiso de TELCONET S.A. con la transparencia se refleja en la presentación de informes detallados durante las reuniones, permitiendo a los directores comprender plenamente el estado financiero de la empresa, las iniciativas en curso y las proyecciones futuras. Además, que fomentan la participación activa de los directores promoviendo un ambiente de colaboración y diálogo constructivo en los directorios tanto operativos como estratégicos.

TELCONET S.A. mantiene un Código de Ética y Conducta el cual establece y comunica los valores que guían la organización. El código representa una guía para desarrollar herramientas que promuevan la cultura de integridad empresarial, cuya finalidad sea regular los vínculos entre accionistas, clientes, proveedores y autoridades; para garantizar un comportamiento ético alineado a las funciones de la empresa. El Código de Conducta explica las reglas básicas que se aplican para todos los empleados de las empresas del Grupo Telconet, como la responsabilidad personal que tienen los empleados de informar cuando de buena fe considera que algo no es correcto. De igual manera aquellos que contraten a terceros deben procurar que ellos actúen de acuerdo con los mismos principios. Si existe conocimiento de que algún contratista u otra persona que trabaja temporalmente para TELCONET S.A. tiene un comportamiento incompatible con estos principios debe ser inmediatamente reportado al departamento de Auditoría Interna.

Adicionalmente, TELCONET S.A. mantiene un Sistema de Gestión Antisoborno, el cual establece los lineamientos para los colaboradores y socios de negocios (clientes, proveedores de bienes y servicios y alianzas), para conducir las relaciones comerciales dentro de un marco ético y de control antisoborno. De igual manera determina acciones para prevenir y controlar situaciones de riesgo de soborno, para lo cual se establecen los siguientes principios:

- Prohibir y combatir el soborno.
- No tolerar actos ilícitos con los socios de negocios.
- Impulsar el desarrollo humano para un desempeño con integridad.
- Cumplir con los requisitos legales y otros aplicables a la gestión antisoborno.
- Promover el reporte de eventos de soborno sobre la base de una creencia razonable.
- Mantener la confianza y proteger contra represalias a quienes planteen inquietudes o denuncias antisoborno.
- Entre otras.

A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con 5.674 empleados, ubicados en las áreas técnica, administrativa, de innovación y datacenter, trabajando a nivel nacional en Guayaquil, Quito, Cuenca, Manta, Machala, Loja, Quevedo y Salinas. Para ofrecer la mejor tecnología de telecomunicaciones de la región, el personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. Con el objetivo de promover y asegurar un ambiente de trabajo seguro y saludable se constituyeron Comités Paritarios de Seguridad y Salud en el trabajo dentro de la empresa.



Fuente: TELCONET S.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de sus procesos operativos, la compañía ha adquirido progresivamente diferentes sistemas que permiten su óptimo desenvolvimiento. Todos cuentan con sistema de respaldos diarios.

SISTEMA	DESCRIPCIÓN
Telcos	Sistema transaccional de la empresa que aporta a las gestiones comerciales, facturaciones, cobranzas, instalaciones y soportes técnicos entre actividades.
TelcoDrive	Aplicativo desarrollado como repositorio documental de la empresa.
NAF	Sistema contable en el cual se gestiona los registros contables, inventarios, cuentas por cobrar y por pagar, movimientos bancarios, entre otros.
SISRED	Sistema de mantenimiento de red, la cual cuenta con respaldo diario.
Pedidos y Devoluciones	Sistema utilizado para pedidos y mantenimiento de bodega e inventarios.

Fuente: TELCONET S.A.

La compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través lineamientos de gobierno corporativo que se han afirmado en el tiempo.

TELCONET S.A. en asociación con la sociedad ecuatoriana, desarrolla un programa de responsabilidad social enfocado en acciones que benefician a la comunidad, la sostenibilidad, el medio ambiente, así como al bienestar de sus colaboradores y sus familias. Este programa es una contribución activa y voluntaria destinada a mejorar aspectos sociales, económicos, familiares y ambientales para los grupos objetivos.

Acciones para la comunidad: La empresa implementa programas sociales efectivos mediante iniciativas, actividades y proyectos, evidenciando su compromiso con la comunidad. Estos esfuerzos son llevados a cabo con recursos asignados y ejecutados por voluntarios de la compañía, como, por ejemplo:

- Apoyo a la Fundación Ecuatoriana para ciegos FUNECI en la venta de productos de limpieza.
- Activación de internet wifi gratuito en comunidades rurales y ciudades a nivel nacional.

Acciones para la sustentabilidad y el medio ambiente: TELCONET S.A. se compromete activamente a reducir su impacto ambiental mediante la educación y concientización de sus colaboradores, la implementación de políticas internas para una mejor gestión de recursos, el cumplimiento de leyes medioambientales, y el respaldo a instituciones y ONGs dedicadas al cuidado del planeta. Además, participan en proyecto que tengan incidencia en la calidad de vida de los seres humanos, el cuidado de la naturaleza y priorizan el uso de productos con menor impacto ambiental en su cadena de suministro, como, por ejemplo:

- Reforestación en Reserva Ponce – Paluguillo.
- Sistemas de cuidado del personal y medio ambiente.

TELCONET S.A. es una empresa que contribuye al desarrollo sustentable porque incorpora las mejores prácticas de la industria en sus operaciones, lo cual permite generar riqueza para el país y satisfacer las necesidades del presente sin comprometer los recursos de las generaciones futuras. TELCONET S.A. asume un compromiso voluntario que asegura un crecimiento económico, social y ambientalmente responsable, por lo cual se generan acciones que conllevan al cumplimiento de estos objetivos, los cuales se encuentran alineados con los intereses de sus colaboradores y sus familias, accionistas, clientes, proveedores, la comunidad y el medio ambiente. El programa de Responsabilidad Social Empresarial se basa en cuatro ejes que servirán de base para la planificación de acciones a ejecutar para cubrir las demandas de todos los actores sociales que son determinantes en el desarrollo de sus operaciones:

- Responsabilidad Social Empresarial TELCONET Políticas Ético-Sociales.
- Responsabilidad Social Empresarial TELCONET Sustentabilidad y Medio Ambiente.
- Responsabilidad Social Empresarial TELCONET Recurso Humano.
- Responsabilidad Social Empresarial TELCONET Comunidad.

La empresa ha obtenido certificaciones tanto a nivel empresarial como en recursos humanos. Además, ha recibido certificaciones por parte del *Uptime Institute*, en reconocimiento a su eficiente uso de la infraestructura (Telconet Cloud Centers). Entre las certificaciones que mantiene, se destacan las siguientes: Sistema de Gestión Antisoborno (ISO 37001:2016), el Sistema de Gestión de Calidad (ISO 9001:2015) y la Certificación del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información (ISO/IEC 27001:2013).

Adicionalmente, TELCONET S.A. ostenta el reconocimiento de 4 estrellas por su Gestión de Calidad otorgado por la *European Foundation for Quality Management*, EFQM, siendo la única empresa de telecomunicaciones en Latinoamérica certificada con 4 estrellas con dicho modelo (EFQM). También, la empresa fue distinguida en el *Employer Branding Ecuador 2022-2023* como la mejor compañía en la industria de telecomunicaciones, basándose en la valoración de las personas que reconocieron la representación empresarial en el país. Esta selección la posicionó como la principal marca empleadora en Ecuador.

Al analizar el cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), se evidenció que la compañía se encuentra al día en sus aportes y obligaciones patronales. Con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y con el Servicio de Rentas Internas (SRI) mantiene deudas impugnadas por ocho cifras bajas. En el certificado del buró de crédito, se refleja que TELCONET S.A. no registra demandas judiciales por deudas, cartera castigada, ni saldos vencidos, y que es codeudor por siete cifras bajas. A la fecha del presente informe la compañía registró varias demandas laborales, mercantiles y de arbitrajes, sin una cuantía definida. Bajo el esquema de prelación de pagos vigente, la compañía no registra obligaciones pendientes que pudieran afectar el cumplimiento oportuno de los pagos asociados al instrumento en un eventual escenario de liquidación.

NEGOCIO

TELCONET S.A., líder en soluciones de telecomunicaciones en Ecuador, es una empresa privada 100% ecuatoriana con miles de puntos de presencia tecnológica en todo el país, otorgando calidad y transparencia en todos los servicios entregados; sus recursos tecnológicos y financieros, la experiencia y el conocimiento del mercado, sumado a un personal altamente calificado con gran espíritu de servicio, sitúan a la compañía como una empresa de telecomunicaciones con un alto estándar de competitividad. Además, mantiene infraestructura propia de más de 35.000 km de fibra óptica desplegada en todo el Ecuador.

