

**CALIFICACIÓN:**

Décima Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Valores de Deuda
Fecha última calificación	mayo 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.

Conforme al Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 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	dic-23	GlobalRatings
AAA	jun-24	GlobalRatings
AAA	nov-24	GlobalRatings
AAA	may-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 Emisión de Obligaciones TELCONET S.A. en comité No. 386-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 25 de noviembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha septiembre de 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00005334 el 7 de marzo de 2024 por un monto de hasta USD 25.000.000,00).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La ralentización económica frente a incertidumbre política, menor gasto de los hogares, una caída en los niveles de inversión en el país y la crisis eléctrica de 2024 llevaron a una contracción del PIB del sector de Información y Comunicaciones en -5,1% anual. Sin embargo, en 2025 el crédito otorgado aumentó, que junto con una mayor inversión por parte de los sectores público y privado causaron crecimientos anuales de 0,26% en el primer trimestre del año y de 4,38% en el segundo trimestre, sugiriendo una reactivación en las telecomunicaciones. El BCE prevé un crecimiento anual del PIB la industria de 1,7%, en 2025.
- TELCONET S.A. tiene 29 años liderando el sector al ser pionera en la implementación de cables submarinos de fibra óptica, mejorando la calidad y estabilidad de la conexión a internet en Ecuador. Su estrategia comercial exitosa ha incrementado los contratos de servicios de internet y datos *home*, con proyecciones positivas para el futuro.
- La empresa mantiene implementado gobierno corporativo con un Directorio estructurado que toma decisiones estratégicas y supervisa el proceso operativo. Realiza análisis frecuentes sobre presupuestos, productividad y otros indicadores clave, respaldado por una unidad de control interno que garantiza la transparencia en sus servicios. Además, forma parte de Holding Telconet que mantiene presencia nacional e internacional, abarcando toda la cadena de telecomunicaciones con altos estándares de calidad y crecimiento sostenido.
- TELCONET S.A. continúa desarrollando nuevos proyectos tales como un segundo cable submarino y un ambicioso objetivo: llevar conexión de internet a todos los rincones del Ecuador a través de la expansión de la red de fibra óptica, lo que redundará en beneficios para sectores poblacionales que aún no tienen acceso a este fundamental servicio. Tales proyectos demandan ingentes inversiones que la empresa ha demostrado estar en capacidad y disposición de llevar a cabo en los próximos años.
- TELCONET S.A. mostró un crecimiento constante, con ingresos aumentando 21,69% entre 2022 y 2024, alcanzando los USD 309,95 millones. La compañía ha generado márgenes saludables, con un margen bruto de 60,76% a diciembre 2024, respaldando una utilidad bruta más eficiente. Se evidenció eficiencia operativa y financiera al mantener los costos estables frente al aumento en los ingresos, y respaldar un EBITDA con óptima cobertura sobre gastos financieros durante todo el periodo analizado.
- Con un aumento de 114,81% en activos desde diciembre 2022 a septiembre 2025, TELCONET S.A. demostró su capacidad de adaptación al mercado con la implementación exitosa de nuevos proyectos, estrategias de ventas especializadas y la gestión efectiva de inventarios.
- Históricamente, TELCONET S.A. ha generado flujos positivos a nivel operativo lo que le ha permitido mantener continuas inversiones en proyectos, y se proyecta que se continúen generando flujos operativos positivos para el periodo 2025-2027.
- La compañía demuestra un sólido desempeño financiero respaldado por resultados consistentes e índices de liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia históricos y proyectados que demuestran un óptimo desempeño. Con un enfoque estratégico, se proyecta un aumento de 2% anual en los ingresos a partir de 2026. La mejora de los márgenes y la proyección de generación de flujos operativos positivos permite financiar nuevos proyectos y una disminución paulatina de la deuda con costo para el periodo proyectado.
- El instrumento bajo análisis se encuentra debidamente estructurado, cumple con todos los resguardos de ley a la fecha de corte y cuenta con una garantía específica consistente en una fianza solidaria de la empresa CABLE ANDINO S.A. CORPANDINO.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

TELCONET S.A es una compañía con una trayectoria de más de 29 años en el mercado local y del exterior, brindando soluciones de conectividad, internet, centro de datos y servicios tecnológicos gerenciados con una sólida plataforma de infraestructura de fibra óptica de un altísimo nivel de capilaridad que ha permitido desarrollar negocios junto con el resto de sus filiales y relacionadas, así como con sus asociados de negocios.

Entre 2022 y 2024 los ingresos de la compañía mantuvieron un comportamiento creciente, en línea directa con un mayor requerimiento de conexiones de internet *home* y servicio de datos a partir de 2020. Los ingresos pasaron de USD 254,71 millones en 2022 a USD 292,20 millones en 2023, con un crecimiento de 14,72% durante el periodo, debido al crecimiento del negocio de internet que tuvo un crecimiento del 20,84% con respecto a 2022. Finalmente, a diciembre 2024, los ingresos continuaron su aumento hasta contabilizar USD 309,95 millones, valor 6,08% superior al de 2023. En el periodo interanual a septiembre 2025, los ingresos mostraron una disminución de 4,26% con respecto a septiembre 2024 y contabilizaron USD 221,22 millones (USD 231,07 millones en septiembre 2024).

Debido a la tendencia creciente de las ventas y la optimización de la participación del costo de ventas entre 2022 y 2023, el margen bruto presentó un crecimiento, pasando de contabilizar USD 160,85 millones en 2022 a USD 192,53 millones en 2023. En términos de participación sobre los ingresos, también se observó crecimiento pasando de 63,15% en 2022 a 65,89% en 2023. Sin embargo, a diciembre 2024, el margen bruto tanto en términos monetarios como en su participación sobre las ventas disminuyó y contabilizó USD 188,33 millones (60,76%) a pesar del aumento en ventas. En el periodo a septiembre 2025, se observó una disminución en el margen bruto cuando pasó de contabilizar USD 147,80 millones en septiembre 2024 a USD 136,33 millones en septiembre 2025, por los resultados antes mencionados.

Históricamente TELCONET S.A. mantuvo resultados netos positivos robustos, que alcanzaron USD 30,01 millones al cierre de 2024, a pesar del aumento en el costo y gasto registrado durante este año. De igual manera, este resultado fue 43,46% menor al observado el año anterior. A septiembre de 2025, los resultados netos se mantuvieron positivos, sin embargo, presentaron una disminución de 83,76% con respecto a septiembre 2024 debido al aumento en gastos mencionados anteriormente y se registraron en USD 7,44 millones, antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta al no estar liquidado el año. Los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA promediaron 26% y 10% respectivamente, valores significativamente superiores a inversiones comparables. A septiembre de 2025, estos indicadores disminuyeron a 5% y 1%, por los resultados mencionados.

Durante el período comprendido entre 2022 y 2024, la compañía experimentó un crecimiento continuo en su activo, aumentando de USD 312,68 millones a USD 618,09 millones en 2024, reflejando un incremento de 97,67% en el lapso analizado, impulsado por la construcción de nuevos proyectos de la empresa. A septiembre 2025, este comportamiento continuó cuando los activos contabilizaron USD 671,66 millones.

Durante el período comprendido entre 2022 y 2024, las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas experimentaron un aumento, pasando de USD 19,48 millones en 2022 (sin provisiones) a USD 32,90 millones en 2024. Estas incluyeron facturas por ventas y prestación a portadores de servicio de internet, terminaciones de punto de red y servicios de data center, las cuales no generan intereses y tienen vencimientos promedios de 60 días. A septiembre 2025, esta cuenta continuó su aumento y contabilizó USD 46,08 millones (sin la provisión por incobrables) debido a una menor cobranza de la cartera.

El crecimiento de activos tuvo como fuentes de financiamiento aumentos en cuentas por pagar a proveedores y a empresas relacionadas que suministran servicios tercerizados y que suministran los recursos necesarios para sus proyectos. Tal situación posibilitó la generación de flujos operativos positivos en todos los años bajo estudio, lo que permitió inversiones en proyectos, financiados con un aumento de la deuda con costo que creció 474% entre 2022 y 2024 sobre todo en obligaciones con entidades financieras. El patrimonio financió 32,70% de los activos a diciembre 2024 y se mantuvo estable en 31,16% a septiembre 2025.

El patrimonio pasó de financiar el 38,76% de los activos en 2022 a financiar el 32,70% de los activos en 2024. El patrimonio neto a septiembre 2025 se compone por las ganancias acumuladas (0,11%), capital social (10,33%), reservas (7,19%), ganancia del periodo (3,56%), resultados acumulados por NIIF (-1,53%), y un nuevo aporte a futura capitalización tomado de resultados acumulados por USD 168,14 millones (80,34%). El patrimonio neto aumentó hasta los USD 209,28 millones a la fecha de corte.

En resumen, TELCONET S.A. se ha destacado por un crecimiento sostenido, eficiencia operativa y financiera, adaptabilidad al mercado y una sólida posición financiera que respalda sus iniciativas de expansión y desarrollo continuo, en línea con el crecimiento del grupo empresarial al que pertenece con presencia en 4 países de la región.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Se anticipa una contracción de 5% en los ingresos en el año 2025, seguido de un aumento conservador de 2% para los años 2026-2027. El porcentaje del costo sobre las ventas se proyecta alrededor de 38,50% para el periodo proyectado, resultando en un margen bruto creciente en el año 2025. Los niveles de EBITDA mantendrían una cobertura adecuada sobre los gastos financieros, por sobre las 3 veces, y anticipando una disminución de las obligaciones financieras a partir de 2026. Las inversiones en proyectos clave, la gestión efectiva de inventarios y una estructura de financiamiento diversificada respaldan su posición financiera sólida.

De acuerdo con la planificación de la compañía en el corto y mediano plazo mantiene proyectos con culminaciones entre 2025 y 2026; donde destacan: Proyecto Fibra Óptica (2025), Cable submarino CSN-1 (2025), Inteligencia Artificial (2026), entre otros, por lo que las inversiones en CAPEX se mantendrán considerables, similares a lo presentado hasta septiembre 2025. Producto de lo mencionado, se prevé que TELCONET S.A. incremente consistentemente los activos fijos con el fin de incrementar la capacidad de interconexión e infraestructura de fibra óptica para cubrir la demanda creciente. Específicamente, se proyecta que, al finalizar estos proyectos (construcciones en curso), pasen a la cuenta de propiedad, planta y equipo de la empresa.