La compañía desarrolla soluciones tecnológicas en líneas de *Network*, *Connectivity*, *Cloud*, *Security*, *Collaboration*, *Electronic Security* y *Transit* para el segmento corporativo de Latinoamérica, basados en una plataforma e infraestructura de fibra óptica de un alto nivel de capilaridad que permite desarrollar negocios.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Connectivity	Con los servicios de Connectivity se busca mejorar las comunicaciones de los clientes, garantizando la capacidad entregada, la calidad del servicio, el soporte y la mejor velocidad del mercado. ■ Negocio Digital 4.0 ■ Satellite Internet SL ■ Datos MPLS ■ SDWAN ■ Portal Cautivo ■ Aqua Scan ■ TelcoAir ■ Fastcloud ■ WIFI ■ FWA ■ Datos VSAT ■ Internet Small Business ■ SSID Móvil ■ Telcohome
Network	TELCONET S.A. diseña e implementa Sistemas de Cableado Estructurado en cobre y fibra óptica con equipos de Networking especializado bajo los estándares nacionales de calidad, según las necesidades del cliente. ■ Network Support ■ LAN Analysis ■ Structured Cabling ■ Terra Scan
Cloud	Servicio de hospedaje en la Nube para aplicaciones e información de manera segura y confiable para Latinoamérica y el mundo; con los más altos estándares de calidad y seguridad, certificaciones de clase mundial, recurso humano especializado y comprometido con amplia experiencia, garantizando el crecimiento, productividad e innovación para las empresas que evolucionan hacia la transformación digital.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	- Cloud BaaS for Enterprise - Cloud BaaS for Pymes - Cloud DRaaS - Cloud Housing - Office 365 - Cloud IaaS - Cloud IaaS Public - Cloud Mail - Cloud VDaaS - Cloud WebHosting - Cloud RPA - Cloud IAAS Oracle
<i>Collaboration</i>	Resuelve las necesidades de comunicación de la empresa y con los clientes, mediante el uso de soluciones de colaboración como Telefonía IP, Video Conferencia y Centros de Contactos, apoyadas en tecnología de alto nivel con marcas líderes en el mercado global. - Videoconferencia - Voice IP - Cloud Pbx - Telemedicina - E-Signature - VB Learnig - Contact Center - Video Analytics - Digital Management
<i>Security</i>	Resguarda y aseguran la disponibilidad, integridad y confidencialidad de la información, a través de servicios en los ámbitos de consultoría, gestión y monitoreo de la ciberseguridad. - Consulting - Antiphishing - NG Firewall - Email Protection - Continous Vulnerability Monitoring (CVM) - CSOC - Secure SDWAN - DDoS Protection - Antivirus - Endpoint Protection - Website Protection
<i>Electronic Security</i>	Asegura a empresas mediante soluciones de cámaras de seguridad integradas con alarmas y controles de acceso que permiten resguardar, proteger el bienestar de su personal y los bienes de su negocio. - SAFECam - Mantenimiento Correctivo CCTV - Safe Entry - Detección de incendios - Sistema de Alarma e Intrusión - Control de Acceso
<i>Transit</i>	Transit incorpora elementos de alta tecnología con los sistemas inteligentes de transportes ITS mejorando la seguridad vial y movilidad a través de la inclusión de tecnologías avanzadas facilitando la labor de control, gestión y seguimiento en la seguridad vial. - MobileBus - Bodycams

Fuente: TELCONET S.A.

POLÍTICAS PRINCIPALES

Dentro de sus principales políticas la compañía mantiene políticas de cuentas por cobrar las cuales establecen: “Realizar gestión legal de cobranzas cuando el cliente se encuentra en mora sobrepasando un monto de \$1000,

con una cuenta en estado cancelado y previamente el departamento de Cobranzas haya agotado su gestión directa de recuperación. En caso de que el cliente no cancele los valores hasta el 20 del mes en curso, TELCONET S.A. tiene la facultad de suspender la prestación de los servicios en cualquier momento, excepto clientes que tienen convenios de pagos, negociaciones especiales autorizadas por la gerencia general, gerencia regional, gerencia financiera o jefatura de cobranzas.”

En cuanto a las cuentas por pagar, la empresa cuenta con políticas claras para manejarlas:

“1. Registro de facturas: Cada vez que se recibe una factura, se revisa que los productos o servicios hayan sido entregados correctamente. Luego, la factura se registra de forma rápida en el sistema contable para su control y seguimiento.

2. Plazos de pago: La empresa realiza los pagos a sus proveedores según lo acordado, manejando principalmente estos tiempos: 30, 60, 90, 120 días según lo acordado con el proveedor.”

El financiamiento de las actividades de TELCONET S.A. viene en su mayor parte del aporte de capital de sus accionistas, la reinversión permanente de las utilidades de la empresa, créditos con el sistema financiero a través de las líneas tradicionales y el Mercado de Valores Ecuatoriano.

Las políticas de inversiones de TELCONET S.A. se enfocan principalmente a la compra de activos productivos, en la inversión en capacitación y desarrollo de sus servicios.

Además, la compañía mantiene políticas adicionales, que incluyen:

- **Política de control interno:** La empresa cuenta con un Departamento de Calidad y Sistemas de Gestión, el cual asume la función de control interno. Este departamento se encarga de implementar y supervisar políticas de control interno alineadas con las normas ISO que la empresa tiene certificadas. Estas políticas son aplicadas de forma transversal a todos los procesos operativos y administrativos de la organización, con el objetivo de asegurar la eficiencia, la conformidad normativa y la mejora continua.
- **Política de Calidad:** Proveer servicios de telecomunicaciones y de Centro de Datos con un Sistema de Gestión de Calidad transparente, basado en la prevención, comprometidos con el cumplimiento de todos los requisitos aplicables y el mejoramiento continuo, con el fin de maximizar la satisfacción de cada cliente.
- **Política de Seguridad de la Información:** Proveer servicios de telecomunicaciones y centro de datos con un Sistema de Gestión de Seguridad de la Información, bajo el compromiso de cumplir los requisitos aplicables relacionados a la seguridad de la información, buscando la mejora continua, basado en la gestión de riesgos y en la prevención de incidentes que atenten contra la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los servicios.
- **Política de Continuidad del Negocio:** Proveer servicios tecnológicos apoyados por un Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio enfocado en la reanudación de operaciones y servicios de acuerdo con los niveles y tiempos establecidos ante la ocurrencia de un incidente perturbador. Sistema orientado a la mejora continua.
- **Política de Seguridad, Salud y Ambiente:** TELCONET S.A. garantiza la integridad de los colaboradores, mediante la aplicación de controles que previenen los riesgos y minimizan los posibles impactos ambientales, que son provocados por las actividades propias de la compañía. La alta dirección vela que esta política sea pertinente y apropiada, esté implementada, se comuniqué y se revise periódicamente, garantizando su disponibilidad a las partes interesadas.

Como parte de sus políticas, TELCONET S.A. mantiene pólizas de seguro que le ayudan a mitigar el riesgo de pérdidas por siniestros que causen daños a sus activos.

POLIZAS DE SEGURO	ASEGURADORA	FECHA DE EXPIRACIÓN
Vehículo	Sweaden y Seguros Unidos	31/01/2027
Incendio	Zurich	29/08/2026
Transporte	Zurich	29/08/2026
Responsabilidad Civil	Zurich	23/02/2027
Equipo electrónico	Zurich	28/08/2026
Accidentes personales	Seguros del Pichincha	1/10/2027

Fuente: TELCONET S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe TELCONET S.A. mantiene vigente la Décima, Décima Primera, Décima Segunda, Décima Tercera y Décima Cuarta Emisión de Obligaciones, así como también el Cuarto y Quinto Programa de Papel Comercial.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Tercera Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-300	10.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-006734	10.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-0001648	10.000.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2014	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-14-0000485	10.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2015	SCVS-INMV-DNAR-15-995	12.000.000	Cancelada
Octava Emisión de Obligaciones	2016	SCVS-INMV-DNAR-16.0005192	5.000.000	Cancelada
Primer Programa Papel Comercial	2016	SCVS-INMV-DNAR-16-0005193	5.000.000	Cancelada
Segundo Programa Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00003288	5.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-2978	22.000.000	Cancelada
Tercer Programa Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002979	5.000.000	Cancelada
Cuarto Programa Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005295	10.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005334	25.000.000	Vigente
Quinto Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012245	15.000.000	Vigente
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00014357	7.000.000	Vigente
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00001115	20.000.000	Vigente
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00001125	15.000.000	Vigente
Décimo Cuarta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00085540	25.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de TELCONET S.A., en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Tercera Emisión de Obligaciones	G	6.020.000	18	15
	J	3.980.000		
Cuarta Emisión de Obligaciones	A	10.000.000	38	134
	C	8.000.000		
Quinta Emisión de Obligaciones	D	2.000.000	27	29
Sexta Emisión de Obligaciones	E	10.000.000	26	32
Séptima Emisión de Obligaciones	F	11.213.312	51	264
Octava Emisión de Obligaciones	G	5.000.000	9	12
Primer Programa Papel Comercial	H	10.800.000	50	297
Segundo Programa Papel Comercial	H	4.610.125	32	216
Novena Emisión de Obligaciones	A	22.000.000	107	365
Tercer Programa Papel Comercial	B	13.700.873	187	567
Cuarto Programa Papel Comercial	N/A	10.000.000	91	101
	A	14.885.387	148	250
	B	10.114.613	10	224
Quinto Programa de Papel Comercial	N/A	15.000.000	132	91
Décima Emisión de Obligaciones	C	6.500.000	8	85
	D	19.844.217	295	98
	E	74.000	1	1
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	D	14.989.329	146	26
	E	10.671	1	1

Fuente: SCVS y ADVFIN S.A.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 24 de julio de 2024 en la ciudad de Guayaquil resolvió y aprobó la Décima Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 7.000.000,00.

Posteriormente fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 14 de octubre de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00014357.

A la fecha del presente informe se colocó USD 6.500.000, es decir, 93% del monto aprobado.

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	7.000.000	2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral

DÉCIMA PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Saldo vigente (marzo 2026)	USD 6.500.000
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.
Garantía específica	Fianza Solidaria otorgada por parte de la compañía Cable Andino S.A. CORPANDINO.
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: compra de activo fijo, construcción de infraestructura física y tecnológica, pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.
Valor nominal	USD 1,00
Base de cálculos de intereses	30/360
Sistema de colocación	Bursátil
Underwriting	No existe contrato de underwriting
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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 de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el monto colocado a la fecha de corte.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	13/2/2025	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
2	13/5/2025	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
3	13/8/2025	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
4	13/11/2025	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
5	13/2/2026	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
6	13/5/2026	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
7	13/8/2026	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
8	13/11/2026	6.500.000	-	146.250	146.250	6.500.000
9	13/2/2027	6.500.000	325.000	146.250	471.250	6.175.000
10	13/5/2027	6.175.000	325.000	138.938	463.938	5.850.000
11	13/8/2027	5.850.000	325.000	131.625	456.625	5.525.000
12	13/11/2027	5.525.000	325.000	124.313	449.313	5.200.000
13	13/2/2028	5.200.000	325.000	117.000	442.000	4.875.000
14	13/5/2028	4.875.000	325.000	109.688	434.688	4.550.000
15	13/8/2028	4.550.000	325.000	102.375	427.375	4.225.000
16	13/11/2028	4.225.000	325.000	95.063	420.063	3.900.000
17	13/2/2029	3.900.000	325.000	87.750	412.750	3.575.000
18	13/5/2029	3.575.000	325.000	80.438	405.438	3.250.000
19	13/8/2029	3.250.000	325.000	73.125	398.125	2.925.000
20	13/11/2029	2.925.000	325.000	65.813	390.813	2.600.000
21	13/2/2030	2.600.000	325.000	58.500	383.500	2.275.000
22	13/5/2030	2.275.000	325.000	51.188	376.188	1.950.000
23	13/8/2030	1.950.000	325.000	43.875	368.875	1.625.000
24	13/11/2030	1.625.000	325.000	36.563	361.563	1.300.000
25	13/2/2031	1.300.000	325.000	29.250	354.250	975.000
26	13/5/2031	975.000	325.000	21.938	346.938	650.000
27	13/8/2031	650.000	325.000	14.625	339.625	325.000
28	13/11/2031	325.000	325.000	7.313	332.313	-

Fuente: TELCONET S.A.

El Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías, resguardos de Ley, incluido el límite de los activos depurados.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte marzo de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,43.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Con corte marzo de 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 5,89 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE
Fuente: TELCONET S.A.		
LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los Activos de la empresa.	Con corte marzo 2026, este porcentaje fue de 37%.	CUMPLE
Fuente: TELCONET S.A.		
GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Fianza solidaria otorgada por parte de la compañía Cable Andino S.A. Corpandino a favor de TELCONET S.A., la misma que servirá como mecanismo para garantizar la décima parte del pago de capital de la Décima Primera Emisión de Obligaciones (USD 700.000).	Con corte marzo 2026, Corpandino cuenta con un total de activos por USD 13,01 millones, resultando en un total de activos depurados por USD 4,20 millones. El monto de activos depurados cubre 6 veces el valor de la fianza solidaria.	CUMPLE
Fuente: TELCONET S.A.		

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de marzo de 2026, la compañía mantuvo un total de activos por USD 715,67 millones, de los cuales USD 516,23 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 5,89 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de marzo de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	715.669.534
(-) Activos o impuestos diferidos	3.718.194
(-) Activos gravados	5.980.583
(-) Activos en litigio	9.421.519
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	20.451.632
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	30.099.425

ACTIVOS DEPURADOS (MARZO 2026)	MONTO (USD)
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	129.768.412
Total Activos Depurados	516.229.769
Saldo de obligaciones en circulación	87.644.901
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	5,89

Fuente: TELCONET S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de los instrumentos en circulación de TELCONET S.A. representa un 27,21% del 200% del patrimonio al 31 de marzo 2026, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	216.161.553
200% Patrimonio	432.323.105
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Nueva Emisión de Papel Comercial	10.000.000
Nueva Emisión de Obligaciones	20.000.000
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	87.644.901
Saldo Quinto Programa de Papel Comercial	15.000.000
Saldo Sexto Programa de Papel Comercial	5.000.000
Saldo Décima Emisión de Obligaciones	11.540.264
Saldo Décima Primera Emisión de Obligaciones	6.500.000
Saldo Décima Segunda Emisión de Obligaciones	13.349.557
Saldo Décima Tercera Emisión de Obligaciones	11.253.024
Saldo Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	25.002.056
Total Emisiones	117.644.901
Total Emisiones/200% Patrimonio	27,21%

Fuente: TELCONET S.A.

En función del análisis efectuado, la Décima Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de TELCONET S.A. presenta una adecuada estructura, respaldada por Garantía General y por una garantía específica consistente en fianza solidaria otorgada por Cable Andino S.A. CORPANDINO. A marzo de 2026, el instrumento evidencia niveles suficientes de cobertura, cumplimiento de los resguardos de ley, observancia del límite de endeudamiento establecido y una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación superior al mínimo normativo, elementos que respaldan la capacidad de pago de la emisión durante su vigencia.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El informe de calificación de riesgos se realizó con base en los Estados Financieros Auditados del año 2023 por Moore & Asociados Cía. Ltda., y los Auditados de 2024 y 2025 por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte marzo 2025 y 2026 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Entre 2023 y 2025, los ingresos de TELCONET S.A. mantuvieron un comportamiento estable y levemente creciente, pasando de USD 292,20 millones en 2023 a USD 309,95 millones en 2024 y USD 310,97 millones al cierre de 2025. Esto significó un crecimiento anual de 6,08% en 2024 y de 0,33% en 2025, reflejando una estabilización en el ritmo de expansión luego del crecimiento observado en periodos anteriores. Este desempeño se sustentó en la continuidad de la demanda por servicios de conectividad, internet, data center y soluciones tecnológicas, en un entorno en el que la compañía mantiene una posición relevante dentro del sector de telecomunicaciones. Los estados financieros auditados 2025 muestran ingresos por USD 310,97 millones frente a USD 309,95 millones en 2024.

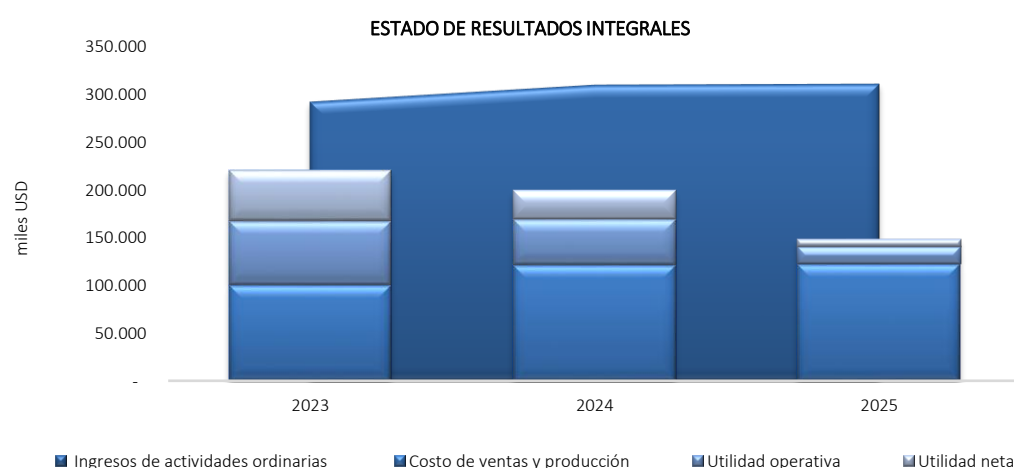
La composición de los ingresos evidenció un cambio relevante en la estructura comercial de TELCONET S.A. durante el periodo analizado. En 2023, la principal línea de negocio correspondió a bienes y equipo, con USD 126,11 millones, equivalente al 43,41% de los ingresos, seguida por portadores, con USD 112,41 millones y una participación de 38,70%. Para 2024, ambas líneas mantuvieron una participación predominante, aunque con una mayor diversificación, considerando que portadores representó 37,51%, bienes y equipo 40,94%, internet 16,86% y otros ingresos 4,70%. No obstante, al cierre de 2025 se observó una recomposición significativa, impulsada principalmente por el crecimiento de la línea de internet, que alcanzó USD 135,38 millones y se consolidó como la principal fuente de ingresos, con una participación de 43,53% sobre el total. En contraste, portadores y bienes y equipo redujeron su participación a 28,67% y 25,74%, respectivamente, mientras que otros ingresos representaron 2,06%.