TELCONET S.A. planea incrementar la necesidad de financiamiento para estos proyectos en 2025, con una concentración decreciente en pasivos a partir de 2026. Se prevé la colocación total de las emisiones actuales de Papel Comercial y Emisión de Obligaciones y apalancamiento con proveedores, lo que aumentaría la deuda con costo en 2025, la que de ahí en adelante tendría una tendencia decreciente. Tales resultados tendrían como resultado un aumento sostenido del patrimonio por lo que el nivel de apalancamiento que ya se presenta bajo, se mantendría cercano a 2,22 en 2025.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027
		PROYECTADO	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	296.002	302.514	309.169
Utilidad operativa (miles USD)	20.422	21.194	21.990
Utilidad neta (miles USD)	3.975	5.248	6.257
EBITDA (miles USD)	55.966	55.089	54.315
Deuda neta (miles USD)	152.829	130.978	105.962
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	31.069	32.270	28.540
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	15.466	18.075	25.086
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	64.227	83.014	62.893
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,87	0,66	0,86
Capital de trabajo (miles USD)	(9.431)	8.107	25.684
ROE	1,93%	2,49%	2,88%
Apalancamiento	2,22	2,03	1,85

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS 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 fallo 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 las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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 en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de TELCONET S.A., lo anterior representa un riesgo debido a que estos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la actividad de la compañía resulta estratégica para el presente y el futuro del país lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas. Los contratos con el Estado corren el riesgo de incumplimiento dado lo ajustado de la caja fiscal, sin embargo, la contratación de asesorías legales y lo crítico de las operaciones de TELCONET S.A. permiten mitigar los riesgos de incumplimiento y la incertidumbre estaría centrada sólo en las fechas de pago.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo a través de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar *back up* por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión son principalmente: efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar no relacionadas e inventario. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo 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 son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes privados a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes que mantiene.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que la cartera con entidades privadas es recuperable dentro de los plazos establecidos y que la cartera con entes públicos está sujeta a las condiciones anteriormente descritas.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con pólizas de seguros, con compañías aseguradoras de reconocido prestigio que mantiene sobre los activos.

- Existe el riesgo de que los inventarios sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene TELCONET S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 28,38 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 4,23% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no afectaría de manera significativa los flujos y la liquidez. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

## INSTRUMENTO

DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	25.000.000	1.080 1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (septiembre 2025)	USD 15.031.630					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
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: 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.					
Rescates anticipados	No existen sorteos ni rescates anticipados de los pagos de capital, ni los pagos de los intereses.					
<i>Underwriting</i>	No existe contrato de <i>underwriting</i> .					
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.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos de ley	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>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.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento*	Límite 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

\*consta en el Acta de Junta

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgos de la Décima 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,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.

Presidente Ejecutivo

## PERFIL EXTERNO

## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

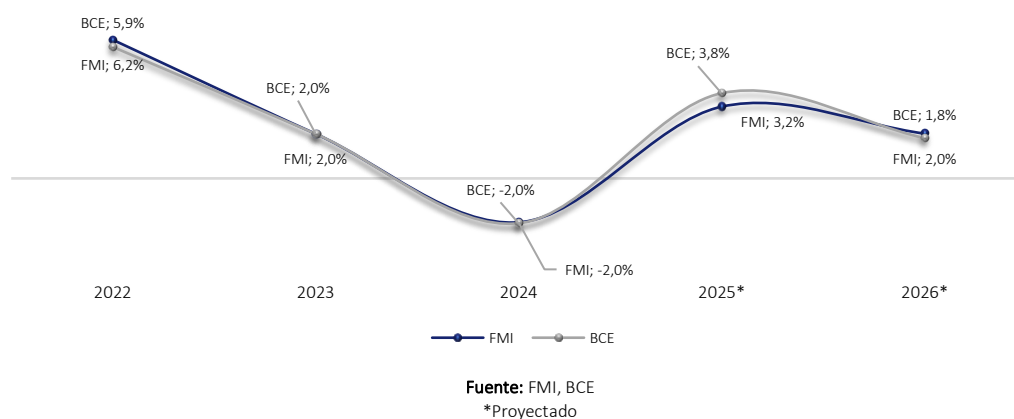
**Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo<sup>1</sup>.

Por otro lado, el Banco Mundial<sup>2</sup> proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.](#)

## CRECIMIENTO DEL ECUADOR



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

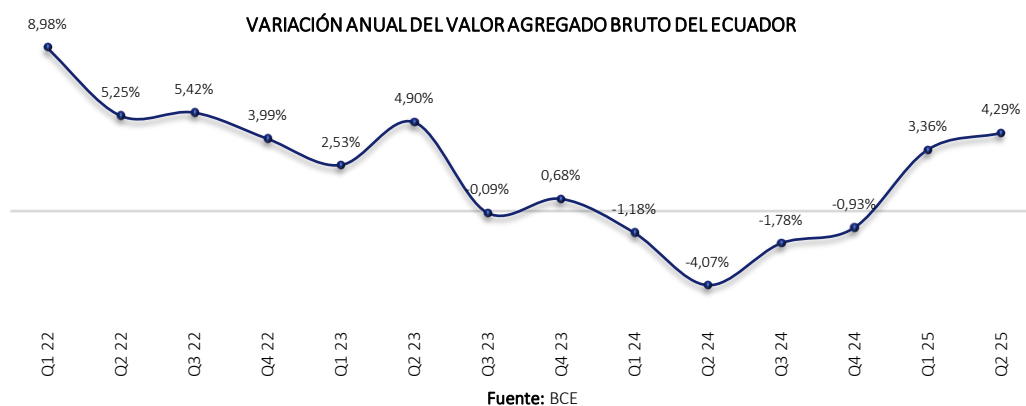
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

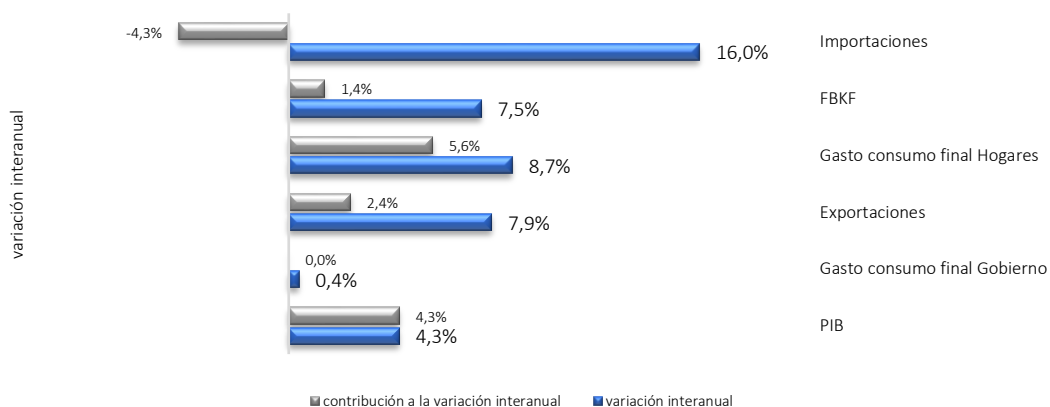
<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.<sup>4</sup>

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUVAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



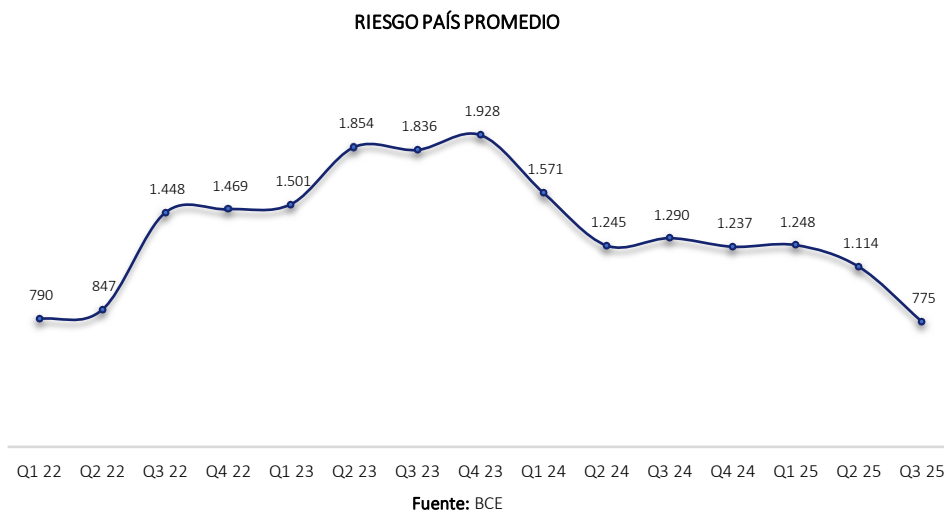
El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica<sup>4</sup>.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional<sup>6</sup>.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

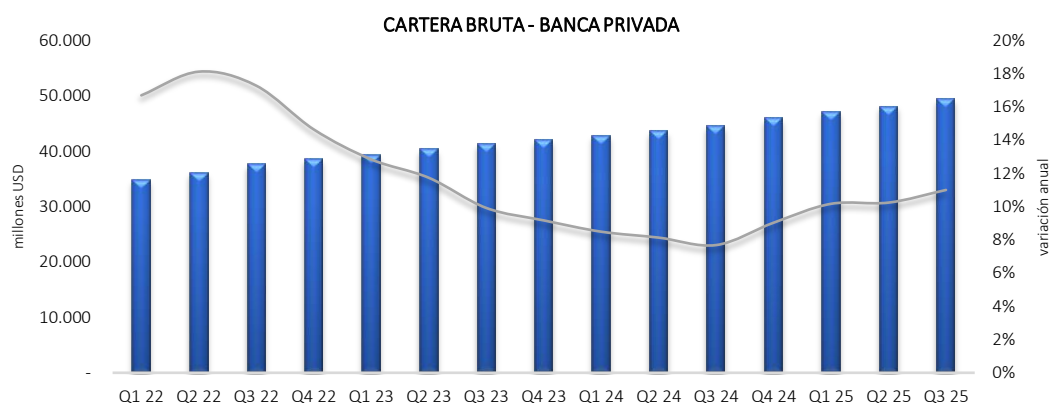
## NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).<sup>7</sup> En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

<sup>5</sup> El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

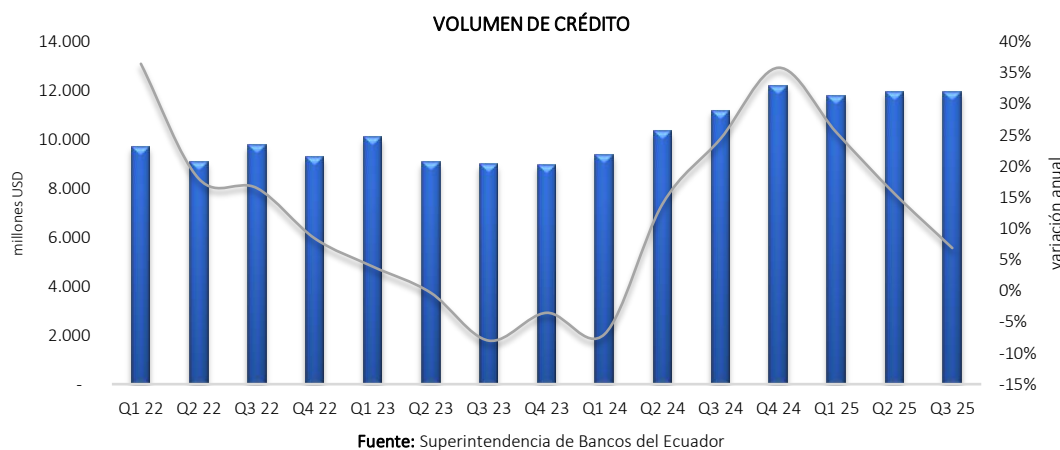
<sup>6</sup> <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

<sup>7</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondarse en el exterior.

## PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.<sup>8</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de

<sup>8</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.<sup>9</sup>

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno<sup>4</sup>.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

## INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas acumuladas (millones USD)*	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

\*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%

<sup>9</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

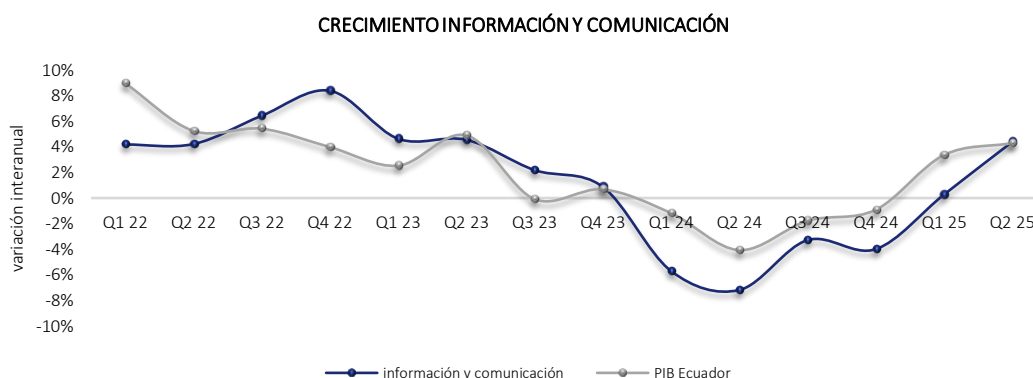
## SECTOR TELECOMUNICACIONES

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 PIB del sector de telecomunicaciones, se lo realiza utilizando los datos del sector de información y comunicación, de acuerdo con la clasificación de cuentas del BCE.

En 2022, el PIB del sector experimentó un crecimiento de 5,8%, ubicándose por encima del crecimiento promedio de la economía ecuatoriana y demostrando la importancia del sector para el país. En el año 2023, el sector de telecomunicaciones continuó su crecimiento, aunque con un menor dinamismo, registrando un crecimiento de 3,0% anual. En 2024, el PIB se contrajo en -5,1% a causa de un menor gasto de los hogares, así como por la crisis eléctrica que causó apagones prolongados.

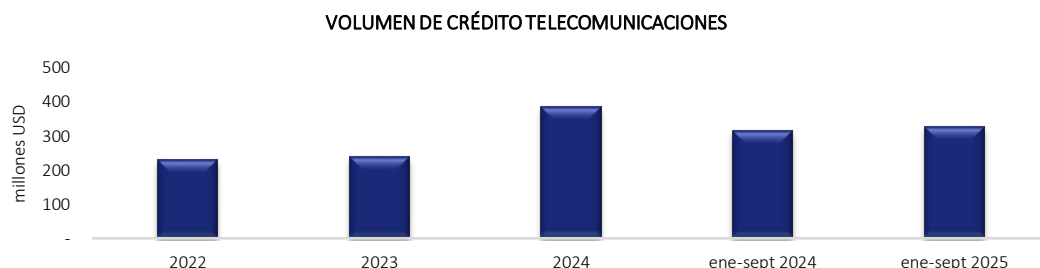


Fuente: BCE

El sector de telecomunicaciones en Ecuador decreció cada trimestre de 2024 debido a una menor inversión por parte del estado ecuatoriano, la falta de una estrategia clara, y problemas estructurales como la crisis energética que afectó la infraestructura tecnológica. A esto se sumó la recesión económica, que redujo la demanda de servicios que frenó la inversión y el desarrollo de nuevas tecnologías. Estos factores combinados generaron incertidumbre y debilitaron el crecimiento del sector, que reportó una caída de -4,0% anual en el cuarto trimestre del año. Sin embargo, en 2025 el sector presenta un crecimiento consistente, marcado por expansiones anuales de 0,26% en el primer trimestre del año y de 4,38% en el segundo trimestre.

### CRÉDITO OTORGADO

Para el periodo comprendido entre 2021 y 2024, las cifras reportadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que el crédito destino al sector de telecomunicaciones mantuvo una tendencia al alza, y totalizó los USD 366 millones en 2024.

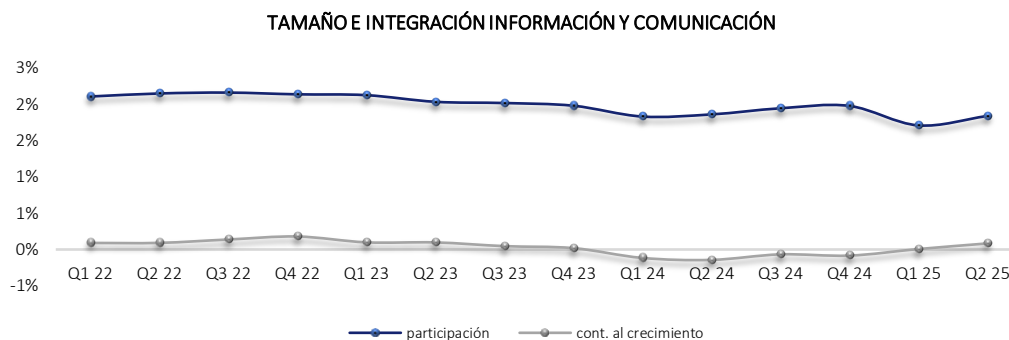


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

En términos interanuales se evidenció un crecimiento de 4,10% en el monto de crédito otorgado al sector de telecomunicaciones en los meses de enero a septiembre de 2025 con respecto al mismo periodo en 2024. Los subsectores de actividades de telecomunicaciones alámbrica; de telecomunicaciones inalámbricas; y otras actividades de telecomunicaciones, lideraron los montos de crédito otorgado. De la misma manera, el Banco de Guayaquil S.A, el Banco Bolivariano C.A., y Banco Pichincha C.A. fueron los bancos privados que más crédito otorgaron hasta el tercer trimestre del año.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de telecomunicaciones ha mantenido una participación promedio estable de 1,97% sobre el PIB total del Ecuador desde el primer trimestre de 2022. Al segundo trimestre de 2025, este porcentaje se mantuvo en 1,87%.



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, este sector tuvo una cifra de 0,08% al segundo trimestre de 2025, cifra superior a 0,02% de promedio en los últimos tres años.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Entre las principales oportunidades que presenta el sector de telecomunicaciones se encuentra la creciente necesidad del uso de las TICs. Desde 2021 se abrió el camino para la digitalización del mercado, generando espacios que comercios y negocios migren a nuevas plataformas y ofrezcan sus servicios a través de aplicativos móviles y páginas web, lo que trajo consigo la mayor demanda de ancho de banda, equipos para conectividad y sobre todo la necesidad de crecer en infraestructura.

En 2025, el sector de telecomunicaciones en Ecuador está atravesando un momento de tensiones regulatorias y reorganización institucional. El presidente Daniel Noboa nombró como nuevo ministro al ingeniero Roberto Kury mediante el Decreto Ejecutivo 630, asumiendo el cargo el 14 de mayo en plena negociación con las compañías de telefonía celular tras seis prórrogas<sup>10</sup>. Kury viene de su rol como gerente general en la Corporación Nacional de Telecomunicaciones (CNT) y llega con la misión de liderar la transformación digital y el fortalecimiento del marco regulatorio para un sector que exige mayor claridad y competitividad.

Por otro lado, el mercado de telefonía móvil se encuentra en plena efervescencia: con alrededor de 18,36 millones de líneas activas registradas hasta septiembre de 2025 según Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones (Arcotel), los operadores lanzan fuertes campañas para captar usuarios<sup>11</sup>. La entrada de Tigo, que reemplaza a Movistar en Ecuador tras una operación de compra, estimula una competencia más agresiva, con inversiones previstas de cerca de USD 350 millones en cinco años y planes de expansión de red, entre ellas la implementación de la red 5G con cobertura en ciudades clave hacia finales de año.

Las previsiones del BCE para cerrar 2025 apuntan a que la industria y el sector de las telecomunicaciones se expandan en 1,7%, tasa inferior al promedio de crecimiento de la economía en general (3,8%). Si bien bajo estas condiciones el sector se mantendría en franco crecimiento, esta cifra no considera aún el impacto que puede conllevar la entrada en vigor de varios acuerdos de inversión extranjera, la renegociación en 2025 y 2026 de los contratos con las operadoras telefónicas para los Servicios Móviles Avanzados y las repercusiones que podría tener una nueva crisis eléctrica para la conectividad del país.

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación - Comunicaciones (IPC variación anual)	1,28%	-0,12%	2,83%	2,41%	-0,21%	-2,62 p.p.
Empleo adecuado - suministros básicos y telecomunicaciones	65,5%	68,2%	47,7%	79,5%	72,4%	-7,10 p.p.
Desempleo - suministros básicos y telecomunicaciones	1,40%	1,00%	1,50%	2,2%	0,8%	-1,40 p.p.
Ventas netas-suministros básicos y telecomunicaciones (USD millones)*	9.462	10.356	10.553	6.844	7.026	2,66%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
VAB - Información y comunicaciones - variación anual	5,81%	3,04%	-5,05%	1,70%	0,70%	-8,09 p.p.
PIB Ecuador - variación anual	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE  
\*corte agosto

## 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 2024)	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%
<b>TELCONET S.A.</b>	<b>309.949.489</b>	<b>618.090.528</b>	<b>202.119.676</b>	<b>30.005.165</b>	<b>14,85%</b>
Negocios y Telefonía NEDETEL S.A.	65.387.000	75.534.916	36.634.711	10.361.424	28,28%

Fuente: SCVS

En función de lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una relevancia importante en el desarrollo de diversos sectores de la economía nacional, siendo el Emisor un partícipe referente en la interconexión de servicios de internet a través de fibra óptica.