Al corte interanual de marzo de 2026, esta tendencia se acentuó. Los ingresos totales se mantuvieron prácticamente estables, al pasar de USD 72,57 millones en marzo de 2025 a USD 72,66 millones en marzo de 2026; sin embargo, la estructura por líneas mostró una mayor concentración en el segmento de internet, que pasó de USD 13,69 millones a USD 37,96 millones, aumentando su participación de 18,86% a 52,25% del total. Por su parte, portadores disminuyó de USD 23,72 millones a USD 11,88 millones, mientras que bienes y equipo pasó de USD 16,82 millones a USD 6,82 millones. La línea de otros ingresos se redujo levemente, de USD 18,34 millones a USD 16,00 millones, aunque mantuvo una participación relevante de 22,03% al cierre de marzo de 2026. Esta recomposición refleja una mayor orientación del negocio hacia servicios recurrentes de conectividad e internet, aspecto favorable para la estabilidad de los ingresos, aunque también evidencia una menor contribución relativa de líneas asociadas a bienes, equipos y servicios de portadores frente al mismo periodo del año anterior.

LÍNEA DE PRODUCTO	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
	(MILES USD)				
Portadores	112.411	116.248	89.146	23.723	11.880
Bienes y equipo	126.108	126.885	80.035	16.822	6.816
Internet	47.249	52.259	135.375	13.690	37.962
Otros	4.725	14.556	6.409	18.337	16.004
Total	290.495	309.949	310.966	72.572	72.662

Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025 e internos marzo 2025 y 2026

El costo de ventas y producción presentó un incremento superior al de los ingresos entre 2023 y 2025, al pasar de USD 99,67 millones en 2023 a USD 121,62 millones en 2024 y USD 122,66 millones en 2025. En términos relativos, el costo representó 34,11% de los ingresos en 2023, 39,24% en 2024 y 39,45% en 2025, evidenciando una mayor carga operativa asociada al crecimiento de la infraestructura, costos de capacidad, materiales, servicios y recursos necesarios para sostener la operación. Como resultado, el margen bruto se ubicó en USD 188,30 millones en 2025, similar al registrado en 2024, aunque inferior al de 2023, y representó 60,55% de los ingresos, manteniéndose en niveles adecuados pese al incremento de costos.



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025.

Debido a la estabilidad de las ventas y a la evolución de la estructura de costos, el margen bruto de TELCONET S.A. presentó variaciones durante el periodo analizado. En 2023, el margen bruto contabilizó USD 192,53 millones, equivalente al 66,28% de los ingresos, mientras que en 2024 disminuyó levemente hasta USD 188,33 millones, con una participación de 60,76%, pese al crecimiento de las ventas registrado en ese año. Al cierre de 2025, el margen

bruto se mantuvo relativamente estable en términos monetarios, al ubicarse en USD 188,30 millones; no obstante, su participación sobre los ingresos disminuyó marginalmente a 60,55%, reflejando una estructura de costos similar a la del año previo. En el análisis interanual a marzo de 2026, se observó una mejora importante en el margen bruto, que pasó de USD 42,63 millones en marzo de 2025 a USD 50,12 millones en marzo de 2026, incrementando su participación sobre los ingresos de 58,74% a 68,98%. Esta evolución respondió principalmente a una reducción del costo de ventas frente al mismo periodo del año anterior, lo que permitió compensar la estabilidad de los ingresos y fortalecer la rentabilidad bruta al primer trimestre de 2026.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La gestión operativa de TELCONET S.A. mantuvo una tendencia creciente en términos monetarios durante el periodo 2023-2025, con una mayor participación sobre los ingresos, en línea con el incremento de la escala operativa, la ejecución de proyectos de infraestructura, el fortalecimiento de la red de fibra óptica y la atención de contratos de servicios de internet, datos y soluciones tecnológicas. La estructura de gastos se concentró principalmente en remuneraciones y beneficios sociales, servicios profesionales, otros servicios, mantenimiento, publicidad y demás rubros necesarios para sostener la operación y expansión de la compañía.

En 2023, los gastos de administración contabilizaron USD 124,93 millones, equivalentes al 42,76% de los ingresos. Para 2024, estos aumentaron a USD 140,54 millones, con una participación de 45,34%, mientras que al cierre de 2025 ascendieron a USD 170,49 millones, representando 54,83% de las ventas. Este comportamiento evidencia una presión creciente sobre la estructura operativa, especialmente en 2025, año en el que los ingresos se mantuvieron prácticamente estables, mientras que los gastos administrativos crecieron 21,31% frente al año previo. Como resultado, la utilidad operativa pasó de USD 67,60 millones en 2023 a USD 47,80 millones en 2024 y USD 17,81 millones en 2025, aunque se mantuvo positiva durante todo el periodo analizado.

En el análisis interanual, los gastos de administración pasaron de USD 38,60 millones en marzo de 2025 a USD 35,51 millones en marzo de 2026, con una disminución de 7,99%. En términos de participación sobre los ingresos, estos pasaron de 53,25% a 48,87%. Este comportamiento, junto con la mejora del margen bruto, permitió que la utilidad operativa aumente de USD 4,04 millones en marzo de 2025 a USD 8,14 millones en marzo de 2026. De esta manera, el margen operativo pasó de 5,57% a 20,10%, reflejando una recuperación relevante en la rentabilidad operativa al primer trimestre de 2026.

El gasto financiero presentó un incremento importante durante el periodo anual, en línea con el mayor endeudamiento contratado para financiar inversiones, proyectos de infraestructura y requerimientos de capital de trabajo. Este rubro pasó de USD 3,16 millones en 2023 a USD 7,98 millones en 2024 y USD 14,02 millones en 2025, lo que evidencia una mayor carga financiera asociada a la colocación de instrumentos en el mercado de valores y al uso de financiamiento bancario. Al corte interanual, la matriz registra un efecto financiero neto favorable de USD 0,79 millones en marzo de 2026, frente a un gasto financiero de USD 3,21 millones en marzo de 2025, situación que contribuyó positivamente al resultado antes de impuestos del periodo.

TELCONET S.A. también mantuvo ingresos no operacionales asociados principalmente a ingresos financieros, dividendos ganados, otros ingresos y transacciones distintas al giro ordinario del negocio. Estos rubros contabilizaron USD 9,88 millones en 2023, USD 9,17 millones en 2024 y USD 7,14 millones en 2025, mostrando una disminución progresiva, aunque manteniéndose como un complemento positivo para los resultados. A marzo de 2026, la utilidad antes de participación e impuestos alcanzó USD 8,94 millones, frente a USD 1,14 millones en marzo de 2025, favorecida por la mejora del margen bruto y por el efecto financiero neto positivo registrado en el periodo.

Históricamente, TELCONET S.A. mantuvo resultados netos positivos, aunque con una tendencia decreciente entre 2023 y 2025. La utilidad neta pasó de USD 53,07 millones en 2023 a USD 30,01 millones en 2024 y USD 7,80 millones en 2025, debido principalmente al incremento de los gastos administrativos y financieros, así como a la presión sobre los márgenes operativos. No obstante, al corte interanual de marzo de 2026, la utilidad neta se recuperó significativamente, al pasar de USD 1,14 millones en marzo de 2025 a USD 8,94 millones en marzo de 2026, evidenciando una mejora en la capacidad de generación de resultados frente al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, el EBITDA presentó una reducción durante el periodo anual, pasando de USD 92,12 millones en 2023 a USD 83,94 millones en 2024 y USD 50,51 millones en 2025, en línea con la disminución de la utilidad operativa. A pesar de esta contracción, el indicador continuó reflejando una generación operativa positiva y una cobertura adecuada frente al gasto financiero anual. En 2024, el EBITDA cubrió el gasto financiero en aproximadamente 10,52 veces, mientras que en 2025 la cobertura se ubicó en 3,60 veces, nivel menor al histórico, pero aún positivo. A marzo de 2026, el EBITDA se ubicó en USD 14,57 millones, frente a USD 11,46 millones en marzo de 2025, reflejando una mejora interanual en la generación operativa.

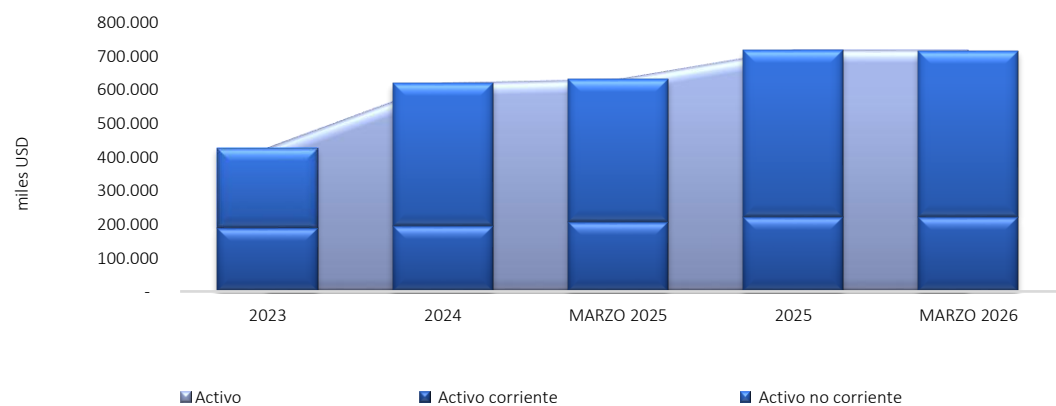
CALIDAD DE ACTIVOS

Durante el período comprendido entre 2023 y 2025, TELCONET S.A. registró un crecimiento sostenido en el total de activos, pasando de USD 426,19 millones en 2023 a USD 618,09 millones en 2024 y USD 715,80 millones al cierre de 2025. Esto representó un incremento acumulado de 67,95% en el periodo analizado, impulsado principalmente por mayores inversiones en infraestructura de telecomunicaciones, construcciones en curso, inversiones en subsidiarias y asociadas, así como por la adquisición de activos disponibles para la venta. Con corte interanual a marzo de 2026, el activo total se ubicó en USD 715,67 millones, frente a USD 629,43 millones en marzo de 2025, evidenciando un crecimiento anual de 13,70%.

La estructura del activo mantuvo una concentración predominante en el largo plazo, consistente con el giro intensivo en infraestructura de la compañía. El activo no corriente representó 55,79% del total en 2023, 68,73% en 2024 y 69,21% en 2025; mientras que, a marzo de 2026, su participación se mantuvo en 69,17%. Este comportamiento responde a la ejecución de proyectos de CAPEX, principalmente asociados a redes, cable submarino, data center y demás infraestructura tecnológica. Por su parte, el activo corriente pasó de USD 188,41 millones en 2023 a USD 220,40 millones en 2025, y a marzo de 2026 alcanzó USD 220,62 millones, manteniéndose estable frente al cierre anual y superior al registro de marzo de 2025. Al cierre de 2025, los estados financieros auditados reportaron activos corrientes por USD 220,40 millones, activos no corrientes por USD 495,39 millones y activos totales por USD 715,80 millones.

A marzo de 2026, la mayor parte de los activos se concentró en cinco rubros principales: propiedad, planta y equipo neto, excluyendo construcciones en curso, por aproximadamente USD 220,58 millones, equivalente a 30,82% del activo; construcciones en curso por USD 133,87 millones, con una participación de 18,71%; inversiones en subsidiarias por USD 126,61 millones, equivalentes a 17,69%; cuentas por cobrar comerciales y relacionadas netas por alrededor de USD 59,11 millones, equivalentes a 8,26%; e inventarios, incluyendo mercadería en tránsito, por USD 21,49 millones, con una participación de 3,00%. En conjunto, estos rubros representaron cerca de 78,48% del total de activos, reflejando una estructura concentrada en activos productivos, estratégicos y vinculados directamente con la expansión del negocio.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025 e internos marzo 2025 y 2026.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas presentaron un crecimiento entre 2023 y 2025, al pasar de USD 25,01 millones a USD 35,91 millones, en línea con la dinámica comercial y la prestación de servicios de internet, portadores, data center y soluciones tecnológicas. No obstante, en el análisis interanual se observó una reducción significativa, al pasar de USD 64,89 millones en marzo de 2025 a USD 36,91 millones en marzo de 2026, lo que sugiere una mejora en la recuperación de cartera frente al mismo periodo del año anterior. En consecuencia, los días de cartera disminuyeron de 80 días en marzo de 2025 a 46 días en marzo de 2026, aunque todavía se mantienen por encima de los 31 días registrados en 2023 y los 38 días de 2024.

Las cuentas por cobrar a relacionadas continuaron siendo un rubro relevante, aunque con menor peso relativo frente a años anteriores. Considerando los saldos de corto y largo plazo, estas pasaron de USD 62,64 millones en 2023 a USD 38,64 millones en 2024 y USD 26,00 millones al cierre de 2025, comportamiento asociado, en parte, a procesos de capitalización de saldos por cobrar hacia inversiones en subsidiarias y asociadas. A marzo de 2026, las cuentas por cobrar relacionadas se ubicaron en USD 30,51 millones, equivalentes a 4,26% del activo total, nivel moderado frente al tamaño del balance. Los estados financieros auditados señalan que durante 2025 se aprobaron

capitalizaciones de saldos por cobrar a varias compañías relacionadas, lo que explica parte de la recomposición entre cartera relacionada e inversiones en subsidiarias.

Durante el último año, la composición de la cartera evidenció una mejora en su perfil de antigüedad, reflejada en una mayor participación de la cartera por vencer, que alcanzó 42,87% del total a diciembre de 2025. La cartera vencida mantiene su mayor concentración en los tramos superiores a 120 días, con una participación de 13,78%, mientras que los vencimientos de hasta 120 días presentan una incidencia más acotada. Adicionalmente, las otras cuentas por cobrar conservan un peso relevante dentro del rubro, equivalente a 51,18%, aunque su efecto sobre la exposición total se encuentra parcialmente compensado por la provisión para incobrables.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2024		2025		MARZO 2025		MARZO 2026	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Por vencer	7.800.573	26,69%	12.085.969	43,01%	7.650.211	12,50%	7.220.707	25,25%
Vencidas								
1 - 30 días	3.316.416	11,35%	1.456.051	5,18%		0,00%	0	0,00%
31 - 60 días	1.467.629	5,02%	924.637	3,29%	3.512.251	5,74%	3.286.296	11,49%
61 - 90 días	1.545.692	5,29%	473.555	1,69%	4.758.926	7,77%	1.774.438	6,20%
91 - 120 días	657.890	2,25%	373.372	1,33%	1.092.090	1,78%	1.269.051	4,44%
+ 120 días	5.202.029	17,80%	3.883.797	13,82%	22.207.895	36,28%	23.355.414	81,67%
Otras CXC*	12.909.041	44,17%	16.713.390	59,48%	25.665.220	41,93%	0	0,00%
(-) Provisión incobrables	-3.675.678	-12,58%	-7.813.221	-27,81%	-3.675.678	-6,00%	-8.306.970	-29,05%
Total	29.223.592	100%	28.097.550	100%	61.210.915	100%	28.598.936	100%

Fuente: TELCONET S.A.

*corresponde a contratos con el Gobierno

En cuanto a inventarios, este rubro mantuvo una tendencia decreciente desde 2023, al pasar de USD 43,05 millones en 2023 a USD 42,83 millones en 2024 y USD 22,78 millones en 2025. Incluyendo mercadería en tránsito, el saldo total pasó de USD 43,72 millones en 2023 a USD 23,30 millones en 2025. A marzo de 2026, los inventarios y mercadería en tránsito totalizaron USD 21,49 millones, lo que representó una reducción de 49,67% frente a marzo de 2025. Esta disminución estuvo acompañada por una mejora en la rotación, con días de inventario que pasaron de 126 días en marzo de 2025 a 83 días en marzo de 2026, evidenciando una gestión más eficiente del stock disponible para instalaciones, equipos e insumos operativos. Según las políticas contables reveladas, los inventarios se valoran al costo o valor neto de realización, el menor, y la estimación para inventarios de lento movimiento se determina con base en la antigüedad y aptitud de uso o comercialización.

La propiedad, planta y equipo constituye el principal componente del activo de TELCONET S.A., consistente con su perfil de empresa de infraestructura tecnológica. Al cierre de 2025, las propiedades y equipos netos alcanzaron USD 352,00 millones, frente a USD 310,03 millones en 2024, incluyendo obras en curso por USD 128,36 millones. Los proyectos en curso más representativos correspondieron al Cable Submarino Network, Proyecto Edificio Guayaquil, nuevo data center y otros proyectos asociados al giro del negocio. A marzo de 2026, las construcciones en curso ascendieron a USD 133,87 millones, reflejando la continuidad de los proyectos estratégicos de expansión y fortalecimiento de infraestructura.

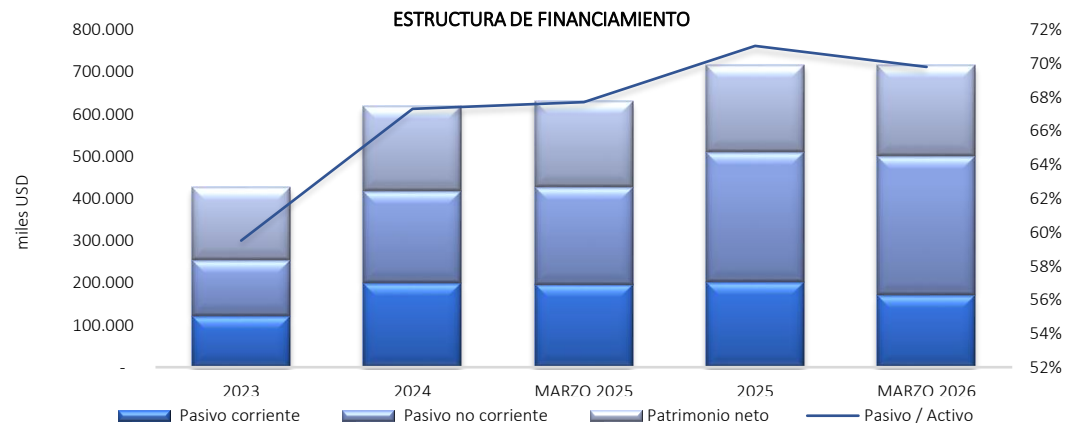
Finalmente, las inversiones en subsidiarias y asociadas se consolidaron como un rubro significativo dentro del activo, al pasar de USD 29,58 millones en 2023 a USD 105,48 millones en 2024 y USD 124,75 millones en 2025. A marzo de 2026, este rubro ascendió a USD 126,61 millones, equivalente a 17,69% del activo total. Esta evolución refleja la importancia de TELCONET S.A. dentro del grupo empresarial y su estrategia de integración en actividades complementarias de telecomunicaciones, cable submarino, infraestructura internacional y servicios tecnológicos. En conjunto, la calidad de activos se sustenta en una base significativa de activos productivos y estratégicos; no obstante, por su naturaleza intensiva en CAPEX, requiere una adecuada generación de flujos operativos, control de cartera y disciplina en la ejecución de proyectos para preservar la flexibilidad financiera.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El crecimiento de los activos de TELCONET S.A. durante el periodo 2023-2025 estuvo financiado principalmente mediante una mayor participación de pasivos, en particular obligaciones financieras, emisiones en el Mercado de Valores, cuentas por pagar comerciales y saldos asociados a partes relacionadas y pasivos por contratos. Esta estructura responde al perfil intensivo en capital de la compañía, cuyo plan de expansión requiere inversiones relevantes en infraestructura de telecomunicaciones, redes, data center y proyectos estratégicos. El patrimonio, si bien mantuvo una tendencia creciente en términos absolutos, redujo su participación relativa dentro del financiamiento total, pasando de cubrir 40,50% de los activos en 2023 a 32,70% en 2024 y 28,97% en 2025. A