## PERFIL INTERNO

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

TELCONET S.A. es una empresa con más de veintiocho 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

<sup>10</sup> <https://www.primicias.ec/politica/roberto-kury-ministro-telecomunicaciones-decreto-daniel-noboa-96262/>

<sup>11</sup> [https://www.primicias.ec/economia/empresas/tigo-movistar-claro-cnt-campana-celular-clientes-precios-109130/#google\\_vignette](https://www.primicias.ec/economia/empresas/tigo-movistar-claro-cnt-campana-celular-clientes-precios-109130/#google_vignette)

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.

<b>2025</b> ACTUALIDAD	TELCONET S.A. en la actualidad cuenta con más de 28 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.
<b>2022</b> CABLE SUBMARINO CARNIVAL CSN-1	Inicio de la construcción del cable submarino Carnival CSN-1 entre Florida, Panamá, Colombia y Ecuador.
<b>2020</b> 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.
<b>2017</b> EXPANSIÓN	Expansión con presencia en Guatemala, Panamá y Colombia.
<b>2016</b> LATAMFIBERHOME	Creación de la más grande fábrica de fibra óptica de América Latina.
<b>2015</b> CABLE SUBMARINO	Construcción del mayor cable de fibra óptica submarino.
<b>2012</b> TELCONET CLOUD CENTER	Realiza la construcción de los mayores centros de datos de Ecuador certificados Tier III y Tier IV.
<b>2010</b> 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.
<b>2002</b> RED NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA	TELCONET S.A. realiza la construcción de la red nacional de fibra óptica más grande del país.
<b>1995</b> 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 en la provisión de la comunicación de datos, a través del uso de la mejor tecnología disponible y la preparación continua de nuestros recursos humanos, en beneficio de la comunidad, cliente y empresa". Su visión es: "Ser la mejor alternativa e integrar al Ecuador a través de la provisión de servicios de comunicación de video, voz y datos; siguiendo estándares internacionales de calidad y usando la mejor y más moderna tecnología en telecomunicaciones"

A la fecha del presente informe, TELCONET S.A. cuenta con un capital social de USD 21.629.181, constituido por 21.629.181 acciones ordinarias, pagadas y en circulación de un valor nominal de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso del accionista, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que está comprometido con la empresa, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente y en la activa participación del accionista en la gestión y administración.

ACCIONISTA TELCONET S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
M. T. Topic Granados	Ecuador	21.629.181	100%
<b>Total</b>		<b>21.629.181</b>	<b>100%</b>

Fuente: SCVS

La compañía mantiene inversiones en subsidiarias y asociadas, las cuales se detallan a continuación con corte diciembre 2024.

RAZÓN SOCIAL	PART. EN CAPITAL (%)	CAPITAL 2024 (USD)	ACTIVIDAD PRINCIPAL
Telconet Submarine Networks S.A.	100%	44.006.428	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Cable Andino Inc.	75,02%	23.828.588	Operadora del cable de fibra óptica submarina Pacific Caribbean Cable Systems (PCCS).
Telcosub USA	100%	10.005.639	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Telcofacilities	100%	9.589.007	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura de telecomunicaciones.
Inmobiliaria Leonortres S.A.	99,99%	7.936.496	Explotación de bienes inmuebles.
Telconet Panamá S.A.	100%	2.621.327	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.
Telsoterra S.A.	92,50%	1.093.822	Actividades especializadas de la construcción.
Linkotel S.A.	99,00%	644.001	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%	5.000	Construcción y operación de instalaciones e infraestructura 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.
Consortio 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
Telcoservice Corp. S.A.	Administración	Activa
Cajamarca Protective Services C. Ltda. CAJAPROTSERV	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

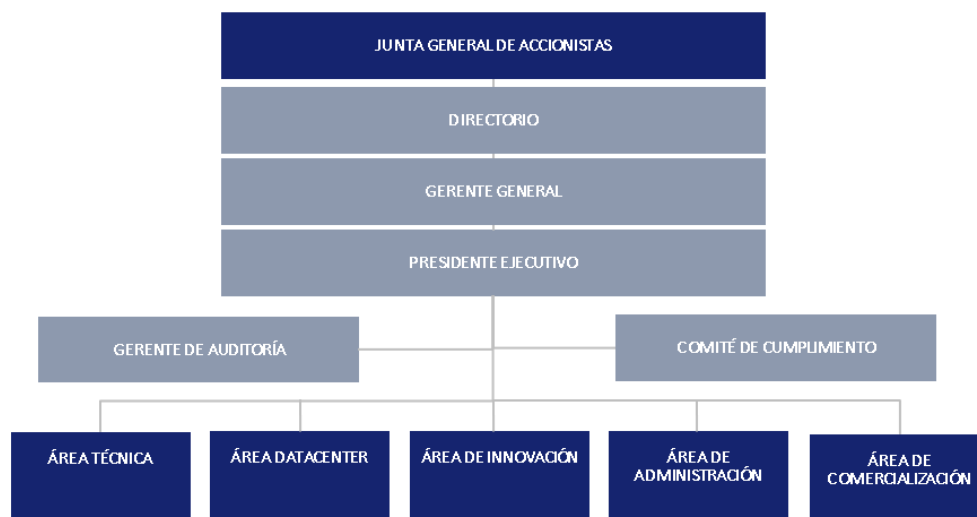
El compromiso de TELCONET S.A. con la transparencia se refleja en la presentación de informes detallados durante las reuniones, permitiendo a los directores comprender plenamente el estado financiero de la empresa, las iniciativas en curso y las proyecciones futuras. Además, que fomentan la participación 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.

Adicional, 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 establece 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.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que 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 incidencias 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 revisar el cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), se evidenció que la empresa se encuentra al día con la institución. Con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se evidenció que la Empresa ha cumplido con sus obligaciones, 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 un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o 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 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	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Negocio Digital 4.0</li> <li>■ Satellite Internet SL</li> <li>■ Datos MPLS</li> </ul>

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ SDWAN</li> <li>■ Portal Cautivo</li> <li>■ Aqua Scan</li> <li>■ TelcoAir</li> <li>■ Fastcloud</li> <li>■ WIFI</li> <li>■ FWA</li> <li>■ Datos VSAT</li> <li>■ Internet Small Business</li> <li>■ SSID Móvil</li> <li>■ Telcohome</li> </ul>
<i>Network</i>	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Network Support</li> <li>■ LAN Analysis</li> <li>■ Structured Cabling</li> <li>■ Terra Scan</li> </ul>
<i>Cloud</i>	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cloud BaaS for Enterprise</li> <li>■ Cloud BaaS for Pymes</li> <li>■ Cloud DRaaS</li> <li>■ Cloud Housing</li> <li>■ Office 365</li> <li>■ Cloud IaaS</li> <li>■ Cloud IaaS Public</li> <li>■ Cloud Mail</li> <li>■ Cloud VDaaS</li> <li>■ Cloud WebHosting</li> <li>■ Cloud RPA</li> <li>■ Cloud IAAS Oracle</li> </ul>
<i>Collaboration</i>	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Videoconferencia</li> <li>■ Voice IP</li> <li>■ Cloud Pbx</li> <li>■ Telemedicina</li> <li>■ E-Signature</li> <li>■ VB Learnig</li> <li>■ Contact Center</li> <li>■ Video Analytics</li> <li>■ Digital Management</li> </ul>
<i>Security</i>	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Consulting</li> <li>■ Antiphishing</li> <li>■ NG Firewall</li> <li>■ Email Protection</li> <li>■ Continous Vulnerability Monitoring (CVM)</li> <li>■ CSOC</li> </ul>

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Secure SDWAN</li> <li>■ DDoS Protection</li> <li>■ Antivirus - Endpoint Protection</li> <li>■ Website Protection</li> </ul>
<i>Electronic Security</i>	<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ SAFECam</li> <li>■ Mantenimiento Correctivo CCTV</li> <li>■ Safe Entry</li> <li>■ Detección de incendios</li> <li>■ Sistema de Alarma e Intrusión</li> <li>■ Control de Acceso</li> </ul>
<i>Transit</i>	<p><i>Transit</i> 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.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ MobileBus</li> <li>■ Bodycams</li> </ul>

Fuente: TELCONET S.A.

## POLÍTICAS PRINCIPALES

Dentro de sus principales políticas la compañía mantiene políticas de cuentas por cobrarla cual establece: “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 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 comuniquen 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	FECHA DE EXPIRACIÓN
Vehículo	31/01/2026
Valores	29/08/2026
Incendio	29/08/2026
Robo	29/08/2026
Transporte	29/08/2026
Responsabilidad Civil	29/08/2026
Fidelidad, dinero y valores	28/08/2026
Equipo electrónico	28/08/2026

Fuente: TELCONET S.A.

#### PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe TELCONET S.A. mantiene vigente la Novena, Décima, Décima Primera, Décima Segunda, y Décima Tercera 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	Vigente
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	Vigente
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

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
Quinta Emisión de Obligaciones	C	8.000.000	27	29
	D	2.000.000		
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
Décima Emisión de Obligaciones	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 Primera Emisión de Obligaciones	C	6.500.000	8	85
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	D	19.844.217	295	98
	E	74.000	1	1
Décima Tercera 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 26 de octubre de 2023 en la ciudad de Guayaquil resolvió y aprobó la Décima Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 25.000.000,00 dividido en dos clases. Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00005334 el 07 de marzo de 2024.

El agente colocador inició las colocaciones de la clase A de la emisión el 28 de marzo de 2024 y de la clase B el 24 de abril de 2024. Hasta la fecha del presente informe, se ha colocado USD 25.000.000,00, es decir 100% del monto aprobado.

DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	25.000.000	1.080	9,00%	Trimestral	Trimestral
	B		1.800			
Saldo vigente (septiembre 2025)	USD 15.031.630					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
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: 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					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil					
Rescates anticipados	No existen sorteos ni rescates anticipados de los pagos de capital, ni los pagos de los intereses.					
Underwriting	No existe contrato de <i>underwriting</i> .					
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 de ley	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> </ul>					

## DÉCIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

	<ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>
Límite de endeudamiento*	Límite 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

\*Consta en el Acta de Junta

Las tablas de amortización se basan en las colocaciones al corte de la información de la Décima Emisión de Obligaciones de TELCONET S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	26/6/2024	14.385.387	1.198.303	323.671	1.521.974	13.187.084
2	26/9/2024	13.187.084	1.198.303	296.709	1.495.012	11.988.782
3	26/12/2024	11.988.782	1.198.303	269.748	1.468.050	10.790.479
4	26/3/2025	10.790.479	1.198.303	242.786	1.441.089	9.592.176
5	26/6/2025	9.592.176	1.198.303	215.824	1.414.127	8.393.873
6	26/9/2025	8.393.873	1.198.303	188.862	1.387.165	7.195.571
7	26/12/2025	7.195.571	1.198.303	161.900	1.360.203	5.997.268
8	26/3/2026	5.997.268	1.198.303	134.939	1.333.241	4.798.965
9	26/6/2026	4.798.965	1.198.303	107.977	1.306.279	3.600.662
10	26/9/2026	3.600.662	1.198.303	81.015	1.279.318	2.402.360
11	26/12/2026	2.402.360	1.198.303	54.053	1.252.356	1.204.057
12	26/3/2027	1.204.057	1.204.057	27.091	1.231.148	0

AMORTIZACIÓN CLASE A SPLIT	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	28/12/2024	416.700	41.650	9.376	51.026	375.050
2	28/3/2025	375.050	41.650	8.439	50.089	333.400
3	28/6/2025	333.400	41.650	7.502	49.152	291.750
4	28/9/2025	291.750	41.650	6.564	48.214	250.100
5	28/12/2025	250.100	41.650	5.627	47.277	208.450
6	28/3/2026	208.450	41.650	4.690	46.340	166.800
7	28/6/2026	166.800	41.650	3.753	45.403	125.150
8	28/9/2026	125.150	41.650	2.816	44.466	83.500
9	28/12/2026	83.500	41.650	1.879	43.529	41.850
10	28/3/2027	41.850	41.850	942	42.792	-

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	23/7/2024	10.114.613	505.731	227.579	733.309	9.608.882
2	23/10/2024	9.608.882	505.731	216.200	721.931	9.103.152
3	23/1/2025	9.103.152	505.731	204.821	710.552	8.597.421
4	23/4/2025	8.597.421	505.731	193.442	699.173	8.091.690
5	23/7/2025	8.091.690	505.731	182.063	687.794	7.585.960
6	23/10/2025	7.585.960	505.731	170.684	676.415	7.080.229
7	23/1/2026	7.080.229	505.731	159.305	665.036	6.574.498
8	23/4/2026	6.574.498	505.731	147.926	653.657	6.068.768
9	23/7/2026	6.068.768	505.731	136.547	642.278	5.563.037
10	23/10/2026	5.563.037	505.731	125.168	630.899	5.057.307
11	23/1/2027	5.057.307	505.731	113.789	619.520	4.551.576
12	23/4/2027	4.551.576	505.731	102.410	608.141	4.045.845
13	23/7/2027	4.045.845	505.731	91.032	596.762	3.540.115
14	23/10/2027	3.540.115	505.731	79.653	585.383	3.034.384
15	23/1/2028	3.034.384	505.731	68.274	574.004	2.528.653
16	23/4/2028	2.528.653	505.731	56.895	562.625	2.022.923
17	23/7/2028	2.022.923	505.731	45.516	551.246	1.517.192
18	23/10/2028	1.517.192	505.731	34.137	539.867	1.011.461
19	23/1/2029	1.011.461	505.731	22.758	528.489	505.731
20	23/4/2029	505.731	505.731	11.379	517.110	(0)

Fuente: ADVFIN 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 septiembre de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,38.	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 septiembre de 2025, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 6,32 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 septiembre 2025, este porcentaje fue de 30%.	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 Emisión de Obligaciones (USD 2.500.000).	Con corte septiembre 2025, Corpandino cuenta con un total de activos por USD 11,53 millones, resultando en un total de activos depurados por USD 3,77 millones. El monto de activos depurados cubre 1,5 veces el monto de la fianza solidaria.	CUMPLE
Fuente: TELCONET S.A.		

#### ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos por USD 671,66 millones, de los cuales USD 486,18 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 6,32 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 30 de septiembre de 2025, 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 este 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 (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>671.664.258</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	9.273.205
(-) Activos gravados	5.610.208
(-) Activos en litigio	9.421.519
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	21.177.464
(-) 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	

ACTIVOS DEPURADOS (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	28.298.433
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	111.705.571
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>486.177.858</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>76.959.267</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>Mayor a 1,25</b> <b>6,32</b>

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 18,39% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre 2025, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>209.284.332</b>
200% Patrimonio	418.568.664
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Total Emisiones	76.959.267
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>18,39%</b>

Fuente: TELCONET S.A.

## PERFIL FINANCIERO

## PERFIL HISTÓRICO

El informe de calificación de riesgos se realizó con base a los Estados Financieros Auditados del año 2022 auditados por Russell Bedford Ecuador S.A., los Auditados de 2023 por Moore & Asociados Cía. Ltda., y los Auditados de 2024 por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte septiembre 2024 y 2025 según consta en anexos.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Entre 2022 y 2024 los ingresos de la compañía mantuvieron un comportamiento creciente, en línea directa con un mayor requerimiento de conexiones de internet *home* y servicio de datos a partir de 2020. Los ingresos pasaron de USD 254,71 millones en 2022 a USD 292,20 millones en 2023, con un crecimiento de 14,72% durante el periodo, debido al crecimiento del negocio de internet que tuvo un crecimiento del 20,84% con respecto a 2022. Finalmente, a diciembre 2024, los ingresos continuaron su aumento hasta contabilizar USD 309,95 millones, valor 6,08% superior al de 2023.

En el periodo interanual a septiembre 2025, los ingresos mostraron una disminución de 4,26% con respecto a septiembre 2024 y contabilizaron USD 221,22 millones (USD 231,07 millones en septiembre 2024).

La composición de las ventas en 2024 se concentró en la venta de bienes y equipo, que incluyen la fibra óptica, representando el 40,94% de las ventas, seguido de la venta de portadores, correspondiente a servicios de telecomunicaciones para la transmisión de señal entre puntos de redes. Finalmente, la línea de internet, correspondiente a los servicios prestadores que brindan conexión a compañías públicas y privadas y personas naturales bajo contrato.

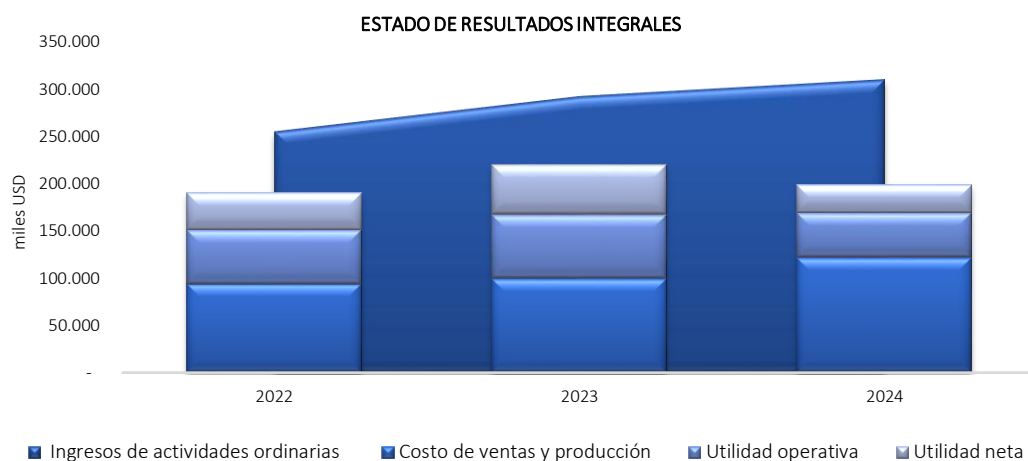
LÍNEA DE PRODUCTO	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)
Portadores	98.115.952	112.411.340	116.248.507
Bienes y equipo	114.416.063	126.108.918	126.885.004
Internet	39.102.221	47.249.569	52.259.156
Otros	3.078.475	4.725.927	14.556.822

LÍNEA DE PRODUCTO	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)
Total	254.712.711	290.495.754	309.949.489

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2023 y TELCONET S.A.

\*Auditados 2023 fueron reestructurados, este gráfico no considera esa reestructuración

El costo de ventas presentó una participación sobre las ventas decreciente en el año 2023 pasando de 36,85% en 2022 a 34,11% al cierre de 2023. Este comportamiento se dio gracias a eficiencias obtenidas en la compra de equipos para la venta y en materiales para instalaciones en servicios de conexión para clientes. El control de costos en el negocio de TELCONET S.A. es un diferenciador fundamental, considerando la estrategia comercial implementada. A diciembre 2024, la participación del costo sobre las ventas aumentó a 39,24% debido a un mayor costo logístico y técnico por la ampliación de cobertura geográfica, así como la contratación de personal especializado para soporte y expansión. En el periodo interanual, el costo representó 38,38% de las ventas.



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024.

Debido a la tendencia creciente de las ventas y la optimización de la participación del costo de ventas entre 2022 y 2023, el margen bruto presentó un crecimiento, pasando de contabilizar USD 160,85 millones en 2022 a USD 192,53 millones en 2023. En términos de participación sobre los ingresos, también se observó crecimiento pasando de 63,15% en 2022 a 65,89% en 2023. Sin embargo, a diciembre 2024, el margen bruto tanto en términos monetarios como en su participación sobre las ventas disminuyó y contabilizó USD 188,33 millones (60,76%) a pesar del aumento en ventas. En el periodo a septiembre 2025, se observó una disminución en el margen bruto cuando pasó de contabilizar USD 147,80 millones en septiembre 2024 a USD 136,33 millones en septiembre 2025, por los resultados antes mencionados.

### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La gestión operativa presentó un incremento a nivel monetario consecuente con el crecimiento en los ingresos, así como también en su participación sobre los ingresos. La carga operativa se encuentra ligada a un mayor nivel de operaciones en instalaciones de servicios de internet y datos por lo que la compañía mantiene una necesidad de realizar mayor contratación de personal operativo para cumplir con los contratos de instalación, impulsando de esta manera el alza de los gastos fijos de operación. Los gastos operativos se concentraron en remuneraciones y beneficios a empleados, honorarios profesionales, y mantenimientos y reparaciones durante el periodo analizado.