marzo de 2026, el patrimonio financió 30,20% del activo total, nivel superior al cierre de 2025, aunque inferior al observado en 2023.

La estructura de financiamiento se concentró mayoritariamente en el pasivo. Los pasivos totales pasaron de USD 253,58 millones en 2023 a USD 415,97 millones en 2024 y USD 508,44 millones al cierre de 2025, evidenciando un incremento acumulado de 100,50% durante el periodo. En términos de participación sobre el activo, el pasivo representó 59,50% en 2023, 67,30% en 2024 y 71,03% en 2025. Al corte interanual, los pasivos se incrementaron de USD 426,17 millones en marzo de 2025 a USD 499,51 millones en marzo de 2026, con una variación anual de 17,21%; no obstante, su participación sobre el activo se ubicó en 69,80%, ligeramente por debajo del cierre de 2025.



Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025 e internos marzo 2025 y 2026.

El pasivo corriente presentó un comportamiento creciente entre 2023 y 2025, al pasar de USD 121,49 millones a USD 201,75 millones, mientras que el pasivo no corriente aumentó de USD 132,09 millones a USD 306,70 millones en el mismo periodo. Esta evolución evidencia una mayor concentración de financiamiento en el largo plazo, lo cual resulta consistente con la naturaleza de los proyectos de infraestructura que ejecuta la compañía. A marzo de 2026, el pasivo corriente se redujo a USD 170,78 millones, frente a USD 195,34 millones en marzo de 2025, mientras que el pasivo no corriente aumentó de USD 230,83 millones a USD 328,72 millones. Esta recomposición favorece el perfil de vencimientos, al trasladar una mayor proporción de las obligaciones hacia plazos más amplios.

Las cuentas por pagar comerciales no relacionadas se mantuvieron como una fuente relevante de financiamiento operativo. Estas pasaron de USD 46,11 millones en 2023 a USD 51,86 millones en 2024 y USD 49,98 millones en 2025, manteniéndose relativamente estables en el último año. A marzo de 2026, este rubro se ubicó en USD 48,18 millones, inferior a los USD 64,14 millones registrados en marzo de 2025, lo que evidencia una menor dependencia interanual del financiamiento directo con proveedores. Esta dinámica, junto con la reducción de inventarios y la mejora en la recuperación de cartera, contribuyó a fortalecer el capital de trabajo, que pasó de USD 9,01 millones en marzo de 2025 a USD 49,83 millones en marzo de 2026.

Por otro lado, las cuentas por pagar relacionadas y los pasivos de largo plazo vinculados a contratos continuaron siendo relevantes dentro de la estructura de financiamiento. Considerando los saldos de corto y largo plazo registrados en la matriz, estos pasaron de USD 115,56 millones en 2023 a USD 144,32 millones en 2024 y USD 140,22 millones en 2025. A marzo de 2026, disminuyeron a USD 109,74 millones, frente a USD 131,16 millones en marzo de 2025. Esta reducción interanual refleja una menor exposición relativa frente a relacionadas y pasivos contractuales, aunque el rubro continúa siendo importante dentro del fondeo de largo plazo de la compañía.

Las obligaciones con costo financiero presentaron el mayor crecimiento dentro de la estructura de financiamiento. La deuda financiera total, compuesta por obligaciones con entidades financieras y emisiones en el Mercado de Valores, pasó de USD 33,41 millones en 2023 a USD 151,44 millones en 2024 y USD 247,51 millones en 2025. Este incremento estuvo asociado a la necesidad de financiar inversiones en infraestructura, proyectos en curso y requerimientos de capital de trabajo. A marzo de 2026, la deuda con costo ascendió a USD 264,88 millones, frente a USD 163,47 millones en marzo de 2025, con una concentración predominante en el largo plazo, principalmente en obligaciones bancarias y emisiones de largo plazo. En términos netos, la deuda neta pasó de USD 111,20 millones en 2024 a USD 186,60 millones en 2025, y alcanzó USD 212,15 millones en marzo de 2026, reflejando el mayor nivel de apalancamiento financiero.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	MONTO 2023 (USD)	MONTO 2024 (USD)	MONTO 2025 (USD)	MONTO MARZO 2026 (USD)
ENTIDADES FINANCIERAS				
Banco Guayaquil S.A.	9.886.604	42.012.256	56.558.231	58.418.687
Banco del Austro S.A.	4.433.222	9.148.175	7.698.758	7.277.711
Banco Amazonas S.A.	3.188.565	3.591.751	3.161.798	3.087.662
Banco de Machala S.A.	1.165.000	10.351.789	9.116.893	8.684.251
Banco Bolivariano C.A.	3.754.802	12.823.927	22.154.395	22.069.770
Banco del Pacífico S.A.	4302200	7.145.425	5.957.890	5.067.601
Banco Banisi (Panamá)		15500000	15.500.000	15.500.000
Banco D-Miro	-	894000		
Sobregiro bancario	-	-	2.678.588,60	
Pacific National Bank				6.000.000,00
Banco Arcapital			50.000.000,00	50.000.000,00
Interés por pagar	41.243	-	1482286,27	-
MERCADO DE VALORES			72.301.055,44	87.644.900,65
Emisiones vigentes	6.600.000	49.968.680		
Total	33.371.636	151.436.003	246.609.896	263.750.582

Fuente: Estados financieros auditados 2023 – 2025 e internos marzo 2026.

El patrimonio mantuvo una evolución positiva en términos absolutos, aunque con menor participación relativa dentro del balance. Este pasó de USD 172,61 millones en 2023 a USD 202,12 millones en 2024 y USD 207,35 millones en 2025. A marzo de 2026, el patrimonio ascendió a USD 216,16 millones, impulsado principalmente por la utilidad acumulada del periodo. Durante 2025 se observó una recomposición patrimonial relevante, derivada de la capitalización de utilidades retenidas por USD 168,14 millones, lo que elevó el capital social a USD 189,77 millones y fortaleció formalmente la base de capital de la compañía. No obstante, el incremento del pasivo fue superior al crecimiento patrimonial, por lo que el apalancamiento pasó de 1,47 veces en 2023 a 2,06 veces en 2024 y 2,45 veces en 2025; a marzo de 2026 se ubicó en 2,31 veces.

Respecto a la generación de flujos, TELCONET S.A. mantuvo flujos operativos positivos durante el periodo anual analizado, aunque con una tendencia decreciente. El flujo proveniente de actividades de operación pasó de USD 97,88 millones en 2023 a USD 74,17 millones en 2024 y USD 23,07 millones en 2025, afectado principalmente por mayores pagos de intereses, impuestos y necesidades asociadas a la operación. Paralelamente, las actividades de inversión continuaron demandando recursos relevantes por la ejecución de proyectos de infraestructura, mientras que las actividades de financiamiento fueron positivas en 2024 y 2025, sustentadas en nuevas obligaciones financieras y emisiones en el Mercado de Valores. En conjunto, la estructura de financiamiento mantiene una adecuada combinación de fuentes operativas, bancarias y bursátiles; sin embargo, el mayor endeudamiento financiero exige sostener la generación de EBITDA y una adecuada administración del capital de trabajo para preservar la capacidad de pago durante la vigencia de las emisiones.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración inicial de la emisión, se formularon proyecciones financieras orientadas a evaluar la capacidad de generación y pago de TELCONET S.A. Al contrastarlas con los resultados reales al cierre de 2025, se observa que las ventas netas alcanzaron USD 310,97 millones, frente a USD 304,99 millones proyectados, evidenciando una ejecución superior en USD 5,98 millones, equivalente a una desviación positiva de 1,96% respecto del escenario originalmente previsto. Este comportamiento refleja una ejecución comercial ligeramente superior a la estimada; sin embargo, la mayor generación de ingresos no se tradujo en una mejora proporcional de los resultados, debido a una estructura de costos y gastos más pesada que la contemplada inicialmente.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	304.987	310.966
Costos de ventas	104.637	122.662
Utilidad Bruta	200.350	188.304
Gastos operativos	126.402	170.493
Utilidad operativa	73.948	17.812
Gastos financieros	2.673	14.015
Otros ingresos/egresos	10.373	7.141

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Utilidad antes de impuestos	81.648	10.937
Impuestos y participación trabajadores	29.597	3.140
Utilidad neta	52.051	7.798

Fuente: Circular de Oferta Pública y Estados Financieros auditados diciembre 2025

El costo de ventas ascendió a USD 122,66 millones, por encima de los USD 104,64 millones proyectados. En términos relativos, el costo representó 39,45% de las ventas reales, frente al 34,31% previsto, lo que evidencia una estructura de costos directos más alta que la estimada en el escenario base. Como resultado, la utilidad bruta se ubicó en USD 188,30 millones, inferior a los USD 200,35 millones proyectados, con un margen bruto de 60,55%, frente al 65,69% contemplado inicialmente.