Para el año 2022 los gastos operativos contabilizaron USD 103,27 millones y representaron 40,54% de las ventas, mientras que a 2023 los gastos contabilizaron cerca de USD 125 millones y representaron 42,96% de las ventas. En el último año, esta tendencia continuó cuando los gastos operativos aumentaron nuevamente, contabilizaron alrededor de USD 140,54 millones y representaron 45,34% de las ventas. A septiembre de 2025, los gastos operativos representaron 55% de los ingresos, y contabilizaron USD 120,94 millones, valor 17,79% mayor al reportado en septiembre de 2024, causando que la utilidad operativa a la fecha de corte se ubique por debajo a la del anterior año, sin embargo, se mantiene positiva y sobre los USD 15 millones.

El gasto financiero se mantuvo en alrededor de los USD 2,67 millones durante los años 2022-2023, fluctuando en base a los préstamos mantenidos con bancos y el Mercado de Valores. Al finalizar el año 2024, estos contabilizaron

USD 7,98 millones, debido a la colocación de nuevos instrumentos en el Mercado de Valores y nueva deuda con entidades financieras. En el periodo interanual, el gasto financiero aumentó 83% y contabilizó USD 11,42 millones, coherente con el aumento en deuda financiera.

TELCONET S.A. ha mantenido ingresos no operacionales correspondientes a transacciones de venta de bienes y servicios con actividades distintas al giro de negocio, como ingresos por inversiones mantenidas, así como también los ingresos por recuperaciones de cuentas provisionadas. Estos ingresos contabilizaron USD 9,18 millones en 2024, manteniéndose similar al año anterior.

Históricamente TELCONET S.A. mantuvo resultados netos positivos robustos, que alcanzaron USD 30,01 millones al cierre de 2024, a pesar del aumento en el costo y gasto registrado durante este año. De igual manera, este resultado fue 43,46% menor al observado el año anterior. A septiembre de 2025, los resultados netos se mantuvieron positivos, sin embargo, presentaron una disminución de 83,76% con respecto a septiembre 2024 debido al aumento en gastos mencionados anteriormente y se registraron en USD 7,44 millones, antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta al no estar liquidado el año. Los indicadores de rentabilidad, ROE y ROA promediaron 26% y 10% respectivamente, valores significativamente superiores a inversiones comparables. A septiembre de 2025, estos indicadores disminuyeron a 5% y 1%, por los resultados mencionados.

Por su parte, el EBITDA presentó un comportamiento creciente entre 2022 y 2023, producto de la inversión constante en propiedad, planta y equipo y su consecuente impacto sobre la depreciación, adicionalmente del fortalecimiento de la utilidad operativa. El EBITDA pasó de contabilizar USD 73,45 millones en 2022, a USD 92,12 millones en 2023, mostrando de esta manera una holgada cobertura sobre los gastos financieros. A diciembre 2024, el EBITDA disminuyó, acorde a la disminución en la utilidad operativa, sin embargo, cubrió el gasto financiero 10,52 veces. A septiembre de 2025, se mantiene la cobertura sobre el gasto financiero, con el EBITDA que cubrió el gasto financiero en 3,33 veces.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Durante el período comprendido entre 2022 y 2024, la compañía experimentó un crecimiento continuo en su activo, aumentando de USD 312,68 millones a USD 618,09 millones en 2024, reflejando un incremento de 97,67% en el lapso analizado, impulsado por la construcción de nuevos proyectos de la empresa. A septiembre 2025, este comportamiento continuó cuando los activos contabilizaron USD 671,66 millones.

La distribución del activo se concentró principalmente en el largo plazo, en promedio representando 58,43% del activo, debido a la significativa inversión en CAPEX realizada por la empresa y proyectos en curso. Es importante destacar que, a pesar de la concentración en el activo no corriente, la empresa logró mantener un equilibrio financiero sólido, respaldado por un capital de trabajo positivo en los años 2022 y 2023. Esto resultó fundamental para respaldar las iniciativas de expansión y el desarrollo continuo de proyectos, los que se vieron reflejados en 2024 con el incremento en las inversiones en propiedad, planta y equipo, lo cual elevó la proporción de activos no corrientes y resultando en un valor negativo de capital de trabajo. A septiembre 2025, la concentración en el activo no corriente continuó cuando representó 67,65% del activo total y mantuvo un capital de trabajo positivo.

La mayor parte de los activos a septiembre 2025 se concentró en cinco rubros clave. Estas incluyen propiedad, planta y equipos neto, asociados a la infraestructura de telecomunicaciones de la compañía (32,38%); inversiones en subsidiarias (16,63%); las construcciones en curso que corresponden a los proyectos en proceso de la empresa (17,15%); cuentas pendientes de cobro derivadas de ventas a crédito tanto a clientes externos como a empresas pertenecientes al Grupo Telconet (11,09%); y los inventarios que abarcan productos, equipos e insumos destinados a la prestación de servicios de internet y datos (6,18%). A septiembre de 2025, aproximadamente el 83,42% del total de activos se concentra en estas cuentas.

## EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 y septiembre 2025.

Durante el período comprendido entre 2022 y 2024, las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas experimentaron un aumento, pasando de USD 19,48 millones en 2022 (sin provisiones) a USD 32,90 millones en 2024. Estas incluyeron facturas por ventas y prestación a portadores de servicio de internet, terminaciones de punto de red y servicios de data center, las cuales no generan intereses y tienen vencimientos promedios de 60 días. A septiembre 2025, esta cuenta continuó su aumento y contabilizó USD 46,08 millones (sin la provisión por incobrables) debido a una menor cobranza de la cartera.

Durante el último año, la calidad de la cartera se recuperó. La cartera vigente ha aumentado al pasar de representar 21,24% a 26,49% de la cartera total. Sin embargo, la cartera vencida a más de 120 días continúa representando la mayor parte de la cartera total con 17,66% de la participación a diciembre de 2024. Dentro de la cartera vencida, también se encuentran otras cuentas por cobrar al Gobierno, que mantienen un rubro representativo a diciembre 2024.

Los días de cartera presentaron crecimiento entre 2022 y 2024, pasando de 28 días en 2022 a 31 días en 2023 y a 38 días en 2024. A septiembre de 2025, los días de cartera aumentaron a 56 debido al aumento en la cartera por cobrar registrado en este periodo.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2023		2024	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Por vencer	4.780.690	21,24%	7.800.573	26,49%
Vencidas				
1 - 30 días	6.099.116	27,10%	3.316.416	11,26%
31 - 60 días	745.196	3,31%	1.467.629	4,98%
61 - 90 días	645.458	2,87%	1.545.692	5,25%
91 - 120 días	439.557	1,95%	657.890	2,23%
+ 120 días	5.841.554	25,95%	5.202.029	17,66%
Otras CXC*	6.841.554	30,45	13.135.214	44,60%
(-) Provisión incobrables	(2.896.061)	-12,87%	(3.675.678)	-12,48%
<b>Total</b>	<b>22.508.758</b>	<b>100%</b>	<b>29.449.765</b>	<b>100%</b>

Fuente: TELCONET S.A.

\*corresponde a contratos con el Gobierno

Por otro lado, las transacciones con partes relacionadas forman otro rubro de importancia dentro del activo de la empresa. Este ha representado en promedio el 12,77% del activo total en el periodo histórico (2022-2024). Los exigibles con partes relacionadas han tenido un comportamiento fluctuante, el cual obedece a la recaudación efectiva de los valores pendientes, al igual que la generación de nuevos valores por préstamos y ventas a crédito generadas con partes relacionadas y accionistas. Tomando en cuenta los valores por cobrar con relacionadas a corto y largo plazo, estas pasaron de USD 54,27 millones en 2022, a USD 62,64 millones en 2023 y en 2024 se registraron en USD 38,64 millones. Sin embargo, esta disminución va acorde con las fluctuaciones experimentadas en años anteriores. A septiembre 2025, las cuentas por cobrar a relacionadas disminuyeron un 26,76% con respecto a diciembre 2024 y contabilizaron USD 28,30 millones.

En el contexto del giro de negocio, emerge como un aspecto importante la gestión de inventarios. Este componente, cuya relevancia se ha mantenido constante en el periodo histórico, desempeña un papel estratégico para el desarrollo y crecimiento de TELCONET S.A.

Los inventarios presentaron una tendencia fluctuante en el periodo de análisis, debido al abastecimiento de equipos e insumos para la instalación. En 2023 el inventario contabilizó USD 43,05 millones, un 26,93% mayor al reportado en 2022, debido al desarrollo de nuevos servicios durante 2023. En diciembre 2024, los inventarios contabilizaron USD 42,83, similar al observado en 2023. Los días de inventarios pasaron de 130 días en 2022 a 156 días en 2023 y a 127 días en 2024. Por su parte, a septiembre de 2025 los días de inventario se mantuvieron en 127 días, lo cual se tradujo a USD 39,81 millones registrados en inventarios, lo que sugiere una menor rotación de inventarios que a diciembre 2024.

La empresa ha mantenido altos valores en propiedad planta y equipo, los cuales también han tenido un alto valor de depreciación. En el periodo histórico, los valores de propiedad, planta y equipo (costo histórico) aumentaron constantemente, pasando de USD 109,69 millones en 2022 a USD 296,50 millones en 2024. En términos del valor neto que incluye la depreciación, este también aumentó en el periodo histórico y a pesar del aumento significativo en la depreciación acumulada. A septiembre de 2025, el costo de la propiedad, planta y equipo exhibió un crecimiento de 5,92% con respecto a diciembre 2024 y contabilizó USD 314,05 millones, resultando en un neto de USD 198,02 millones con la depreciación acumulada.

El monto reportado en las construcciones en curso se refiere a los proyectos en proceso que mantiene la empresa relacionados con el giro de negocio, los cuales una vez finalizados se contabilizan como propiedad, planta y equipo. Esta cuenta ha experimentado una tendencia creciente durante 2022-2024. En 2022, se registraron proyectos en curso por USD 42,05 millones en 2022 debido especialmente a los proyectos: Cable Submarino CSN-1, *Safe City* CSCG y Edificio Guayaquil. Al finalizar el año 2023, las construcciones en curso aumentaron 38,72% con respecto a 2022 a USD 58,34 millones. A septiembre 2025, este valor aumentó hasta contabilizar USD 115,16 millones. A la fecha de corte, los proyectos más significativos incluyen el Cable Submarino CSN-1, así como el Proyecto de un edificio en Guayaquil en desarrollo y un nuevo datacenter.

Finalmente, es importante notar que debido a la posición destacada de TELCONET S.A. dentro del Grupo Telconet, las inversiones en acciones se posicionaron como un rubro significativo dentro del total de activos, alcanzando un total de USD 111,70 millones al cierre de septiembre 2025. Estas incluyen principalmente inversiones en subsidiarias como: Cable Andino Inc., Cable Andino S.A. Corpandino, Telsoterra S.A., Telconet Panamá S.A.

#### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El crecimiento de activos tuvo como fuentes de financiamiento aumentos en cuentas por pagar a proveedores y a empresas relacionadas que suministran servicios tercerizados y que suministran los recursos necesarios para sus proyectos. Tal situación posibilitó la generación de flujos operativos positivos en todos los años bajo estudio, lo que permitió inversiones en proyectos, financiados con un aumento de la deuda con costo que creció 474% entre 2022 y 2024 sobre todo en obligaciones con entidades financieras. El patrimonio financió 32,70% de los activos a diciembre 2024 y se mantuvo estable en 31,16% a septiembre 2025.

La estructura de financiamiento de la compañía se concentró en el pasivo. Históricamente, TELCONET S.A. ha financiado sus actividades mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores relacionados en la compra de insumos, prestación de servicios y préstamos otorgados, las obligaciones bancarias de corto y largo plazo y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores.



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 y septiembre 2025.

Entre 2022 y 2024, los pasivos totales incrementaron en el orden de 117% pasando de USD 191,49 millones en 2022 a USD 415,97 millones en 2024 producto principalmente de mayores niveles de deuda adquirida y de mayores cuentas por pagar de corto plazo y largo plazo. A septiembre 2025 el pasivo total continuó su aumento y contabilizó USD 462,38 millones.

Las cuentas por pagar comerciales experimentaron un aumento constante a partir de 2022, reflejando una mayor demanda de suministros y servicios tanto de proveedores locales como internacionales. Estas pasaron de contabilizar USD 27,44 millones en 2022 a USD 51,86 millones en 2024. Este incremento responde a la necesidad crucial de mantener un abastecimiento óptimo de inventarios y garantizar la continuidad de los servicios esenciales para las operaciones. La distribución de proveedores se ha centrado principalmente en proveedores locales, abarcando cuentas pendientes de pago de servicios que incluyen capacidad de respaldo de internet, asesoría técnica, consumo eléctrico y la adquisición de equipos. A septiembre 2025, las cuentas por pagar comerciales se registraron en USD 74,47 millones, mostrando un aumento de 43,61% con relación a diciembre 2024, evidenciando un mayor apalancamiento con proveedores.

Al analizar los días de pago, se observó que estos presentaron un promedio de 142 días, para septiembre 2025, aumentaron a 237 días. A pesar de este incremento, resulta favorable en relación con los días promedio de cobro, que se situaron en 56 días. Esta dinámica proporciona un ajuste adecuado de flujos, sugiriendo una gestión efectiva de las cuentas por pagar para optimizar la liquidez de la empresa.

Por otro lado, las cuentas por pagar con sus partes relacionadas concentradas principalmente en el largo plazo consistieron en saldos por pagar de servicios o bienes adquiridos a empresas subsidiarias o asociadas (en el Auditado 2024 constan como pasivos de contratos). La principal empresa relacionada con la que TELCONET S.A. mantuvo cuentas por pagar en 2024 fue Megadatos S.A. (USD 128 millones), lo que representó 88,69% del total de esta cuenta en el corto y largo plazo. A septiembre 2025, las cuentas por pagar a relacionadas contabilizaron USD 126,74 millones concentradas en el largo plazo.

Las obligaciones con costo financiero presentaron un aumento constante en el periodo analizado al pasar de USD 26,35 millones en 2022 a USD 33 millones debido al aumento de deuda con entidades financieras principalmente a largo plazo. Dicho comportamiento obedece a una mayor necesidad de endeudamiento por parte de la compañía para hacer frente al incremento en la infraestructura de fibra de óptica y los proyectos en curso que mantiene. A diciembre 2024, la deuda con costo continuó su aumento hasta contabilizar USD 151,44 millones debido especialmente al aumento de préstamos con entidades financieras y la colocación de nuevos instrumentos en el Mercado de Valores.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	MONTO 2022 (USD)	MONTO 2023 (USD)	MONTO 2024 (USD)
<b>ENTIDADES FINANCIERAS</b>			
Banco Guayaquil S.A.	8.400.000	9.886.604	42.012.256
Banco del Austro S.A.	3.838.718	4.433.222	9.148.175
Banco Amazonas S.A.	1.423.042	3.188.565	3.591.751
Banco de Machala S.A.	1.165.000	1.165.000	10.351.789
Banco Bolivariano C.A.	267.594	3.754.802	12.823.927

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	MONTO 2022 (USD)	MONTO 2023 (USD)	MONTO 2024 (USD)
Banco del Pacífico S.A.	-	4.302.200	7.145.425
Banco Banisi (Panamá)	-	-	15.500.000
Banco D-Miro	-	-	894.000
Sobregiro bancario	222.018	-	-
Interés por pagar	32.566	41.243	-
MERCADO DE VALORES			
Emisiones vigentes	11.000.000	6.600.000	49.968.680
<b>Total</b>	<b>26.348.938</b>	<b>33.371.636</b>	<b>151.436.003</b>

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024.

A septiembre 2025, la deuda neta de la empresa continuó su aumento hasta contabilizar USD 200,39 millones, concentrada en el largo plazo. A la fecha de corte tanto la deuda con entidades financieras como con el Mercado de Valores aumentó respecto a diciembre 2024.

Los pasivos por contrato corresponden a la obligación de TELCONET S.A. a transferir bienes o servicios a un cliente, por los cuales ha recibido un pago. Estos incluyen anticipo de clientes (valores pagados por anticipado, por la cual su liquidación se efectúa a través de la entrega de los bienes o servicios) e ingresos diferidos (el cobro anticipado de valores determinados en los contratos para cobertura de servicios con vigencia principalmente de 12 meses).

El patrimonio pasó de financiar el 38,76% de los activos en 2022 a financiar el 32,70% de los activos en 2024. En 2022 existió una disminución en el capital social, el cual pasó de USD 43,26 millones a USD 21,63 millones. Se resolvió revertir la disminución de capital efectuada en el año 2020 registrando como contrapartida una cuenta por cobrar a largo plazo al accionista Sr. J. T. Topic Feraud por USD 21,63 millones, la cual se mantiene a septiembre de 2025 (por un monto inferior a USD 1 millón). El patrimonio neto a septiembre 2025 se compone por las ganancias acumuladas (0,11%), capital social (10,33%), reservas (7,19%), ganancia del periodo (3,56%), resultados acumulados por NIIF (-1,53%), y un nuevo aporte a futura capitalización tomado de resultados acumulados por USD 168,14 millones (80,34%). El patrimonio neto aumentó hasta los USD 209,28 millones a la fecha de corte.

Durante el periodo analizado, TELCONET S.A. tuvo flujos por actividades operativas positivos pasando de USD 63,91 millones en 2022 a USD 74,17 millones en 2024, debido especialmente al aumento en los pasivos por contrato durante estos años. Por su parte, las actividades de financiamiento fueron positivas en 2023 y 2024 producto de la nueva deuda emitida con el Mercado de Valores para financiar las actividades crecientes de la empresa.

## PERFIL PROYECTADO

### 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 son definitivas. 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.

Se anticipa una contracción de 5% en los ingresos en el año 2025, seguido de un aumento conservador de 2% para los años 2026-2027. El porcentaje del costo sobre las ventas se proyecta alrededor de 38,50% para el periodo proyectado, resultando en un margen bruto creciente en el año 2025. Los niveles de EBITDA mantendrán una cobertura adecuada sobre los gastos financieros, por sobre las 3 veces, y anticipando una disminución de las obligaciones financieras a partir de 2026. Las inversiones en proyectos clave, la gestión efectiva de inventarios y una estructura de financiamiento diversificada respaldan su posición financiera sólida.

De acuerdo con la planificación de la compañía en el corto y mediano plazo mantiene proyectos con culminaciones entre 2025 y 2026; donde destacan: Proyecto Fibra Óptica (2025), Cable submarino CSN-1 (2025), Inteligencia Artificial (2026), entre otros, por lo que las inversiones en CAPEX se mantendrán considerables, similares a lo presentado hasta septiembre 2025. Producto de lo mencionado, se prevé que TELCONET S.A. incremente consistentemente los activos fijos con el fin de incrementar la capacidad de interconexión e infraestructura de fibra óptica para cubrir la demanda creciente. Específicamente, se proyecta que, al finalizar estos proyectos (construcciones en curso), pasen a la cuenta de propiedad, planta y equipo de la empresa.

TELCONET S.A. planea incrementar la necesidad de financiamiento para estos proyectos en 2025, con una concentración decreciente en pasivos a partir de 2026. Se prevé la colocación total de las emisiones actuales de Papel Comercial y Emisión de Obligaciones y apalancamiento con proveedores, lo que aumentaría la deuda con costo en 2025, la que de ahí en adelante tendría una tendencia decreciente. Tales resultados tendrían como resultado un aumento sostenido del patrimonio por lo que el nivel de apalancamiento que ya se presenta bajo, se mantendría cercano a 2,22 en 2025.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

**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.*

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 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.

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.**  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>312.680</b>	<b>426.194</b>	<b>618.091</b>	<b>663.597</b>	<b>640.574</b>	<b>619.466</b>	<b>620.994</b>	<b>671.664</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>153.934</b>	<b>188.412</b>	<b>193.285</b>	<b>208.589</b>	<b>205.290</b>	<b>209.204</b>	<b>264.695</b>	<b>217.310</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	22.870	9.094	6.879	1.937	3.197	7.367	8.252	21
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	19.481	25.010	32.899	45.222	42.016	42.940	46.020	46.076
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	54.266	62.644	38.636	28.977	29.556	30.147	89.777	28.298
Anticipos a proveedores	3.383	8.585	14.259	11.122	11.345	11.572	10.113	11.099
Inventarios	33.920	43.054	42.825	39.886	40.764	41.661	45.486	39.805
Otros activos corrientes	20.014	40.025	57.787	81.444	78.412	75.518	65.046	92.011
<b>Activo no corriente</b>	<b>158.746</b>	<b>237.782</b>	<b>424.805</b>	<b>455.008</b>	<b>435.285</b>	<b>410.262</b>	<b>356.299</b>	<b>454.354</b>
Propiedades, planta y equipo	109.693	188.147	296.499	326.148	358.763	398.227	218.377	314.051
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(43.177)	(62.813)	(94.623)	(125.905)	(155.623)	(183.856)	(79.453)	(116.034)
Terrenos	13.349	17.848	13.468	19.473	19.473	19.473	13.449	19.473
Construcciones en curso	42.053	58.337	94.690	113.628	90.903	54.542	135.545	115.158
Inversiones en subsidiarias	32.059	29.575	105.480	111.703	111.703	111.703	48.084	111.703
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	-	-	-	-	-	2.080	86
Otros activos no corrientes	4.770	6.689	9.291	9.961	10.066	10.173	18.217	9.917
<b>PASIVO</b>	<b>191.487</b>	<b>253.583</b>	<b>415.971</b>	<b>457.780</b>	<b>429.510</b>	<b>402.145</b>	<b>378.654</b>	<b>462.380</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>86.802</b>	<b>121.493</b>	<b>198.796</b>	<b>218.020</b>	<b>197.183</b>	<b>183.520</b>	<b>168.633</b>	<b>204.562</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	27.439	46.109	51.858	69.643	64.704	59.515	78.631	74.473
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	3.973	12.614	16.323	8.162	8.325	8.491	1.730	6.486
Obligaciones con entidades financieras CP	11.310	15.641	57.701	70.000	61.167	68.400	23.957	63.678
Obligaciones emitidas CP	4.400	4.400	27.200	32.695	24.455	7.510	19.661	28.192
Provisiones por beneficios a empleados CP	16.272	20.176	16.825	14.301	14.587	14.879	15.774	12.217
Otros pasivos corrientes	23.408	22.553	28.889	23.220	23.945	24.725	28.880	19.515
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>104.686</b>	<b>132.089</b>	<b>217.175</b>	<b>239.761</b>	<b>232.327</b>	<b>218.625</b>	<b>210.021</b>	<b>257.818</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	4.077	11.168	43.767	60.767	71.600	66.200	41.263	61.215
Obligaciones emitidas LP	6.600	2.200	22.769	28.668	12.449	4.939	18.370	47.301
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	66.264	102.947	128.000	121.600	122.816	124.044	121.813	120.253
Provisiones por beneficios a empleados LP	10.172	12.277	13.499	15.119	15.875	16.669	12.072	15.046
Otros pasivos no corrientes	17.574	3.498	9.140	13.607	9.587	6.773	16.504	14.003
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>121.193</b>	<b>172.612</b>	<b>202.120</b>	<b>205.816</b>	<b>211.064</b>	<b>217.321</b>	<b>242.340</b>	<b>209.284</b>
Capital suscrito o asignado	21.629	21.629	21.629	21.629	21.629	21.629	21.629	21.629
Reserva legal	6.135	6.135	11.785	14.787	15.184	15.709	6.135	14.787
Reserva facultativa y estatutaria	35	35	35	35	35	35	35	35
Ganancias o pérdidas acumuladas	57.201	95.748	142.508	225	3.802	8.525	171.675	225
Ganancia o pérdida neta del periodo	39.167	53.066	30.005	3.975	5.248	6.257	45.842	7.443
Otras cuentas patrimoniales	(2.974)	(4.002)	(3.843)	165.166	165.166	165.166	(2.975)	165.166

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
		REAL		PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	254.713	292.196	309.949	296.002	302.514	309.169	231.068	221.224
Costo de ventas y producción	93.867	99.666	121.615	113.961	116.468	119.030	83.269	84.895
<b>Margen bruto</b>	<b>160.845</b>	<b>192.530</b>	<b>188.334</b>	<b>182.041</b>	<b>186.046</b>	<b>190.139</b>	<b>147.799</b>	<b>136.329</b>
(-) Gastos de administración	(103.266)	(124.930)	(140.539)	(161.619)	(164.852)	(168.149)	(102.674)	(120.935)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>57.579</b>	<b>67.601</b>	<b>47.796</b>	<b>20.422</b>	<b>21.194</b>	<b>21.990</b>	<b>45.125</b>	<b>15.394</b>
(-) Gastos financieros	(2.179)	(3.157)	(7.977)	(18.627)	(19.013)	(18.359)	(6.226)	(11.416)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	2.192	9.881	9.175	4.440	6.050	6.183	6.942	3.465
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>57.593</b>	<b>74.324</b>	<b>48.994</b>	<b>6.235</b>	<b>8.232</b>	<b>9.815</b>	<b>45.842</b>	<b>7.443</b>
(-) Participación trabajadores	(9.105)	(11.843)	(6.883)	(935)	(1.235)	(1.472)	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>48.488</b>	<b>62.482</b>	<b>42.110</b>	<b>5.300</b>	<b>6.997</b>	<b>8.343</b>	<b>45.842</b>	<b>7.443</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(9.321)	(9.416)	(12.105)	(1.325)	(1.749)	(2.086)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>39.167</b>	<b>53.066</b>	<b>30.005</b>	<b>3.975</b>	<b>5.248</b>	<b>6.257</b>	<b>45.842</b>	<b>7.443</b>
EBITDA	73.453	92.122	83.936	55.966	55.089	54.315	67.669	37.999

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PROYECTADO		
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>63.914</b>	<b>97.877</b>	<b>74.174</b>	<b>31.069</b>	<b>32.270</b>	<b>28.540</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(77.340)</b>	<b>(117.863)</b>	<b>(193.634)</b>	<b>(61.865)</b>	<b>(9.930)</b>	<b>(3.144)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>(2.312)</b>	<b>6.210</b>	<b>117.244</b>	<b>25.854</b>	<b>(21.079)</b>	<b>(21.227)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	38.608	22.870	9.094	6.879	1.937	3.197
Flujo del período	(15.738)	(13.776)	(2.215)	(4.942)	1.261	4.169
Saldo Final de efectivo	22.870	9.094	6.879	1.937	3.197	7.367

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>								
Costo de Ventas / Ventas	36,9%	34,1%	39,2%	38,5%	38,5%	38,5%	36,0%	38,4%
Margen Bruto/Ventas	63,1%	65,9%	60,8%	61,5%	61,5%	61,5%	64,0%	61,6%
Utilidad Operativa / Ventas	22,6%	23,1%	15,4%	6,9%	7,0%	7,1%	19,5%	7,0%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Capital de trabajo (miles USD)	67.132	66.919	(5.511)	(9.431)	8.107	25.684	96.062	12.748
Prueba ácida	1,38	1,19	0,75	0,77	0,83	0,91	1,29	0,86
Índice de liquidez	1,77	1,55	0,97	0,96	1,04	1,14	1,57	1,06
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	63.914	97.877	74.174	31.069	32.270	28.540	-	-
<b>SOLVENCIA</b>								
Pasivo total / Activo total	61%	59%	67%	69%	67%	65%	61%	69%
Pasivo corriente / Pasivo total	45%	48%	48%	48%	46%	46%	45%	44%
EBITDA / Gastos financieros	33,71	29,18	10,52	3,00	2,90	2,96	10,87	3,33
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,12)	(0,04)	1,32	2,73	2,38	1,95	0,67	3,20
Años de pago con FLE (APF)	(0,14)	(0,04)	1,50	4,92	4,06	3,71	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(33.288)	(18.594)	(12.222)	64.227	83.014	62.893	(20.594)	(6.642)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(2,21)	(4,95)	(6,87)	0,87	0,66	0,86	(3,29)	(5,72)
Capital social / Patrimonio	18%	13%	11%	11%	10%	10%	9%	10%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,58	1,47	2,06	2,22	2,03	1,85	1,56	2,21
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Deuda financiera / Pasivo total	14%	13%	36%	42%	40%	37%	27%	43%
Deuda largo plazo / Activo total	3%	3%	11%	13%	13%	11%	10%	16%
Deuda neta (miles USD)	(9.080)	(4.052)	111.196	152.829	130.978	105.962	60.721	162.286
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	25.962	21.955	23.866	15.466	18.075	25.086	12.876	11.408
<b>RENTABILIDAD</b>								
ROA	13%	12%	5%	1%	1%	1%	10%	1%
ROE	32%	31%	14,85%	1,93%	2%	3%	25%	5%
<b>EFICIENCIA</b>								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	2	2	2	2	2	2	2	2
Días de inventario	130	156	127	126	126	126	147	127
CxC relacionadas / Activo total	17,35%	14,70%	6,25%	4,37%	4,61%	4,87%	14,79%	4,23%
Días de cartera CP	28	31	38	55	50	50	54	56
Días de pago CP	105	167	154	220	200	180	255	237

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	11.310	15.641	57.701	70.000	61.167	68.400	23.957	63.678
Obligaciones emitidas CP	4.400	4.400	27.200	32.695	24.455	7.510	19.661	28.192
Obligaciones con entidades financieras LP	4.077	11.168	43.767	60.767	71.600	66.200	41.263	61.215
Obligaciones emitidas LP	6.600	2.200	22.769	28.668	12.449	4.939	18.370	47.301
<b>Subtotal deuda</b>	<b>26.387</b>	<b>33.409</b>	<b>151.436</b>	<b>192.129</b>	<b>169.671</b>	<b>147.049</b>	<b>103.251</b>	<b>200.386</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	22.870	9.094	6.879	1.937	3.197	7.367	8.252	21
Inversiones temporales CP	12.596	28.367	33.361	37.364	35.496	33.721	34.277	38.079
<b>Deuda neta</b>	<b>(9.080)</b>	<b>(4.052)</b>	<b>111.196</b>	<b>152.829</b>	<b>130.978</b>	<b>105.962</b>	<b>60.721</b>	<b>162.286</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	33.920	43.054	42.825	39.886	40.764	41.661	45.486	39.805
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	19.481	25.010	32.899	45.222	42.016	42.940	46.020	46.076
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	27.439	46.109	51.858	69.643	64.704	59.515	78.631	74.473
<b>NOF</b>	<b>25.962</b>	<b>21.955</b>	<b>23.866</b>	<b>15.466</b>	<b>18.075</b>	<b>25.086</b>	<b>12.876</b>	<b>11.408</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	11.310	15.641	57.701	70.000	61.167	11.310	15.641
Obligaciones emitidas CP	-	4.400	4.400	27.200	32.695	24.455	4.400	4.400
(-) Gastos financieros	2.179	3.157	7.977	18.627	19.013	18.359	6.226	11.416
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.467	37.461	40.240	39.301	38.693	41.088	42.529	38.100
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>(33.288)</b>	<b>(18.594)</b>	<b>(12.222)</b>	<b>64.227</b>	<b>83.014</b>	<b>62.893</b>	<b>(20.594)</b>	<b>(6.642)</b>

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](http://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	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación 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. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, 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 Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.