Por su parte, los gastos operativos ascendieron a USD 170,49 millones, superando los USD 126,40 millones proyectados. En términos de participación sobre ventas, representaron 54,83% de los ingresos reales, frente al 41,45% previsto, reflejando una carga operativa significativamente superior a la inicialmente estimada. Esta desviación constituyó el principal factor de presión sobre la rentabilidad operativa, provocando que la utilidad operativa alcance USD 17,81 millones, por debajo de los USD 73,95 millones proyectados. En consecuencia, el margen operativo se ubicó en 5,73%, frente al 24,25% esperado en el escenario base.

En cuanto a la carga financiera, los gastos financieros ascendieron a USD 14,02 millones, por encima de los USD 2,67 millones proyectados, lo que refleja una presión financiera mayor a la estimada, asociada al incremento del endeudamiento con costo durante el periodo. Adicionalmente, otros ingresos/egresos contabilizaron USD 7,14 millones, frente a USD 10,37 millones proyectados, por lo que este rubro tuvo una contribución positiva, aunque inferior a la prevista originalmente.

Como resultado, la utilidad antes de impuestos se ubicó en USD 10,94 millones, frente a USD 81,65 millones proyectados. Luego de impuestos y participación a trabajadores por USD 3,14 millones, inferiores a los USD 29,60 millones previstos, la utilidad neta alcanzó USD 7,80 millones, frente a USD 52,05 millones estimados originalmente. En términos relativos, el margen neto fue de 2,51%, frente al 17,07% proyectado. En conjunto, la comparación evidencia que, si bien la ejecución de ventas fue ligeramente superior a la estimada, el mayor peso relativo del costo de ventas, el incremento significativo de los gastos operativos y la mayor carga financiera limitaron de forma importante la rentabilidad del ejercicio 2025; no obstante, TELCONET S.A. mantuvo resultados positivos y una generación operativa suficiente para sostener su operación y atender sus compromisos financieros.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no es definitivo. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Para el periodo 2026-2028, se estima un crecimiento moderado de los ingresos de aproximadamente 1% anual, consistente con la estabilidad observada en la generación comercial de la compañía durante 2025 y con la evolución interanual registrada a marzo de 2026. Bajo este supuesto, los ingresos pasarían de USD 310,97 millones en 2025 a USD 313,45 millones en 2026, USD 315,96 millones en 2027 y USD 318,49 millones en 2028. Esta evolución considera la posición relevante de TELCONET S.A. dentro del sector de telecomunicaciones, así como una mayor orientación hacia servicios recurrentes de conectividad, internet, data center y soluciones tecnológica.

PREMISAS PROYECCIÓN	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	1%	1%	1%
Costo de ventas y producción	34%	33%	33%
Gasto de ventas	0%	0%	0%
Cuentas por cobrar (CP)	42	42	42
Provisiones	22%	22%	22%
Inventarios	75	75	75
Cuentas por pagar (CP)	170	170	170

Elaboración: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

En cuanto a la estructura de costos, se proyecta que el costo de ventas represente 34,0% de los ingresos en 2026 y 33,0% durante 2027 y 2028, niveles inferiores al 39,45% registrado en 2025, recogiendo parcialmente la mejora

observada en el margen bruto durante el primer trimestre de 2026. Con ello, el margen bruto se ubicaría en USD 206,88 millones en 2026, USD 211,69 millones en 2027 y USD 213,39 millones en 2028. Por su parte, los gastos de administración mantendrían una tendencia creciente, hasta alcanzar USD 173,90 millones en 2026, USD 177,38 millones en 2027 y USD 180,93 millones en 2028, en línea con la estructura operativa requerida para sostener la escala del negocio, la infraestructura tecnológica, la administración de redes, data center y los proyectos en ejecución.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027 PROYECTADO	2028
Ingresos de actividades ordinarias	313.454	315.961	318.489
Costo de ventas y producción	106.574	104.267	105.101
Margen bruto	206.879	211.694	213.388
(-) Gastos de administración	(173.902)	(177.380)	(180.928)
Utilidad operativa	32.977	34.314	32.460
(-) Gastos financieros	(23.993)	(18.157)	(16.370)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	6.269	6.319	6.370
Utilidad antes de participación e impuestos	15.253	22.475	22.459
(-) Participación trabajadores	(2.288)	(3.371)	(3.369)
Utilidad antes de impuestos	12.965	19.104	19.090
(-) Gasto por impuesto a la renta	(3.241)	(4.776)	(4.773)
Utilidad neta	9.724	14.328	14.318
EBITDA	65.991	67.641	66.104

Elaboración: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Como resultado, la utilidad operativa se proyecta positiva durante todo el horizonte de análisis, con USD 32,98 millones en 2026, USD 34,31 millones en 2027 y USD 32,46 millones en 2028. La compañía mantendría resultados netos positivos, con utilidades de USD 9,72 millones en 2026, USD 14,33 millones en 2027 y USD 14,32 millones en 2028. Asimismo, el EBITDA se mantendría en niveles adecuados, alcanzando USD 65,99 millones en 2026, USD 67,64 millones en 2027 y USD 66,10 millones en 2028, permitiendo cubrir los gastos financieros en 2,75 veces, 3,73 veces y 4,04 veces, respectivamente. Este comportamiento refleja una capacidad adecuada de generación operativa frente a la carga financiera proyectada.

En términos de liquidez, se estima una mejora sostenida del capital de trabajo, que pasaría de USD 18,66 millones en 2025 a USD 55,43 millones en 2026, USD 61,64 millones en 2027 y USD 68,43 millones en 2028. El índice de liquidez se ubicaría por encima de la unidad durante todo el periodo proyectado, pasando de 1,39 veces en 2026 a 1,49 veces en 2028, mientras que la prueba ácida se incrementaría de 1,23 veces a 1,33 veces en el mismo periodo. Esta evolución estaría asociada a una menor concentración de obligaciones corrientes, una administración más eficiente del ciclo operativo y supuestos estables de 42 días de cartera, 75 días de inventarios y 170 días de pago a proveedores.

Respecto a la estructura de financiamiento, las proyecciones contemplan una reducción gradual del apalancamiento y de la deuda neta durante el periodo analizado. El apalancamiento pasaría de 2,45 veces en 2025 a 2,20 veces en 2026, 1,98 veces en 2027 y 1,79 veces en 2028. De igual manera, la deuda neta disminuiría de USD 186,60 millones en 2025 a USD 164,99 millones en 2026, USD 141,10 millones en 2027 y USD 117,70 millones en 2028, reflejando una expectativa de amortización progresiva de obligaciones financieras y emisiones vigentes, así como una menor presión relativa del endeudamiento sobre la estructura de capital.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027 PROYECTADO	2028
Flujo Actividades de Operación	70.820	64.388	63.084
Flujo Actividades de Inversión	(32.974)	(22.482)	(23.473)
Flujo Actividades de Financiamiento	(56.177)	(37.433)	(34.884)
Saldo Inicial de Efectivo	24.183	5.853	10.326
Flujo del período	(18.331)	4.473	4.727
Saldo Final de efectivo	5.853	10.326	15.053

Elaboración: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Finalmente, la generación de flujo operativo se mantendría positiva durante todo el horizonte proyectado, con flujos provenientes de actividades de operación por USD 70,82 millones en 2026, USD 64,39 millones en 2027 y USD 63,08 millones en 2028. Estos recursos permitirían atender las inversiones previstas en infraestructura tecnológica, redes, data center y demás proyectos vinculados al giro del negocio, estimadas en USD 32,97 millones en 2026, USD 22,48 millones en 2027 y USD 23,47 millones en 2028, así como cumplir con las obligaciones financieras programadas, incluyendo los pagos de capital e intereses correspondientes a la Décima Primera Emisión de Obligaciones. En conjunto, las proyecciones evidencian estabilidad en ingresos, recuperación

de márgenes frente a 2025, resultados positivos, liquidez adecuada, generación operativa suficiente y reducción progresiva del apalancamiento, factores que respaldan la capacidad de TELCONET S.A. para atender oportunamente sus compromisos financieros durante el periodo proyectado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN**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 pertenece y a la economía en general.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado y demás documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de la Décima Primera Emisión de Obligaciones de TELCONET S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Msc. Hernán Enrique López Aguirre

Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
ACTIVO	426.194	618.091	715.798	629.435	715.670
Activo corriente	188.412	193.285	220.403	204.348	220.615
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.094	6.879	24.183	158	12.466
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	28.367	33.361	36.733	36.721	40.268
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	25.010	32.899	35.911	64.887	36.906
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	62.644	38.636	25.911	28.785	30.420
Otras cuentas por cobrar	11.041	15.728	11.294	10.872	30.419
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(2.896)	(3.676)	(7.813)	(3.676)	(8.307)
Inventarios	43.054	42.825	22.776	41.711	20.828
Mercaderías en tránsito	668	650	524	994	666
Servicios y otros pagos anticipados	1.796	3.392	5.296	2.749	2.331
Anticipos a proveedores	8.585	14.259	7.068	11.409	6.069
Activos por impuestos corrientes	1.049	8.170	24.065	9.738	14.093
Activos disponibles para la venta CP	-	-	34.456	-	34.455
Otros activos corrientes	-	163	-	-	-
Activo no corriente	237.782	424.805	495.395	425.087	495.054
Propiedades, planta y equipo	188.147	296.499	327.914	299.284	327.048
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(62.813)	(94.623)	(125.587)	(101.200)	(132.182)
Terrenos	17.848	13.468	21.322	13.476	25.713
Construcciones en curso	58.337	94.690	128.356	94.690	133.874
Propiedad de inversión	169	169	169	169	169
Activo intangible	4.681	3.577	2.541	2.308	2.638
Activos por impuesto diferido	1.444	2.176	2.940	-	-
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	3.000	7.000	3.000	3.000
Inversiones en subsidiarias	29.575	105.480	124.746	113.273	126.605
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	-	94	86	86
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP	395	226	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	142	5.901	-	8.104
PASIVO	253.583	415.971	508.445	426.173	499.508
Pasivo corriente	121.493	198.796	201.747	195.340	170.783
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	46.109	51.858	49.976	64.144	48.182
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	12.614	16.323	14.074	3.992	3.839
Obligaciones con entidades financieras CP	15.641	57.701	65.159	46.516	39.268
Obligaciones emitidas CP	4.400	27.200	25.000	31.198	34.540
Pasivo por impuestos corrientes	4.598	6.777	10.279	6.480	3.150
Provisiones por beneficios a empleados CP	20.176	16.825	10.378	17.303	13.649
Anticipo de clientes CP	-	1.472	880	-	-
Ingresos diferidos Cp	11.854	13.398	14.901	23.969	28.156
Otros pasivos corrientes	6.101	7.241	11.100	1.738	-
Pasivo no corriente	132.089	217.175	306.698	230.833	328.725
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	102.947	128.000	126.146	127.167	105.905
Obligaciones con entidades financieras LP	11.168	43.767	109.488	51.391	137.402
Obligaciones emitidas LP	2.200	22.769	47.866	34.362	53.670
Provisiones por beneficios a empleados LP	12.277	13.499	16.359	13.423	16.221
Ingresos diferidos Lp	1.917	207	509	-	-
Otros pasivos no corrientes	1.581	8.933	6.329	4.490	15.526
PATRIMONIO NETO	172.612	202.120	207.353,574	203.262	216.162
Capital suscrito o asignado	21.629	21.629	189.771	21.629	189.771
Reserva legal	6.135	11.785	14.787	14.787	15.567
Reserva facultativa y estatutaria	35	35	35	35	35
Otras reservas	227	227	227	227	227
Ganancias o pérdidas acumuladas	95.748	142.508	(2.061)	168.644	4.830
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	(3.202)	(3.202)	(3.202)	(3.202)	(3.202)
(-) Dividendos pagados	(1.026)	(867)	-	-	-
Ganancia o pérdida neta del periodo	53.066	30.005	7.798	1.142	8.935
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Ingresos de actividades ordinarias	292.196	309.949	310.966	72.485	72.662
Costo de ventas y producción	99.666	121.615	122.662	29.850	22.542
Margen bruto	192.530	188.334	188.304	42.635	50.121
(-) Gastos de administración	(124.930)	(140.539)	(170.493)	(38.597)	(35.514)
Utilidad operativa	67.601	47.796	17.812	4.037	14.607
(-) Gastos financieros	(3.157)	(7.977)	(14.015)	(3.212)	(5.671)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	9.881	9.175	7.141	317	-
Utilidad antes de participación e impuestos	74.324	48.994	10.937	1.142	8.935
(-) Participación trabajadores	(11.843)	(6.883)	(1.641)	-	-
Utilidad antes de impuestos	62.482	42.110	9.297	1.142	8.935
(-) Gasto por impuesto a la renta	(9.416)	(12.105)	(1.499)	-	-
Utilidad neta	53.066	30.005	7.798	1.142	8.935
EBITDA	92.122	83.936	50.515	11.460	21.039
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025		
Flujo Actividades de Operación	97.877	74.174	23.071		
Flujo Actividades de Inversión	(117.863)	(193.634)	(91.300)		
Flujo Actividades de Financiamiento	6.210	117.244	93.091		
Saldo Inicial de Efectivo	22.870	9.094	6.879		
Flujo del periodo	(13.776)	(2.215)	24.861		
Saldo Final de efectivo	9.094	6.879	31.740		

ÍNDICES	2023	2024 REAL	2025	2026	2027 PROYECTADO	2028	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	34%	39%	39%	34%	33%	33%	41%	31%
Margen Bruto/Ventas	66%	61%	61%	66%	67%	67%	59%	69%
Utilidad Operativa / Ventas	23%	15%	6%	11%	11%	10%	6%	20%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	66.919	(5.511)	18.657	55.434	61.636	68.431	9.008	49.832
Prueba ácida	1,19	0,75	0,98	1,23	1,28	1,33	0,83	1,17
Índice de liquidez	1,55	0,97	1,09	1,39	1,44	1,49	1,05	1,29
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	97.877	74.174	23.071	70.820	64.388	63.084	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	59%	67%	71%	69%	66%	64%	68%	70%
Pasivo corriente / Pasivo total	48%	48%	40%	30%	31%	31%	46%	34%
EBITDA / Gastos financieros	29,18	10,52	3,60	2,75	3,73	4,04	3,57	3,71
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,04)	1,32	3,69	2,50	2,09	1,78	2,76	2,52
Años de pago con FLE (APF)	(0,04)	1,50	8,09	2,33	2,19	1,87	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	3.157	28.018	98.916	114.152	49.407	46.864	3.212	25.713
Razón de cobertura de deuda DSCRC	29,18	3,00	0,51	0,58	1,37	1,41	3,57	0,82
Capital social / Patrimonio	13%	11%	92%	87%	82%	77%	11%	88%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,47	2,06	2,45	2,20	1,98	1,79	2,10	2,31
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	13%	36%	49%	45%	42%	40%	38%	53%
Deuda largo plazo / Activo total	3%	11%	22%	26%	24%	21%	14%	27%
Deuda neta (miles USD)	(4.052)	111.196	186.597	164.992	141.097	117.699	126.587	212.147
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	21.955	23.866	8.710	8.446	9.347	9.422	42.453	9.552
RENTABILIDAD								
ROA	12%	5%	1%	1%	2%	2%	1%	5%
ROE	31%	15%	3,76%	4%	6%	6%	2%	17%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	2	2	2	2	2	2	2	2
Días de inventario	156	127	67	75	75	75	126	83
CxC relacionadas / Activo total	14,70%	6,25%	3,63%	4,49%	4,56%	4,63%	4,59%	4,26%
Días de cartera CP	31	38	42	42	42	42	81	46
Días de pago CP	167	154	147	170	170	170	193	192
DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026	2027 PROYECTADO	2028	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Obligaciones con entidades financieras CP	15.641	57.701	65.159	13.000	16.000	19.000	46.516	39.268
Obligaciones emitidas CP	4.400	27.200	25.000	18.250	14.494	9.316	31.198	34.540
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	11.168	43.767	109.488	151.595	147.845	141.095	51.391	137.402
Obligaciones emitidas LP	2.200	22.769	47.866	30.244	15.750	6.434	34.362	53.670
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	33.409	151.436	247.513	213.088	194.088	175.844	163.466	264.880
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.094	6.879	24.183	5.853	10.326	15.053	158	12.466
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	28.367	33.361	36.733	42.243	42.665	43.092	36.721	40.268
Deuda neta	(4.052)	111.196	186.597	164.992	141.097	117.699	126.587	212.147
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026	2027 PROYECTADO	2028	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Inventarios	43.054	42.825	22.776	22.203	21.722	21.896	41.711	20.828
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	25.010	32.899	35.911	36.570	36.862	37.157	64.887	36.906
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	46.109	51.858	49.976	50.327	49.237	49.631	64.144	48.182
NOF	21.955	23.866	8.710	8.446	9.347	9.422	42.453	9.552
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024 REAL	2025	2026	2027 PROYECTADO	2028	MARZO 2025 INTERANUAL	MARZO 2026
Obligaciones con entidades financieras CP	-	15.641	57.701	65.159	13.000	16.000	-	15.641
Obligaciones emitidas CP	-	4.400	27.200	25.000	18.250	14.494	-	4.400
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	3.157	7.977	14.015	23.993	18.157	16.370	3.212	5.671
SERVICIO DE LA DEUDA	3.157	28.018	98.916	114.152	49.407	46.864	3.212	25.713

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera