

Maestría en

Dirección Financiera con Mención en Mercados Internacionales

**Trabajo de investigación previo a la obtención del título de
Magíster en Dirección Financiera con mención en Mercados Internacionales**

AUTORES:

Lilia Maleny Aragón Chapi
Katherine Paola Pineida Tarco
Josselyn Mishelle Quinteros Noboa
Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela
Polo James Taco Enríquez

“Análisis de la Situación Financiera de la Empresa AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A. y Evaluación de su Factibilidad de Ingreso a La Bolsa De Valores de Quito (BVQ) en 2026”

Quito, enero 2026

Certificación de autoría

Nosotros, **Lilia Maleny Aragón Chapi, Katherine Paola Pineida Tarco, Josselyn Mishelle Quinteros Noboa, Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela y Polo James Taco Enríquez**, declaramos bajo juramento que el trabajo aquí descrito es de nuestra autoría; que no ha sido presentado anteriormente para ningún grado o calificación profesional y que se ha consultado la bibliografía detallada.

Cedemos nuestros derechos de propiedad intelectual a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE), para que sea publicado y divulgado en internet, según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual, su reglamento y demás disposiciones legales.



Firma del graduando
Lilia Maleny Aragón Chapi



Firma del graduando
Josselyn Mishelle Quinteros Noboa



Firma del graduando
Polo James Taco Enríquez



Firma del graduando
Katherine Paola Pineida Tarco



Firma del graduando
Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela

Autorización de Derechos de Propiedad Intelectual

Nosotros, Lilia Maleny Aragón Chapi, Katherine Paola Pineida Tarco, Josselyn Mishelle Quinteros Noboa, Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela y Polo James Taco Enríquez en calidad de autores del trabajo de investigación titulado **Análisis de la Situación Financiera de la Empresa AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A. y Evaluación de su Factibilidad de Ingreso a La Bolsa De Valores de Quito (BVQ) en 2026**, autorizamos a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE) para hacer uso de todos los contenidos que nos pertenecen o de parte de los que contiene esta obra, con fines estrictamente académicos o de investigación. Los derechos que como autores nos corresponden, lo establecido en los artículos 5, 6, 8, 19 y demás pertinentes de la Ley de Propiedad Intelectual y su Reglamento en Ecuador.

D. M. Quito, enero 2026.



Firma del graduando
Lilia Maleny Aragón Chapi



Firma del graduando
Josselyn Mishelle Quinteros Noboa



Firma del graduando
Polo James Taco Enríquez



Firma del graduando
Katherine Paola Pineida Tarco



Firma del graduando
Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Aprobación de dirección y coordinación del programa

Nosotros, **Jose Antonio Garcia Fernandez, Director EIG y Esteban Arias UIDE**, declaramos que los graduandos: **Lilia Maleny Aragón Chapi, Katherine Paola Pineida Tarco, Josselyn**

Mishelle Quinteros Noboa, Ana Gabriela Salinas Zhiminaicela y Polo James Taco Enríquez son los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal de ellos.

**GARCIA
FERNANDEZ
JOSE ANTONIO
- 44912924L**

Firmado digitalmente
por GARCIA
FERNANDEZ JOSE
ANTONIO - 44912924L
Fecha: 2026.01.22
20:01:30 +01'00'

Director de la
Maestría en Dirección Financiera con
Mención en Mercados Internacionales



Firmado electrónicamente por:
**ESTEBAN JOSE ARIAS
MAUNE**
Validar únicamente con FirmaEC

Coordinador de la
Maestría en Dirección Financiera con
Mención en Mercados Internacionales

DEDICATORIA

Dedico este trabajo, en primer lugar, a Dios, por otorgarme fortaleza y sabiduría a lo largo de este proceso. A mi familia, por su apoyo incondicional y constante, fundamentales para la consecución de este logro. De manera especial, a una persona invaluable que quiero profundamente, cuyo respaldo, motivación y ejemplo de vida fueron esenciales en este camino. **Maleny Aragón.**

A Dios y la virgen María por su guía y protección y a todos mis seres queridos por formar parte de mi vida. **Katherine Pineida.**

Dedico este trabajo de titulación a la vida, por los aprendizajes, desafíos y oportunidades que han dado sentido a este camino; y a mi familia, especialmente a mi Amor Hugo y a mi perrita Olivia por su amor, compañía y apoyo incondicional, que fueron mi mayor fortaleza durante este proceso. **Josselyn Quinteros.**

A mi esposo e hijos fuente de inspiración y la razón de mis alegrías. A mi madre que desde el cielo me bendice día a día, a mis tíos y hermana por su amor y apoyo incondicional. **Ana Salinas.**

Dedico este trabajo a toda mi familia y a mi enamorada, quienes siempre creyeron en mí y me impulsaron a seguir adelante. **James Taco.**

AGRADECIMIENTOS

Expresamos nuestro más sincero agradecimiento a nuestras familias, amigos y personas especiales por el apoyo constante, motivación y el acompañamiento brindado a lo largo de este proceso. Su respaldo fue fundamental para la culminación de esta etapa de formación profesional.

Además, agradecemos a la Universidad Internacional del Ecuador por proporcionar las herramientas académicas, metodológicas y formativas necesarias para el desarrollo de este proyecto, así como por fomentar un entorno de aprendizaje que contribuyó al fortalecimiento de nuestras competencias en el área de las finanzas.

También expresamos un especial agradecimiento a la empresa Airmaxtelecom Soluciones Tecnológicas S.A. por la apertura, disposición y confianza brindadas para el desarrollo del presente trabajo. De manera particular, agradecemos al Gerente General por autorizar el acceso a la información necesaria para la investigación, así como a los accionistas por su respaldo y colaboración. Finalmente, extendemos nuestro reconocimiento al personal de la empresa, cuyo apoyo y participación en el levantamiento de información fueron fundamentales para la ejecución del estudio. Su valioso aporte permitió enriquecer el alcance del proyecto y fortalecer su aplicación práctica.

RESUMEN

El proyecto desarrollado a continuación se enmarca en la necesidad de la empresa PLUS INTERNET de analizar y dar respuesta a la problemática identificada de acceso a nuevas fuentes de financiamiento que propicien el desarrollo y crecimiento de la compañía, mismo que surge a partir del análisis y observación de debilidades financieras, estructurales y operativas que han afectado el cumplimiento de los objetivos de la empresa a nivel económico y administrativo; situación que ha evidenciado la importancia de que la empresa se someta a una calificación de riesgo para mejorar sus condiciones de financiamiento mediante el acceso al mercado de valores ecuatoriano.

El objetivo general del proyecto es obtener el resultado de una calificación de riesgo sombra con el fin de mitigar la problemática identificada y determinar si la compañía se encuentra en condiciones para ingresar al mercado bursátil en Ecuador o si, por el contrario, requiere fortalecer su gestión organizacional y optimizar sus recursos disponibles. Además, este proyecto evalúa la situación económica financiera histórica y actual de PLUS INTERNET, a más de analizar sus factores internos y externos para poder brindar recomendaciones a la compañía basadas en buenas prácticas que aporten al crecimiento de la organización.

La metodología utilizada para desarrollar el proyecto corresponde a una combinación de predominio descriptivo y analítico basado en el análisis documental e información recopilada de fuentes primaria y secundaria, empleándose herramientas de diagnóstico acordes al proyecto para evaluar la situación inicial de la compañía, contrastar información y sustentar la propuesta desarrollada para la calificación de riesgo sombra ejecutada, garantizando así la validez y coherencia de los resultados obtenidos.

Los resultados del proyecto evidenciaron que la aplicación de la calificación de riesgo sombra fue exitosa, ya que no sólo se determinó la categoría en que se encuentra actualmente la empresa, sino que se generó recomendaciones a PLUS INTERNET para mejorar la gestión de las áreas analizadas y orientar la toma de decisiones; por lo que el proyecto logró su objetivo y convirtiéndose en un aporte relevante tanto para la empresa como para el campo académico.

Palabras Claves: PLUS INTERNET, Análisis Financiero, Calificación de Riesgo, Mercado de Valores, Evaluación de Riesgos, Análisis de Factibilidad, Telecomunicaciones.

ABSTRACT

The project developed below is part of PLUS INTERNET's need to analyze and respond to the identified problem of accessing new sources of financing that promote the company's development and growth. This need arises from the analysis and observation of financial, structural, and operational weaknesses that have affected the company's ability to meet its economic and administrative objectives. This situation has highlighted the importance of the company undergoing a risk rating to improve its financing conditions through access to the Ecuadorian stock market.

The overall objective of the project is to obtain the results of a shadow risk rating in order to mitigate the identified problems and determine whether the company is in a position to enter the stock market in Ecuador or whether, on the contrary, it needs to strengthen its organizational management and optimize its available resources. In addition, this project evaluates the historical and current economic and financial situation of PLUS INTERNET, as well as analyzing its internal and external factors to provide recommendations to the company based on best practices that contribute to the growth of the organization.

The methodology used to develop the project is a combination of descriptive and analytical approaches based on document analysis and information gathered from primary and secondary sources, using diagnostic tools appropriate to the project to assess the company's initial situation, verify information, and support the proposal developed for the shadow risk rating, thus ensuring the validity and consistency of the results obtained.

The results of the project showed that the application of the shadow risk rating was successful, as it not only determined the category in which the company currently finds itself, but also generated recommendations for PLUS INTERNET to improve the management of the areas analyzed and guide decision-making. The project therefore achieved its objective and became a relevant contribution both for the company and for the academic field.

Keywords: PLUS INTERNET, Financial Analysis, Risk Rating, Stock Market, Risk Assessment, Feasibility Analysis, Telecommunications.

TABLA DE CONTENIDOS (Índice)

CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN	18
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO	18
1.1.1 Definición del Proyecto	19
1.1.2 Naturaleza o Tipo de Proyecto	19
1.1.3 Objetivos	20
1.1.3.1 Objetivo General	20
1.1.3.2 Objetivo Especifico	20
1.1.4 Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación	21
1.2 PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN	22
NOMBRE, ACTIVIDADES, MERCADOS SERVIDOS Y PRINCIPALES CIFRAS	22
1.2.1. Nombre de la Empresa	22
1.2.2 Misión, Visión, Valores	22
1.2.3 Actividades, Marcas, Productos y Servicios	24
1.2.4 Ubicación de la Sede	27
1.2.5 Ubicación de las Operaciones	28
1.2.6 Propiedad y Forma Jurídica	28
1.2.7 Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio	31
1.2.8 Tamaño de la Organización	33
1.2.9 Información sobre Empleados y Otros Trabajadores	35
1.2.10 Procesos claves relacionados con el objetivo propuesto	36
1.2.11 Principales cifras y números que definen a la empresa	39
1.2.11.1 Estado de Situación Inicial	39
1.2.11.2 Estado de Pérdidas y Ganancias	40
1.2.11.3 Estructura Financiera	41
1.2.12. Modelo de negocio	44
1.2.13. Grupos de interés internos y externos	46
1.2.14. Otros datos de interés	47

CAPITULO 2: MARCO TEÓRICO	49
2.1 MERCADO DE VALORES	49
2.1.1 Ventajas y desventajas del mercado de valores	51
2.1.3 Tipos de instrumentos financieros en el mercado de valores	52
2.1.3.1 Instrumentos de Renta Fija	52
2.1.3.1 Instrumentos de Renta Variable	54
2.1.3.2 Instrumentos Derivados	54
2.1.4 Relación del financiamiento bursátil en relación con el costo del capital	55
2.1.5 Mercado de valores en el Ecuador	55
2.1.6 Marco legal del mercado de valores en el Ecuador	57
2.1.6.1 Ley de Mercado de Valores	57
2.1.6.2 Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores	58
2.1.7 Bolsa de Valores de Quito	59
2.1.7.1 Empresas e instrumentos de la Bolsa de Valores de Quito	60
2.1.7.2 Impacto y Proyección de la Bolsa de Valores de Quito	61
2.1.7.3 Títulos comerciales a corto y largo plazo	62
2.1.8 Calificadoras de Riesgo	63
2.1.8.1 Factores de riesgo país que determinan la calificación de riesgo	66
2.1.8.2 Metodología de Calificación de Riesgo Crediticio Corporativo o Rating Crediticio Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A	68
2.1.9 Factibilidad de Ingreso a la Bolsa de Valores de Quito	77
2.1.10 Beneficios no Financieros de Cotizar en el Mercado de Valores	87
2.1.10.1 Caso de empresa "TELCONET" que emitieron obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito	89
CAPITULO 3: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA PLUS INTERNET	91
3.1 ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO	91
3.2 ASPECTOS GENERALES POR CONSIDERARSE PARA LA SIMULACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO PARA LA EMISIÓN DE LA PRIMERA OFERTA PÚBLICA	98
3.2.1 Desempeño Histórico	99
3.2.2 Expectativas para Periodos Futuros	101

3.2.3	Perfil Externo - Entorno Macroeconómico 2025.....	110
3.2.4	Perfil Interno.....	128
3.2.5	Perfil Financiero	136
3.2.6	Perfil de Riesgo	147
3.3	SIMULACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS PARA LA EMISIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA INICIAL DE LA EMPRESA PLUS INTERNET	152
3.3.1	Perfil Externo – Análisis de Industria	152
3.3.2	Perfil de Posición Competitiva	188
3.3.3	Perfil Financiero	198
3.3.4	Perfil de Gestión y Gobierno Corporativo.....	212
3.3.5	Perfil de Riesgos.....	219
3.3.6	Calificación Final de Riesgos PLUS INTERNET.....	226
3.3.7	Análisis de Factibilidad.....	227
	CAPITULO 5: CONCLUSIONES Y APLICACIONES	233
5.1.	Conclusiones Generales.....	233
5.2.	Conclusiones Específicas	234
5.2.1.	Análisis del Cumplimiento de los Objetivos de la Investigación	234
5.2.2.	Contribución a la Gestión Empresarial	235
5.2.3.	Contribución a Nivel Académico.....	235
5.2.4.	Contribución a Nivel Personal	235
5.3.	Limitaciones a la Investigación	236
5.4	Recomendaciones	236
	BIBLIOGRAFÍA	241
	ANEXOS	248

LISTA DE TABLAS (Índice de tablas)

Tabla 1	Listado de Marcas Utilizadas por PLUS INTERNET	25
Tabla 2	Detalle de Marcas y Productos.....	26
Tabla 3	Listado de Provincias y Ciudades con Presencia de Oficinas de PLUS INTERNET	27
Tabla 4	Paquete Accionario Inicial de PLUS INTERNET	29
Tabla 5	Resumen de Compra–Venta de Acciones de PLUS INTERNET	30
Tabla 6	Paquete Accionario a septiembre de 2025.....	31
Tabla 7	Personal en Relación de Dependencia	35
Tabla 8	Escala General de Calificación de Riesgo y su Interpretación e Impacto	64
Tabla 9	Crecimiento de los Ingresos	102
Tabla 10	Estado Situación Financiera Proyectado - Activos.....	104
Tabla 11	Estado de Situación Financiera Proyectado -Pasivos.....	106
Tabla 12	Estado de Situación Financiera - Patrimonio.....	107
Tabla 13	Estado de Resultados Proyectado	108
Tabla 14	Líneas de Negocio de PLUS INTERNET	134
Tabla 15	Detalle de ingresos operativos por tipo de servicio	138
Tabla 16	Estado de Resultados Integrales 2023, 2024 y 2025	139
Tabla 17	Gestión Operativa: Gastos y Resultados 2023, 2024 y 2025	141
Tabla 18	Evolución del Activo	143
Tabla 19	Detalle Cuentas por Cobrar	145
Tabla 20	Detalle Cuentas por Cobrar Relacionadas	146
Tabla 21	Componente Evaluados en el Análisis de Industria.....	154
Tabla 22	Análisis Del Entorno Macroeconómico	155
Tabla 23	Indicadores Económicos Evaluados.....	156
Tabla 24	Escala de Calificación del crecimiento del PIB.....	156
Tabla 25	Escala de Calificación de la Inflación Anual en el Ecuador	157
Tabla 26	Escala de Calificación del Nivel de Penetración del Internet	157
Tabla 27	Escala de Calificación del Nivel de la Estabilidad Económica	158
Tabla 28	Indicadores Del Sector	159
Tabla 29	Escala de Calificación Tamaño del Mercado	159
Tabla 30	Escala de Calificación Tamaño del Mercado	160
Tabla 31	Escala de Calificación del Porcentaje de Penetración de Banda Ancha	160
Tabla 32	Escala de Calificación del Porcentaje de Gasto Promedio en Telecomunicaciones con respecto al Ingreso	161
Tabla 33	Análisis De Las Cinco Fuerzas De Porter.....	163
Tabla 34	Factores de Evaluación Rivalidad Competitiva	164
Tabla 35	Escala de Calificación del Número de Competidores Relevantes	164

Tabla 36	Índice Herfindahl-Hirschman Principales Empresas del Sector de Telecomunicaciones.....	165
Tabla 37	Escala de Calificación del Índice HHI (Ecuador).....	165
Tabla 38	Escala de Calificación de la Tasa de Crecimiento del Mercado (%)	166
Tabla 39	Escala de Calificación de La Intensidad Competencia en Precios.....	166
Tabla 40	Factores de Evaluación del Poder de Negociación de los Clientes	167
Tabla 41	Escala de Calificación del Poder del Cliente	168
Tabla 42	Escala de Calificación del Costo de Cambio del Cliente	169
Tabla 43	Factores de Evaluación del Poder De Negociación De Proveedores	170
Tabla 44	Escala de Calificación Número de Proveedores Principales	170
Tabla 45	Escala de Calificación Grado de Diferenciación Equipos	171
Tabla 46	Escala de Calificación de los Costos de Cambio Proveedor.....	171
Tabla 47	Factores De Evaluación Amenaza De Nuevos Entrantes (Barreras).....	172
Tabla 48	Escala de Calificación del CAPEX Inicial Estimado	173
Tabla 49	Factores de Evaluación de la Amenaza De Productos Sustitutos	174
Tabla 50	Escala de Calificación de las Tecnologías Alternativas Viables	174
Tabla 51	Escala de Calificación de la Competitividad Precio/Rendimiento	175
Tabla 52	Análisis de Los Factores Regulatorios.....	175
Tabla 53	Evaluación de La Estabilidad Regulatoria	176
Tabla 54	Evaluación de La Regulación de Tarifas.....	177
Tabla 55	Criterios de Evaluación de La Calidad.....	178
Tabla 56	Criterios de Evaluación del Porcentaje de Reclamos por Usuarios en el mes	178
Tabla 57	Criterios de Evaluación del Tiempo Promedio de Reparación Averías (técnicas).....	179
Tabla 58	Criterios de Evaluación del Porcentaje de Reclamos por la capacidad del canal de acceso.....	179
Tabla 59	Criterios de Evaluación Relación de La Capacidad Internacional por Usuario	180
Tabla 60	Criterios de Evaluación Relación del Cumplimiento Tributario Formal	181
Tabla 61	Criterios de Evaluación de la Relación con el SRI	182
Tabla 62	Escala de Calificación del Análisis del Riesgo Tecnológico	183
Tabla 63	Factores de Evaluación de los Componentes Tecnológicos.....	184
Tabla 64	Criterios de Evaluación de los Datos Básicos del Mercado con Respecto a Suscriptores.....	190
Tabla 65	Criterios de Evaluación de los Datos Básicos del Mercado con Respecto a Ingresos	190
Tabla 66	Calificación de Market Share.....	191
Tabla 67	Criterios de Evaluación de La Tendencia del Market Share.....	191
Tabla 68	Criterios de Evaluación de La Concentración del Mercado	192
Tabla 69	Criterios de Evaluación de La Calidad del Servicio	193
Tabla 70	Criterios de Evaluación de La Diversificación del Portafolio de Servicios.....	193
Tabla 71	Criterios de Evaluación de La Infraestructura Tecnológica.....	194
Tabla 72	Calificación del Componente de Diferenciación.....	194
Tabla 73	Criterios de Evaluación de La Concentración de Ingresos	195
Tabla 74	Criterios de Evaluación de Los Ingresos Recurrentes	196

Tabla 75	Criterios de Evaluación del Indicador ARPU	196
Tabla 76	Criterios de Evaluación del Crecimiento de Suscriptores	197
Tabla 77	Calificación del Componente Base de Clientes	197
Tabla 78	Análisis de La Posición Competitiva	197
Tabla 79	Escala de Calificación del Indicador de Apalancamiento	199
Tabla 80	Detalle de la Evaluación del Apalancamiento	200
Tabla 81	Escala de Calificación del Indicador de Cobertura de Intereses	201
Tabla 82	Detalle de la Evaluación de la Cobertura de Intereses	201
Tabla 83	Detalle de la Evaluación de la Deuda sobre el Patrimonio	202
Tabla 84	Escala de Calificación del Indicador de la Estructura de Capital	202
Tabla 85	Detalle de la Evaluación del Cumplimiento de Covenants	203
Tabla 86	Escala de Calificación del Margen EBITDA	204
Tabla 87	Detalle de la Evaluación del Margen EBITDA	204
Tabla 88	Detalle de la Evaluación del Margen EBIT	205
Tabla 89	Escala de Calificación del Margen EBIT	205
Tabla 90	Detalle de la Evaluación del ROE	206
Tabla 91	Escala de Calificación del ROE	207
Tabla 92	Detalle de la Evaluación del Cash Flow	208
Tabla 93	Escala de Calificación del Cash Flow	208
Tabla 94	Detalle de la Evaluación del Indicador de Razón Corriente	209
Tabla 95	Escala de Calificación del Indicador de Razón Corriente	209
Tabla 96	Detalle de la Evaluación del Indicador de Capital de Trabajo Neto	210
Tabla 97	Escala de Calificación del Indicador de Capital de Trabajo Neto	210
Tabla 98	Análisis de la Situación Financiera	211
Tabla 99	Escala de Calificación del Score Financiero	212
Tabla 100	Análisis de Gestión y Gobierno Corporativo	214
Tabla 101	Factores de Evaluación del Equipo Directivo	214
Tabla 102	Detalle de la Evaluación de la Experiencia y Calificación del Equipo Directivo	216
Tabla 103	Detalle de la Evaluación de la Estabilidad del Equipo Directivo	217
Tabla 104	Detalle de la Evaluación del Gobierno Corporativo	217
Tabla 105	Detalle de la Evaluación de la Estructura Accionaria	218
Tabla 106	Escala de Medición de la Probabilidad	220
Tabla 107	Escala de Medición del Nivel de Impacto	220
Tabla 108	Identificación de Mitigantes	220
Tabla 109	Evaluación del Riesgo Competitivo	221
Tabla 110	Evaluación del Riesgo Tecnológico	222
Tabla 111	Evaluación del Riesgo Regulatorio	222
Tabla 112	Evaluación del Riesgo Operativo	223
Tabla 113	Evaluación del Riesgo Financiero	224



Tabla 114 Escala de Calificación del Riesgo	224
Tabla 115 Análisis de los Riesgos de la Empresa PLUS INTERNET	225
Tabla 116 Calificación de Riesgos PLUS INTERNET	226

LISTA DE FIGURAS (Índice de figuras)

Figura 1 Cobertura de PLUS INTERNET en Ecuador	33
Figura 2 Procesos Estratégicos y Principales.....	37
Figura 3 Procesos de Apoyo	38
Figura 4 Estructura Económica y Financiera PLUS INTERNET en los años 2023, 2024 y 2025	39
Figura 5 Composición Histórica del Estado de Resultados PLUS INTERNET	41
Figura 6 Composición del Activo	42
Figura 7 Composición del Pasivo y Patrimonio.....	43
Figura 8 Indicadores de Solvencia	92
Figura 9 Indicadores de endeudamiento	93
Figura 10 Indicadores de Rentabilidad	95
Figura 11 Eficiencia operativa de PLUS INTERNET	96
Figura 12 Periodo de Maduración	97
Figura 13 Crecimiento del Ecuador.....	111
Figura 14 Evolución del PIB, 2025 Trimestre. II.....	113
Figura 15 Variación y Contribución Interanual de los Componentes del PIB en porcentaje, 2025 Trimestre. II	114
Figura 16 Riesgo País	115
Figura 17 Cartera del Ecuador	117
Figura 18 Volumen de Crédito en el Ecuador	118
Figura 19 Indicador PIB.....	120
Figura 20 Indicadores del País	121
Figura 21 Variación y Contribución Interanual del VAB por Industria, 2025 Trimestre. II.....	124
Figura 22 Volumen de Crédito.....	125
Figura 23 Crecimiento Información y Comunicación	126
Figura 24 Principales Indicadores	127
Figura 25 Posición Competitiva de PLUS INTERNET	128
Figura 26 Estructura Organizacional de PLUS	131
Figura 27 Grado de Relevancia de los Indicadores Financieros	198

CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO

En el contexto empresarial actual, las compañías enfrentan crecientes desafíos para acceder a financiamiento competitivo que les permita sostener y/o expandir sus operaciones. En este sentido, en Ecuador, la mayoría de las empresas continúa dependiendo de fuentes de financiamiento tradicionales con tasas de interés elevadas y bajo condiciones restrictivas que generan un impacto significativo en la liquidez y la rentabilidad de las empresas.

Ante este escenario, el acceso a financiamiento mediante el mercado de valores y la inscripción en la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) se presenta como una alternativa viable para obtener recursos a costos financieros más atractivos, diversificar las fuentes de financiamiento y fortalecer la estructura financiera de una empresa; no obstante, el acceso al mercado bursátil ecuatoriano requiere el cumplimiento de exigentes requisitos financieros, legales, regulatorios y de gobierno corporativo.

En este contexto, surge la necesidad de evaluar si AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A. presenta los niveles de solvencia, liquidez, rentabilidad y estructura de capital requeridos por la normativa bursátil vigente, así como su cumplimiento frente a las disposiciones legales establecidas en la Ley de Mercado de Valores, las regulaciones de la Superintendencia de Compañías y las normas internas de la BVQ, por tanto, es necesario realizar un diagnóstico financiero integral que permita determinar si la situación económica y financiera actual de la empresa es compatible con los estándares del mercado de valores ecuatoriano. Asimismo, es indispensable analizar si la organización

cuenta con las condiciones legales y regulatorias necesarias para la emisión de títulos de deuda en el año 2026.

1.1.1 Definición del Proyecto

El proyecto consiste en realizar un análisis detallado de la situación financiera de AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A. mediante el estudio de los estados financieros históricos y la aplicación de indicadores de liquidez, solvencia, rentabilidad y de gestión. Paralelamente, se evaluará la factibilidad de su registro en el Catastro Público de Valores y su inscripción en la Bolsa de Valores de Quito en 2026, considerando los requisitos legales, regulatorios y financieros establecidos para la inscripción y emisión de valores en el mercado bursátil. Por tanto, el proyecto busca determinar si la compañía posee la fortaleza económica y financiera, la estructura de gobierno corporativo y el nivel de transparencia necesarios para participar en el mercado bursátil.

1.1.2 Naturaleza o Tipo de Proyecto

El proyecto es de naturaleza financiera y estratégica, ya que está orientado al análisis de la posición económica de AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A. y la evaluación de su viabilidad para acceder al mercado bursátil ecuatoriano. Bajo este contexto, el presente documento académico se clasifica como un proyecto de diagnóstico y factibilidad financiera, dado que examina la capacidad de la empresa para cumplir los estándares técnicos, regulatorios y económicos necesarios para su inscripción en la Bolsa de Valores de Quito y su registro en el Mercado de Valores.

Además, el proyecto constituye una herramienta de apoyo para la toma de decisiones estratégicas, por su aporte en la generación de información precisa, verificable y su enfoque sobre la

posibilidad de que en el futuro la empresa materialice su primera oferta pública de valores en el año 2026. De esta manera, la investigación no solo evalúa la situación financiera actual de la organización, sino que también aporta insumos fundamentales para determinar si el acceso al mercado de valores representa una alternativa viable para acceder a fuentes de financiamiento más competitivas y en condiciones favorables que las ofertadas por el sistema financiero tradicional.

1.1.3 Objetivos

1.1.3.1 Objetivo General

Analizar la situación financiera de AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A., mediante la evaluación de indicadores financieros y de riesgo, así como del cumplimiento de los requisitos legales y normativos aplicables, con el propósito de determinar su factibilidad de registro a la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) en el año 2026.

1.1.3.2 Objetivo Especifico

- ✓ Evaluar la situación financiera de la empresa AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A. mediante el análisis de ratios obtenidos a partir de sus estados financieros históricos, con la finalidad de establecer una línea base que cuantifique su desempeño económico y financiero.
- ✓ Elaborar una preevaluación de la calificación de riesgo de la empresa aplicando metodologías de calificación de riesgo utilizadas por las calificadoras autorizadas en Ecuador, para anticipar su elegibilidad y atractivo para potenciales inversionistas en el Mercado Bursátil.

- ✓ Determinar el nivel de cumplimiento en materia de gobierno corporativo y requisitos legales y normativos, evaluando si la empresa cumple con los estándares establecidos por la Ley de Mercado de Valores, la Superintendencia de Compañías y la Bolsa de Valores de Quito.
- ✓ Examinar la factibilidad de emisión de títulos de deuda en 2026, considerando tanto la situación financiera como el cumplimiento legal y regulatorio, para acceder a fuentes de financiamiento más competitivas que las tradicionales.

1.1.4 Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación

En este contexto, el estudio resulta pertinente, ya que proporciona información confiable y detallada sobre la situación financiera, legal y normativa de AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A., con el propósito de evaluar la factibilidad de su ingreso a la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) en el año 2026.

Desde una perspectiva financiera, el presente estudio permite identificar las fortalezas y debilidades en la estructura de capital, liquidez, rentabilidad y capacidad de endeudamiento de PLUS INTERNET, lo cual es indispensable para garantizar que los recursos obtenidos mediante la emisión de valores bursátiles puedan ser gestionados de manera eficiente y sostenible en el largo plazo. Asimismo, la evaluación del riesgo financiero proporciona una visión integral que contribuye a la toma de decisiones estratégicas orientadas a proteger los intereses de los accionistas y de potenciales inversionistas.

En el ámbito legal y regulatorio, la investigación examina el cumplimiento de AIRMAXTELECOM Soluciones Tecnológicas S.A. frente a los requisitos de gobierno corporativo, la Ley de Mercado de Valores, las disposiciones de la Superintendencia de Compañías y las normas internas de la BVQ. Con lo cual, se realiza una calificación sombra basados en los principios de solvencia jurídica y normativa necesarias para acceder al mercado bursátil, evitando posibles contingencias legales que puedan afectar la emisión de valores o la confianza de futuros inversionistas.

1.2 PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN

NOMBRE, ACTIVIDADES, MERCADOS SERVIDOS Y PRINCIPALES CIFRAS

1.2.1. Nombre de la Empresa

RAZÓN SOCIAL: AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A.

NOMBRE COMERCIAL: PLUS INTERNET

1.2.2 Misión, Visión, Valores

La empresa AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A., en adelante conocida como PLUS INTERNET será referida de esta manera a lo largo del presente trabajo. En el marco de su planeación estratégica y objetivos, PLUS INTERNET ha establecido el siguiente enfoque empresarial (PLUS INTERNET S.A., 2025).

Misión

“Conectamos al mundo a familias y empresas a través de servicios de telecomunicaciones innovadores y de calidad”.

Visión 2026

Ser la empresa referente de excelencia en atención al cliente, a través de la estandarización, automatización de procesos y protección de la información, con el fin de mejorar las expectativas de nuestras partes interesadas.

Valores

Servicio: Mantenemos un alto sentido de colaboración hacia lo demás.

Disciplina: El hábito que en la empresa generamos en base al compromiso y autocontrol.

Integridad: Actuamos en base a nuestros principios.

Calidad: Trabajamos para generar un servicio de mayor valor.

Compromiso: Tomamos conciencia para cumplir los acuerdos.

Política de Calidad

PLUS INTERNET es una empresa dedicada a la prestación de servicios de telecomunicaciones caracterizada principalmente por el cumplimiento de estándares de calidad exigidos en las Normas ISO 9001:2015; siendo preciso señalar que a partir de dicha implementación PLUS INTERNET ha mantenido este enfoque sobre sus operaciones, la atención de requerimientos y

necesidades de los clientes en estricto cumplimiento de las normas ISO y normativa legal aplicable.

Además, PLUS INTERNET se encuentra enfocada en procesos de mejora continua que contribuyan a brindar un servicio eficiente a sus clientes bajo la particularidad de una rápida conectividad, confiable y segura que les permita mejorar y facilitar su vida.

1.2.3 Actividades, Marcas, Productos y Servicios

Actividades

La principal actividad económica de PLUS INTERNET corresponde al suministro de servicios de acceso a internet, a través de los operadores de infraestructura de telecomunicaciones, así como a la ejecución de todas las actividades complementarias necesarias para el cumplimiento de dicho objeto, tales como la prestación de servicios técnicos especializados y la comercialización de equipos y materiales requeridos para la provisión del servicio.

A partir del inicio del ejercicio económico 2025, la empresa ha incorporado dentro de su giro de negocio la venta de productos tecnológicos complementarios, con el propósito de fortalecer su actividad principal y mejorar la calidad de atención y satisfacción de las necesidades de sus clientes.

Marcas, Productos y Servicios

A lo largo de su trayectoria, PLUS INTERNET se ha distinguido por mantener altos estándares de calidad en la prestación de servicios de internet de alta velocidad, garantizando así soluciones confiables y eficientes para sus clientes. En coherencia con este compromiso, la empresa emplea

equipos, materiales e insumos de primera calidad, asegurando el óptimo desempeño y la continuidad del servicio.

En el marco de su actividad principal, la instalación y comercialización de equipos para la provisión de servicios de internet, PLUS INTERNET dispone de una amplia gama de productos y componentes tecnológicos, mismos que por razones de reserva técnica y know-how, no se detallan de manera exhaustiva; no obstante, se detallan las principales marcas, materiales y equipos más relevantes que inciden directamente en la calidad y eficiencia en la provisión del servicio.

Tabla 1

Listado de Marcas Utilizadas por PLUS INTERNET

Según el tipo de núcleo	Según la terminación del cableado	Según la estructura del cable
Monomodo (SMF): Posee un núcleo muy pequeño que transmite la luz por una única trayectoria. Es ideal para largas distancias y aplicaciones de alto ancho de banda, como en la fibra OS2.	FTTH (Fiber to the Home): La fibra óptica llega directamente hasta el hogar del usuario.	ADSS (All-Dielectric Self-Supporting): Es un cable dieléctrico que no contiene metal y puede ser instalado en el aire sin necesidad de soportes adicionales, ideal para instalaciones aéreas exteriores.
Multimodo (MMF): Tiene un núcleo más grande que permite que múltiples rayos de luz (modos) viajen simultáneamente. Se utiliza para distancias cortas, como dentro de edificios o campus.	FTTN (Fiber to the Node): La fibra se extiende hasta un nodo de la red, desde donde la última milla se conecta a los usuarios a través de otro medio.	OPGW (Optical Ground Wire): Es un cable de tierra que también contiene fibra óptica.
	FTTB (Fiber to the Building): Similar al FTTH, pero la conexión llega hasta un edificio de múltiples viviendas o negocios.	
	FTTA (Fiber to the Antenna): Lleva la fibra hasta las antenas de telefonía móvil para mejorar la velocidad y cobertura.	

Nota: Adaptado de PLUS INTERNET S.A. (2025). Internet PLUS INTERNET. <https://iPLUSINTERNET.com.ec/pages/about-u>

Tabla 2
Detalle de Marcas y Productos

Producto	Marca	Tipo de equipo	Uso recomendado	Estándar / Velocidad WiFi
HSGQ XPON ONT Z110 SC UPC 1.25G 1PORT 2.5 GE	HSGQ	ONT / Terminal óptica	Conexión de fibra óptica (FTTH, XPON)	-
MIKROTIK ROUTER CCR2116 - 12G - 4S+	Mikrotik	Router empresarial de alto rendimiento	Redes corporativas, ISP, gestión avanzada de tráfico	-
MIKROTIK SXTSQ 5 AC	Mikrotik	CPE / Punto de acceso exterior	Enlaces inalámbricos punto a punto o punto a multipunto	WiFi 5 (AC)
MU-1202 AC1200 WIFI ROUTER	Marca genérica (MU Series)	Router residencial	Hogares o pequeñas oficinas	WiFi 5 (AC1200)
MU-AX3000 WIFI ROUTER	Marca genérica (MU Series)	Router residencial	Hogares o pequeñas oficinas	WiFi 6 (AX3000)
ONU ROUTER 4GE+WIFI6 AX1800 XX230V TP LINK	TP-Link	ONU + Router	Hogares con conexión de fibra y WiFi integrado	WiFi 6 (AX1800)
ONU ROUTER PLUS INTERNET MU-X302 AX3000 WIFI 6	Marca genérica (MU Series)	ONU + Router	Hogares o pymes con fibra óptica	WiFi 6 (AX3000)
ROUTER AX 1800 EX220	TP-Link	Router residencial	Hogares o pequeñas oficinas	WiFi 6 (AX1800)
ROUTER EX511 AX3000 MESH	TP-Link	Router residencial / Mesh	Redes domésticas con cobertura ampliada	WiFi 6 (AX3000)
ROUTER INALÁMBRICO WIFI 6 AX3000 1*GEWAN+3GNLA...	Marca genérica	Router residencial	Hogares con varios dispositivos conectados	WiFi 6 (AX3000)
RUIJIE REYEE ROUTER GATEWAY CLOUD 4 PTOS POE + 1GIGA 54W 2WAN RG-EG105GW-X	Ruijie Reyee	Router empresarial / Gateway	Pymes o empresas con gestión en la nube	-
RUIJIE REYEE ROUTER RG- EG310GH-P-E GATEWAY POE 8 PTOS GIGA + 1WAN 110W	Ruijie Reyee	Router empresarial / Gateway	Empresas medianas, soporte para múltiples redes PoE	-

Nota: Adaptado de PLUS INTERNET S.A. (2025). Internet PLUS INTERNET. <https://iPLUSINTERNET.com.ec/pages/about-u>

1.2.4 Ubicación de la Sede

Desde su constitución, AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A. ha mantenido sus oficinas principales en la provincia de Imbabura, cantón Ibarra, consolidando su presencia en esta ciudad como centro estratégico de sus operaciones.

En julio de 2023, la empresa fortaleció su infraestructura al adquirir dos inmuebles en la ciudad de Ibarra: el primero, ubicado en las calles Calixto Miranda y Ricardo Sánchez, donde actualmente funcionan las oficinas administrativas principales; y el segundo, en las calles Calixto Miranda y José Miguel Leoro, donde se encuentra la oficina central de operaciones.

Asimismo, PLUS INTERNET cuenta con una oficina comercial y de recaudaciones, ubicada en las calles Calixto Miranda y avenida Teodoro Gómez de la Torre, la cual, si bien no se encuentra en un inmueble propio, desempeña un papel fundamental en la gestión comercial y de atención a clientes.

Como se ha mencionado, las oficinas de la ciudad de Ibarra constituyen el eje central de las operaciones corporativas. Sin embargo, la empresa mantiene una presencia territorial significativa en el norte del país, con diversas oficinas de atención al cliente distribuidas en las siguientes ciudades:

Tabla 3

Listado de Provincias y Ciudades con Presencia de Oficinas de PLUS INTERNET

PROVINCIA	CIUDAD
Carchi	Bolívar, El Carmelo, Julio Andrade, Mira y San Isidro
Imbabura	Ibarra, Urcuquí, Atuntaqui, Cotacachi, Otavalo, Pimampiro, Lita, Eugenio Espejo y Buenos Aires
Pichincha	Cayambe, El Quinche, Quito Norte y Quito Sur
Chimborazo	Riobamba y Guano
Sucumbios	Santa Bárbara y El Playón
Azuay	Ponce Enríquez

Nota: Adaptado de PLUS INTERNET S.A. (2025). *Internet PLUS INTERNET*. <https://iPLUSINTERNET.com.ec/pages/about-u>

1.2.5 Ubicación de las Operaciones

Como se indicó anteriormente, el centro de operaciones de PLUS INTERNET se encuentra ubicado en la ciudad de Ibarra. Sin embargo, debido a la naturaleza misma del negocio, la empresa mantiene infraestructura de red desplegada en las distintas ciudades y provincias donde opera, lo que le permite garantizar la cobertura, estabilidad y calidad del servicio para todos sus clientes. En este sentido, la distribución geográfica de la red contempla la instalación de nodos principales, los cuales son monitoreados de forma continua por el personal técnico especializado de la empresa, asegurando así la eficiencia y disponibilidad del servicio. Adicionalmente, y con el fin de fortalecer su capacidad operativa a nivel nacional, PLUS INTERNET cuenta también con infraestructura desplegada en la provincia del Guayas, específicamente en la ciudad de Guayaquil, ampliando su alcance y capacidad de respuesta en el territorio ecuatoriano.

1.2.6 Propiedad y Forma Jurídica

AIRMAXTELECOM SOLUCIONES TECNOLÓGICAS S.A. fue constituida como sociedad anónima en la ciudad de San Miguel de Ibarra, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Cuarto del Cantón Ibarra, Dr. Jorge Efrén Cárdenas Carrión, el 7 de julio de 2010.

Su constitución fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SC.IJ.DJC.Q.10.002920, de fecha 16 de julio de 2010, con expediente No.

63276, e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Ibarra el 20 de septiembre del mismo año, bajo la partida No. 320, asiento No. 2288 del Libro Repertorio.

La compañía inició formalmente sus actividades económicas el 20 de septiembre de 2010, bajo el Registro Único de Contribuyentes No. 1091732455001, otorgado por el Servicio de Rentas Internas. En esa misma fecha se registró su nombre comercial como PLUS INTERNET, nombre con el cual la empresa comenzó sus operaciones en el mercado de telecomunicaciones. Bajo este contexto, PLUS INTERNET inicia sus operaciones con un capital social suscrito y pagado de USD 800.00 conforme se detalla en la Tabla 4: Paquete Accionario Inicial, según la información registrada en la Superintendencia de Compañías, en el módulo “Kardex de Accionistas” (Superintendencia de Compañías, 2025).

Tabla 4

Paquete Accionario Inicial de PLUS INTERNET

Identificación	Nombre	Nacionalidad	Capital
0401147780	Benavides Ramirez Marlon Eduardo	Ecuador	\$ 240
0992558601001	Telencables Sistemas Y Telecomunicaciones S.A.	Ecuador	\$ 560
Total			\$ 800

Desde su constitución hasta el ejercicio económico 2022, la empresa ha registrado diversas operaciones de compra y venta de acciones, conforme se presenta en la Tabla 5: Resumen de Compra–Venta de Acciones, elaborada con información reportada por la Superintendencia de Compañías, disponible en el módulo “Kardex de Accionistas”.

Tabla 5
Resumen de Compra–Venta de Acciones de PLUS INTERNET

Identificación	Accionistas	Nacionalidad	Capital Inicial a Julio 2010	Transacciones de compra y venta de acciones							Capital a Septiembre 2025
				2012	2013	2015	2017	2020	2022	2025	
1002815106	Almeida Yepez Carlos Geovanny	Ecuador	-	-	\$ 336	-	\$ -168	\$ -168	-	\$ 384	\$ 384
1003277744	Almeida Yepez Sandra Estefania	Ecuador	-	-	-	-	\$ 104	-	\$ 16	\$ -40	\$ 80
1002100103	Barahona Salas Edgar Paul	Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	-
0401147780	Benavides Ramirez Marlon Eduardo	Ecuador	\$ 240	\$ 560	\$ -544	\$ -208	\$ -48	-	-	-	-
1002560751	Calderón Ayala Diego Xavier	Ecuador	-	-	-	-	\$ 196	\$ 116	-	\$ -16	\$ 296,00
1002705216	Chávez Borrallos Juan Gabriel	Ecuador	-	-	-	-	\$ 196	\$ -196	-	-	-
1003318167	Medina Picuasi Alex Fabian	Ecuador	-	-	-	-	\$ 16	-	\$ -16	-	-
1002781050	Quistial Mena Rodrigo Alberto	Ecuador	-	-	\$ 208	-	\$ -208	-	-	-	-
0992558601001	Telenlaces Sistemas Y Telecomunicaciones S.A.	Ecuador	\$ 560	\$ -560	-	-	-	-	-	-	-
1002854626	Vallejos Benavides Miguel Ángel	Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	\$ 40	\$ 40,00
1000849024	Yepez Benavides Violeta Bertha	Ecuador	-	-	-	\$ 208	\$ -88	\$ 248	-	\$ -368	-

Posteriormente, a partir del año 2022, se evidencia una estabilidad sostenida en la estructura accionarial, la cual se mantiene vigente hasta la fecha, según consta en la Tabla 6: Paquete Accionarial a septiembre de 2025, conforme a los registros de la Superintendencia de Compañías, disponibles en el módulo “Accionistas” (Superintendencia de Compañías, 2025).

Tabla 6

Paquete Accionarial a septiembre de 2025

Identificación	Nombre	Nacionalidad	Capital
1002815106	Almeida Yepez Carlos Geovanny	Ecuador	\$ 384
1003277744	Almeida Yepez Sandra Estefania	Ecuador	\$ 80
1002560751	Calderón Ayala Diego Xavier	Ecuador	\$ 296
1002854626	Vallejos Benavides Miguel Ángel	Ecuador	\$ 40
Total			\$ 800

1.2.7 Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio

PLUS INTERNET desarrolla sus actividades de negocio principalmente en el sector de telecomunicaciones, ofreciendo servicios de conectividad y soluciones tecnológicas orientadas a mejorar la comunicación digital de hogares, empresas e instituciones. Su mercado se caracteriza por una alta demanda de servicios de internet confiable y de calidad, lo que ha impulsado a la empresa a consolidar una presencia sólida en la región norte del Ecuador.

El mercado servido por PLUS INTERNET abarca clientes de los segmentos residencial, empresarial e institucional, quienes acceden a servicios de internet de alta velocidad, enlaces dedicados y productos tecnológicos complementarios. La compañía ha logrado posicionarse como un proveedor estratégico, atendiendo tanto a personas naturales como a organizaciones públicas y

privadas que requieren soluciones de conectividad adaptadas a sus necesidades operativas y de comunicación.

En cuanto a la ubicación geográfica de sus actividades, la empresa mantiene su centro administrativo y operativo en la ciudad de Ibarra, provincia de Imbabura, desde donde gestiona la planificación, control y monitoreo de sus servicios. Su cobertura territorial se extiende a diversas provincias del país, consolidando una red de atención al cliente en las mismas localidades donde cuentas con oficinas de atención al cliente:

- Provincia de Carchi: Bolívar, El Carmelo, Julio Andrade, Mira y San Isidro.
- Provincia de Imbabura: Ibarra, Urcuquí, Atuntaqui, Cotacachi, Otavalo, Pimampiro, Lita, Eugenio Espejo y Buenos Aires.
- Provincia de Pichincha: Cayambe, El Quinche, Quito Norte y Quito Sur.
- Provincia de Chimborazo: Riobamba y Guano.
- Provincia de Sucumbíos: Santa Bárbara y El Playón.
- Provincia del Azuay: Ponce Enríquez.

Adicionalmente, la compañía mantiene infraestructura operativa en la ciudad de Guayaquil, de la provincia del Guayas, lo que refuerza su capacidad técnica y su cobertura a nivel nacional. Siendo preciso señalar que, este despliegue territorial permite garantizar la continuidad, estabilidad y calidad del servicio en todas las zonas donde opera, gracias a que la red de nodos principales es monitoreado permanentemente por el personal técnico especializado.

Figura 1*Cobertura de PLUS INTERNET en Ecuador*

Nota: Tomado de *PLUS INTERNET en Ecuador*, por PLUS INTERNET S.A. (2025, octubre 11).

Internet PLUS INTERNET. <https://iPLUSINTERNET.com.ec/pages/about-u>

De esta manera, PLUS INTERNET atiende un mercado regional y en expansión, con su enfoque en la innovación tecnológica, la mejora continua y la satisfacción de las necesidades de conectividad de sus clientes, consolidando su posición como un proveedor competitivo y confiable en el ámbito nacional de las telecomunicaciones.

1.2.8 Tamaño de la Organización

PLUS INTERNET, por su estructura organizacional, volumen de operaciones y nivel de activos, se clasifica como una empresa PYME (Pequeña y Mediana Empresa) conforme a los parámetros establecidos por la Ley de Compañías del Ecuador y las directrices del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca.

Además, la normativa ecuatoriana determina la clasificación empresarial tomando en cuenta tres criterios principales como son: el número de trabajadores, los ingresos operacionales anuales y el valor de los activos. En este sentido, y de acuerdo con dichos parámetros, las empresas medianas son aquellas que cuentan entre 50 y 199 empleados, con un volumen de ingresos anuales entre USD 1.000.001 y USD 5.000.000, y un total de activos comprendidos dentro de los rangos proporcionales a su tamaño operativo.

En consecuencia, a diciembre de 2024, PLUS INTERNET presenta los siguientes datos financieros y operativos:

- Activos totales: USD 2.500.364
- Ingresos operacionales: USD 3.841.663
- Número de empleados: 100

Con base en estos datos, la empresa se ubica formalmente dentro de la categoría de Mediana Empresa (PYME), tanto por su nivel de ingresos como por su número de colaboradores.

Esta clasificación refleja una estructura organizacional sólida y en crecimiento, con la capacidad de mantener operaciones sostenibles a nivel regional, optimizando recursos y fortaleciendo su presencia en el mercado de telecomunicaciones. Asimismo, su condición de PYME le permite acceder a programas de apoyo empresarial, incentivos y políticas públicas orientadas al impulso de la innovación, la competitividad y la mejora continua.

1.2.9 Información sobre Empleados y Otros Trabajadores

PLUS INTERNET cuenta con un equipo humano diverso y altamente calificado, que constituye un recurso estratégico para la operación eficiente y la prestación de servicios de telecomunicaciones de alta calidad. La empresa mantiene políticas de contratación basadas en el mérito, la experiencia y equidad de género, asegurando la igualdad de oportunidades para todos los colaboradores, independientemente de su sexo, edad, etnia o nacionalidad.

Personal en Relación De Dependencia

El personal en relación de dependencia representa el núcleo permanente de la empresa, distribuido en diferentes áreas funcionales según su especialización y responsabilidades:

Tabla 7

Personal en Relación de Dependencia

Área	Hombres	Mujeres	Total
Administrativo	22	17	39
Operativo	57	2	59
Comercial	4	3	7
Total	83	22	105

Nota: Los datos corresponden al personal en relación de dependencia al 30 de septiembre 2025.

Contratistas Temporales y Freelance

Para proyectos de gran magnitud y con plazos acortados, especialmente en la construcción y expansión de redes, la empresa recurre a contratistas expertos y calificados, seleccionados por su experiencia y competencias técnicas específicas. De hecho, este esquema permite ajustar la capacidad operativa de manera flexible sin comprometer la calidad del servicio.

Asimismo, PLUS INTERNET mantiene una red de vendedores freelance, altamente capacitados y alineados con los estándares de calidad de la empresa. Este modelo flexible de recursos humanos contribuye a ampliar la cobertura comercial y mejorar la atención a clientes en distintas localidades del país.

Además, es importante mencionar que la empresa promueve activamente la igualdad de género y la no discriminación en todos sus procesos de selección, contratación y desarrollo profesional. La incorporación de personal se basa exclusivamente en competencias, experiencia y aptitudes requeridas, asegurando un entorno inclusivo y diverso. Esta política se aplica de manera uniforme tanto para el personal en relación de dependencia como para contratistas y FreeLancer, fortaleciendo la cultura organizacional y contribuyendo al desarrollo integral del capital humano.

1.2.10 Procesos claves relacionados con el objetivo propuesto

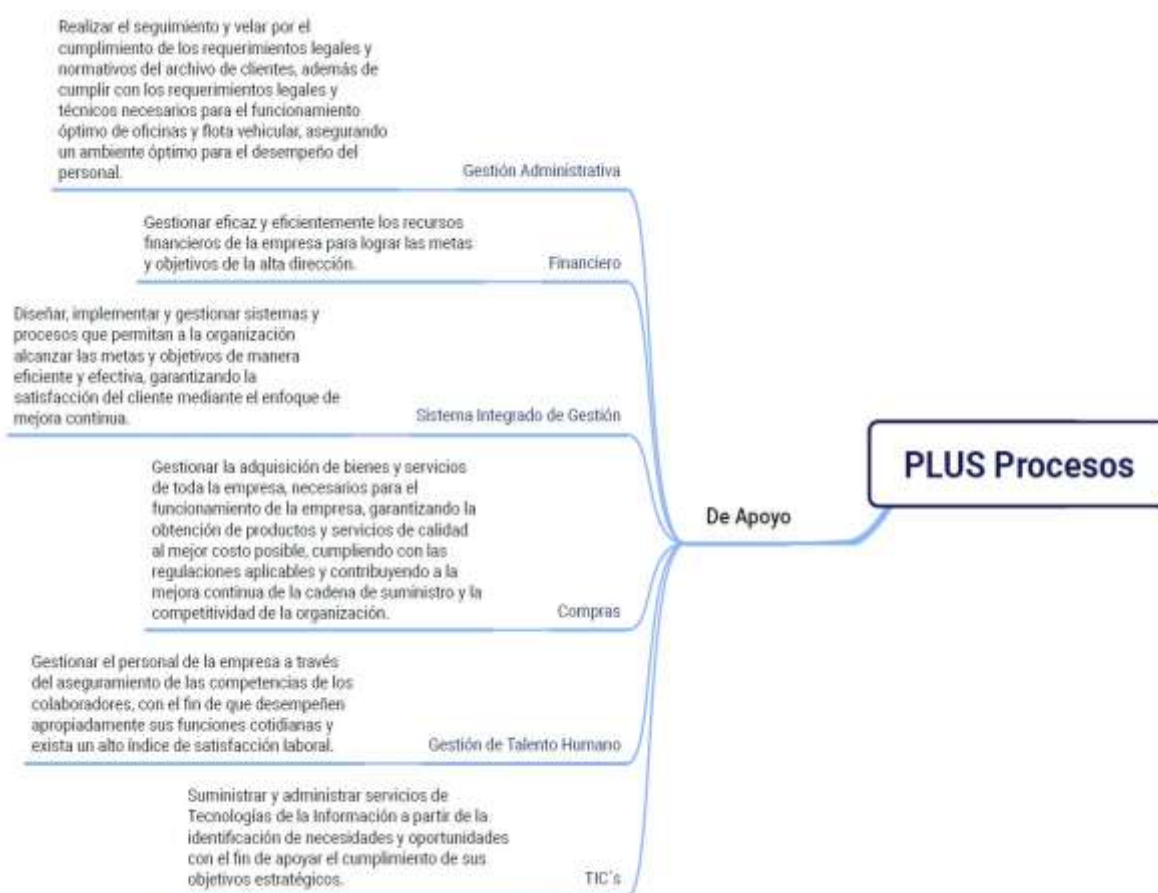
PLUS INTERNET ha establecido su cadena de valor en base a tres tipos de procesos detallados a continuación:

Figura 2
Procesos Estratégicos y Principales



Nota. La información de la Figura 2 corresponde a (Kantan Software, 2015) una plataforma utilizada para el manejo de la cadena de valor por parte de la compañía.

Figura 3
Procesos de Apoyo



Nota. La información de la Figura 3 corresponde a (Kantan Software, 2015) una plataforma utilizada para el manejo de la cadena de valor por parte de la compañía.

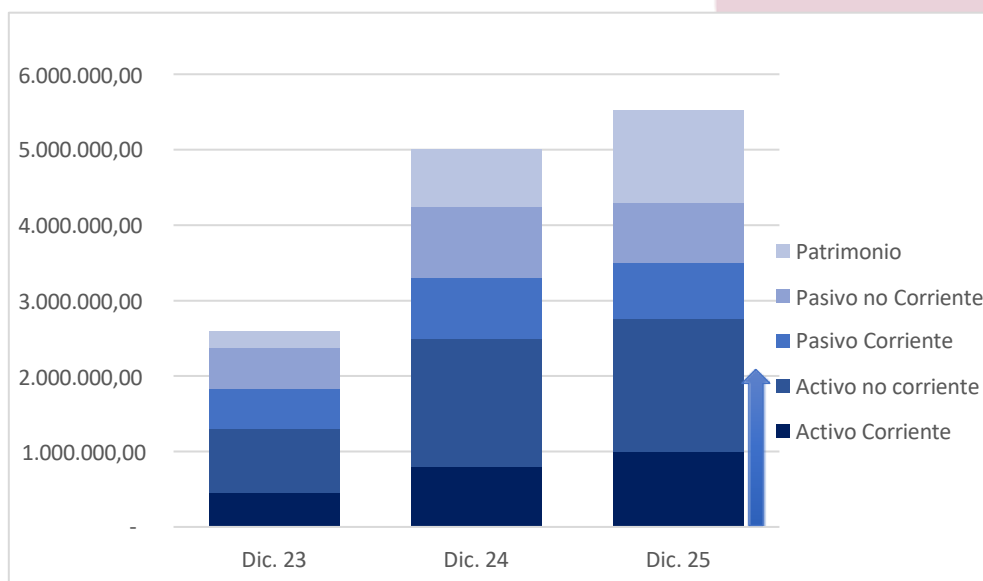
1.2.11 Principales cifras y números que definen a la empresa

1.2.11.1 Estado de Situación Inicial

El análisis realizado al Estado de Situación Inicial demuestra que, durante los años 2023; 2024 y 2025, la empresa PLUS INTERNET evidencia un pronunciado crecimiento en sus activos no corrientes pasando de USD 839.479,11 a USD 1,910,594.18; cuyo incremento fue propiciado por las inversiones en Propiedad, Planta y Equipo por un valor total de USD 1,071,115.07. De modo similar, los activos corrientes presentan una tendencia de crecimiento estable, en donde, al cierre de diciembre 2024 reporta una expansión del 75% (USD 341 mil) para posteriormente, al término del año 2025 contabilizar un incremento del 7% (USD 54 mil) originada por la reducción de sus cuentas por cobrar a clientes en un -43% (USD 121 mil), seguido del incremento en inventarios en alrededor de USD 98.609,04.

Figura 4

Estructura Económica y Financiera PLUS INTERNET en los años 2023, 2024 y 2025



Si bien el pasivo exigible, al cierre del año 2024 contabiliza un incremento del 60% (USD 654.706,44) con relación a las obligaciones registradas a diciembre 2023, el patrimonio se ve fortalecido en USD 548.363,87 tras la revaluación de sus activos en USD 528.245,25; seguido de un aumento en la cuenta de “Resultados acumulados” en USD 61.687,10.

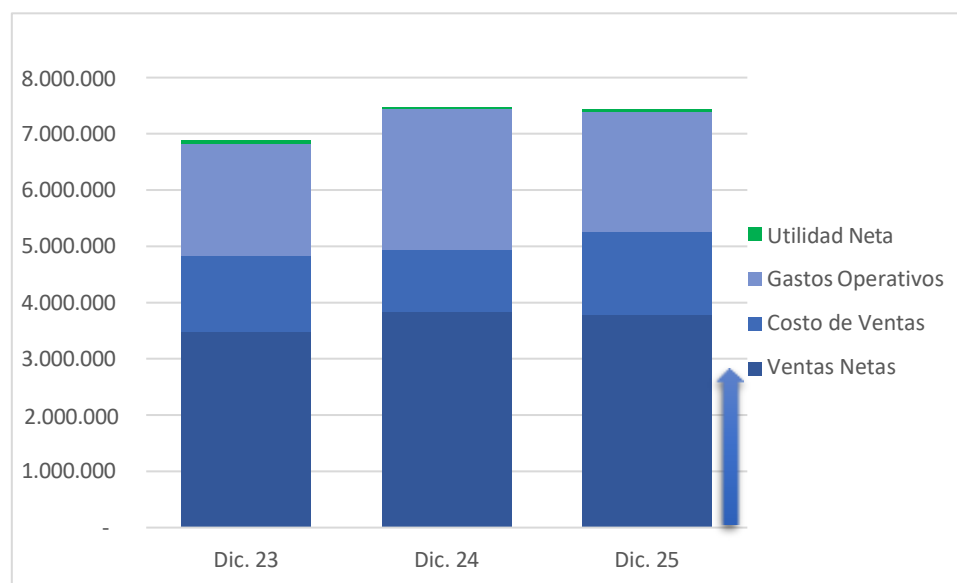
Para el año 2025, el pasivo exigible de la empresa registra un eficiente desempeño alcanzando una participación del 56% frente al activo total de PLUS INTERNET, con una reducción del riesgo financiero en USD 206.107,28 (-12%); cuyo resultado obedece a la reestructuración de sus pasivos entre las cuentas de proveedores y obligaciones con instituciones del sector financiero.

Por su parte, el valor residual del patrimonio neto de PLUS INTERNET registra un contundente fortalecimiento en su indicador, partiendo de un capital de USD 210.115,47 en 2023 a un valor patrimonial al cierre del año 2025 en USD 1.228.709; cuyo incremento se puede inferir a la ampliación del capital social en USD 191.495,02 más la capitalización de los resultados acumulados de ejercicios anteriores en alrededor USD 349.274,39.

1.1.11.2 Estado de Pérdidas y Ganancias

Durante los años 2023 y 2024, la empresa registra un incremento en el volumen de los ingresos operacionales en un 16.76% (USD 500 mil) y 10% (USD 356 mil); en su mismo orden. A diferencia del año 2025, en donde, el total de los ingresos cayeron en -1.58% (USD 60.922), no obstante, la estabilidad en los precios sobre el costo de venta y gastos operativos, seguido de una disminución en la carga financiera con respecto al año 2024 le ha permitido a PLUS INTERNET mantener un adecuado flujo de caja y, por ende, mejorar la capacidad de solvencia operativa.

Figura 5
 Composición Histórica del Estado de Resultados PLUS INTERNET



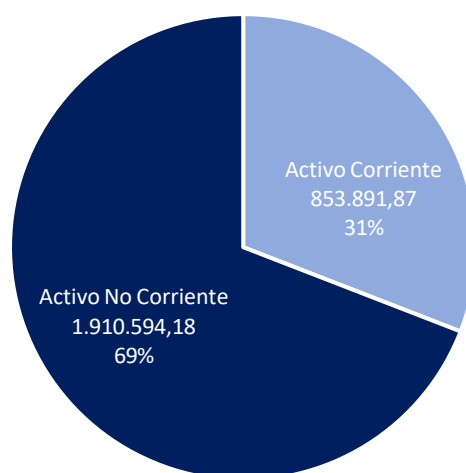
Aunque, los gastos operativos al cierre del año 2024 evidenciaron un aumento del 26% (USD 517.915) con relación al año 2023, al término del año 2025 dichos gastos operacionales reflejaron una caída del -16% (USD 393.620), lo que demuestra una eficiente gestión de los recursos pese al decrecimiento en ventas reportado al final del ejercicio económico 2025, permitiendo a la empresa mantener sus márgenes de utilidad neta (1.33%) con respecto a sus ingresos en un porcentaje similar al año anterior en estudio.

1.1.11.3 Estructura Financiera

Al cierre del año 2025, la estructura de capital de la empresa mantiene un adecuado equilibrio financiero, por cuanto, el 69% del activo inmovilizado se encuentra financiado por recursos permanentes (pasivo no corriente y patrimonio neto), consolidando su posición en 74% frente al activo

total. Mientras que, el 31% de los activos corrientes se encuentran costeados por el pasivo espontáneo y por el pasivo exigible a largo plazo, lo que, a su vez proporciona estabilidad y flexibilidad a la empresa.

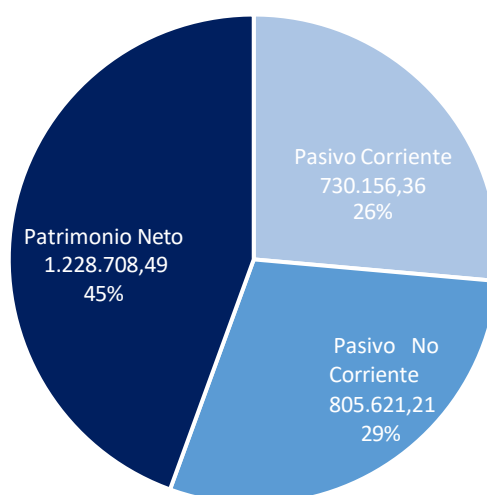
Figura 6
Composición del Activo



En síntesis, las principales cuentas que forman parte del activo corriente se destacan: en primer lugar, la cuenta de inventarios con una participación del 43% con un total de USD 367.668 mil, seguido de las cuentas de “Efectivo y Equivalentes al Efectivo” y “Cuentas y Documentos por Cobrar No Relacionados” con una contribución del 23% (USD 197.001) y 19% (USD 163.007); respectivamente. Y en último lugar, pero no menos importante las “Cuentas y Documentos por Cobrar Relacionados” con una contribución del 18% (USD 157.910); “Servicios y otros pagos por Anticipado” con un total de USD 138.420 alcanza una participación del 16% sobre el activo circulante.

En tanto que, el activo inmovilizado al cierre de diciembre 2025 se encuentra compuesto principalmente por inversiones en Propiedad, Planta y Equipo y activo intangible, ambos con una participación en su mismo orden del 55% y 44%.

Figura 7
Composición del Pasivo y Patrimonio



En lo referente al pasivo exigible se puede indicar que, el pasivo corriente alcanza una participación del 26% con respecto al activo total, en tanto que, el pasivo negociable ocupa una contribución del 29%, cifras que denotan un equilibrio financiero entre la composición de sus obligaciones en el corto y largo plazo. Sumado a ello, la fortaleza de su activo circulante con una participación del 31% (USD 853.891), demostrando una adecuada liquidez para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, incluido los gastos derivados de su operatividad diaria.

En este punto, las cuentas que dentro del pasivo corriente ocupan un mayor grado de participación son: Cuentas y Documentos por Pagar No Relacionados (27%); las Obligaciones con Instituciones Financieras (20%); Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados (19%); Pasivos por Impuestos Corrientes (17%) y Otros pasivos corrientes (14%). Mientras que, el pasivo a largo plazo se encuentra compuesto por Obligaciones con Instituciones Financieras y Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas con una contribución del 81% y 19%; respectivamente.

Por otra parte, el Patrimonio neto de PLUS INTERNET obtiene una participación de 45% sobre el activo total, cuya participación es el producto de la capitalización de los resultados del ejercicio y de periodos acumulados en USD 528.245 mil, figurando una participación del 43% sobre los fondos propios; en segundo lugar, se encuentra la cuenta de “Aportes y Futuras capitalizaciones” con una contribución del 37% (USD 457.704), en tanto que, la cuenta de capital pagado consigue una contribución del 16% con un valor desembolsado de USD 192.295; cifras que en su conjunto demuestran el compromiso de los accionistas por fortalecer su solvencia patrimonial, capacidad de pago e imagen corporativa.

1.1.12. Modelo de negocio

El modelo de negocio de PLUS INTERNET se basa en la provisión de servicios de conectividad de alta velocidad dirigido a clientes residenciales, corporativos e institucionales, mediante una infraestructura tecnológica propia y en una operación eficiente y controlada de todos los elementos que intervienen en la prestación del servicio. Para garantizar la calidad y estabilidad de sus servicios, la empresa ha desarrollado un extenso despliegue de redes de fibra óptica en los distintos puntos geográficos donde opera, conforme a las autorizaciones y títulos habilitantes otorgados por las autoridades competentes para el uso de espacios públicos. Además, es importante destacar que aunque la infraestructura de fibra óptica se encuentra instalada en dichos espacios públicos, la red es de propiedad exclusiva de PLUS INTERNET, lo que asegura su control operativo, mantenimiento continuo y capacidad de expansión.

Por otra parte, el funcionamiento general del negocio se fundamenta en la utilización de esta red de fibra óptica para conectar al cliente final, mediante la instalación de equipos de alta calidad y

compatibilidad tecnológica, que permiten garantizar la estabilidad, velocidad y seguridad del servicio de internet. Dichos equipos, aunque son instalados en los domicilios o instalaciones de los clientes, permanecen como propiedad de la empresa y se encuentran bajo monitoreo permanente, asegurando su correcto desempeño y la continuidad del servicio.

Asimismo, PLUS INTERNET ofrece soluciones personalizadas para clientes corporativos e institucionales, quienes, por la naturaleza de sus requerimientos, pueden requerir redes dedicadas y de uso exclusivo. En estos casos, la empresa cuenta con la capacidad técnica y operativa para desplegar infraestructura de fibra óptica en espacios privados, adaptando el diseño a las necesidades específicas del cliente. De acuerdo con los términos contractuales, la propiedad de dicha infraestructura puede ser transferida al cliente, asegurando transparencia y flexibilidad en la relación comercial.

Este modelo de negocio, basado en la propiedad, control y monitoreo integral de la red, permite a PLUS INTERNET mantener altos estándares de calidad, confiabilidad y seguridad, al tiempo que fomenta la innovación tecnológica y la sostenibilidad operativa en el sector de las telecomunicaciones.

En resumen, el modelo de negocio de PLUS INTERNET, mantiene una estructura integral enfocada en la entrega de valor mediante servicios de conectividad de alta velocidad. Lo que a su vez, le ha permitido consolidarse en el mercado ecuatoriano y proyectarse su factibilidad hacia una futura participación en el mercado de valores ecuatoriano, mediante su inscripción en la Bolsa de Valores de Quito.

1.1.13. Grupos de interés internos y externos

En el contexto de PLUS INTERNET la identificación de los grupos de interés resulta fundamental para comprender las relaciones que influyen en su gestión organizacional, desempeño financiero y sostenibilidad, tal como lo señala el siguiente texto. “Los grupos de interés son un elemento fundamental de la relación de las empresas con su entorno de actividad y están estrechamente vinculados con su capacidad para conseguir sus objetivos económicos y sobrevivir en el largo plazo” (Masip, 2018).

Grupos de interés internos

Los grupos de interés internos de la empresa participan directamente con las diferentes operaciones ya sean estas directivas, administrativas, operativas y financieras. En el caso de PLUS INTERNET, son:

- Accionistas o propietarios
- Gerencia y directivos
- Colaboradores administrativos y técnicos
- Áreas de soporte y comercialización

Estos actores internos son esenciales para garantizar la eficiencia operativa, la calidad del servicio y el cumplimiento de los objetivos estratégicos (Mendelow, 1991).

Grupos de interés externos

Los grupos de interés externos son aquellos que no trabajan directamente para la empresa pero que se ven afectados por las acciones y resultados de ésta (ESIC Business & Marketing School, 2014). Entre los más relevantes se identifican:

- Clientes residenciales y corporativos
- Proveedores
- Entidades regulatorias: La Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones (ARCOTEL), la Superintendencia de Compañías y el Servicio de Rentas Internas (SRI).
- Comunidad local
- Entidades financieras
- Competencia y medios de comunicación.

1.1.14. Otros datos de interés

El sector de telecomunicaciones del Ecuador se ha convertido en una de las industrias más dinámicas del país, puesto que el internet fijo ha evidenciado una participación de mercado del 53,2%; junto a un crecimiento del 7% anual en servicios de fibra óptica. Dicho crecimiento y expansión se constituye en el factor clave para el desarrollo digital del país, representando una oportunidad de crecimiento para las empresas pertenecientes a la industria.

Durante los últimos años el mercado de valores del Ecuador ha captado la presencia de empresas del sector tecnológico y de telecomunicaciones, debido a la necesidad de diversificar sus

fuentes de financiamiento tradicionales. Según datos de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) entre los años 2022 y 2024 se ha registrado un incremento en la emisión de instrumentos financieros como bonos PYME y obligaciones corporativas provenientes del sector de tecnología y telecomunicaciones.

CAPITULO 2: MARCO TEÓRICO

El presente marco teórico tiene como propósito fundamentar los principales conceptos y procedimientos relacionados al mercado de valores del Ecuador, su funcionamiento dentro del sistema financiero y la factibilidad de que una empresa ecuatoriana ingrese a cotizar en la Bolsa de Valores de Quito. A lo largo de este capítulo se abordará aquellos aspectos fundamentales que sustentan el análisis del proyecto, tales como la estructura y normativa del mercado, los instrumentos negociados en el mercado, el rol de la Bolsa de Valores de Quito como principal entidad de negociación, además de la función de las calificadoras de riesgo y los requisitos que determinan la factibilidad de ingreso de una empresa al mercado de valores del Ecuador. Estos elementos permiten comprender el funcionamiento del sistema bursátil, su marco regulatorio, junto con su impacto financiero y no financiero en la gestión de la empresa, teniendo la finalidad de servir como una base teórica para el desarrollo del trabajo y la interpretación de los resultados obtenidos.

2.1 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores se considera una herramienta crucial que promueve la intermediación entre empresas con necesidades de capital e inversionistas en búsqueda de rentabilidad, cuyo proceso se lleva a cabo mediante la compra y venta títulos de inversión que pueden ser negociados tanto en mercado primario o secundario, en donde ambos cumplen con funciones complementarias dentro del sistema bursátil (Superintendencia de Compañías, 2022).

En referencia al mercado primario se encuentran las compañías, junto con las entidades privadas y públicas quienes emiten valores con la finalidad de obtener recursos de los inversionistas,

cuyo mercado facilita la transferencia de los fondos de los inversionistas hacia las empresas que emiten los títulos de valor (Gitman & Zutter, 2012).

Con relación al mercado secundario se establece que es aquel donde se encuentran las entidades que facilitan la negociación de los valores emitidos en el mercado primario, y además cumplen la función esencial dentro del sistema financiero de facilitar a los inversionistas la compra y venta de valores previamente emitidos, garantizando mecanismos que aportan transparencia y eficiencia en los precios (Van Horne & Wachowicz, 2010).

En varios países el mercado de valores ha sido relacionado con la emisión de instrumentos de capital y deuda por parte de las empresas, mismos que en consecuencia son negociados por parte de los inversionistas a través de la bolsa local o nacional, dependiendo del territorio (Díaz & Aguilera, 2013).

Con relación a los principales actores del mercado de valores, se establece que está conformado por un conjunto de participantes, en primer lugar, se encuentran los emisores, que son aquellas compañías de índole pública o privada, o a su vez instituciones pertenecientes al sector público, mismas que buscan el financiamiento de sus operaciones o proyectos a través de la emisión y oferta de valores en el mercado bursátil (Bolsa de Valores de Quito, 2025). En cuanto a los inversionistas tenemos a aquellas personas naturales o jurídicas, quienes, a través de un intermediario como un corredor de bolsa o agente, adquieren dichos títulos de valor ya sea para obtener un porcentaje de rentabilidad por parte de la empresa o expandir su portafolio perteneciente a sus inversiones (Comisión para el Mercado Financiero, 2025). Como actores intermediarios se puede

mentar a las casas de valores o corredores de bolsa, quienes tienen la función de actuar como un puente entre los emisores y los inversionistas, para la adquisición de los títulos de valor, de esta manera desarrollan la función principal de viabilizar las transacciones de los participantes del mercado de valores (Rosero, 2010).

2.1.1 Ventajas y desventajas del mercado de valores

Entre las principales ventajas que obtiene una empresa al ser autorizada su salida al mercado de valores de acuerdo con, Salinas (1998), podemos destacar las siguientes:

Financiamiento: A través de la emisión de valores las empresas acceden a nuevas formas de financiamiento con tasas relativamente más bajas al sistema bancario tradicional.

Liquidez y valuación: una de las principales ventajas de una oferta pública de valores es que permite una mejor valuación, donde la transparencia y disponibilidad de la información de la empresa fortalece la confianza en el mercado, mejorando así la percepción del valor real de la empresa.

Otros autores afirman que la imagen empresarial también se considera como una ventaja.

Imagen: En cuanto a la imagen empresarial la salida al mercado de valores promueve la imagen empresarial de las compañías emisoras, puesto que el público relaciona a las empresas que cotizan en bolsa como organizaciones sólidas y confiables (Superintendencia de Compañías, 2021).

En cuanto a las desventajas que presentan las empresas para la salida al mercado de valores, Salinas (1998), podemos destacar las siguientes:

Dilución y Pérdida de control: Una emisión de acciones con derecho a voto, podría causar la pérdida parcial del control en cuanto a decisiones estratégicas dado el caso que los nuevos accionistas adquieran una participación significativa dentro de la empresa.

Pérdida de privacidad: La participación en el mercado de valores involucra una pérdida de privacidad empresarial, puesto que las empresas deben regirse a los entes reguladores y compartir su información financiera y operativa a todos los participantes del mercado, limitando así su confidencialidad sobre ciertos aspectos del negocio (Salinas, 1998).

Otros autores han afirmado lo siguiente:

Gastos: Los gastos que implica una emisión de títulos de valor al público suelen ser más costosa que un crédito bancario tradicional, ya que conlleva una gran cantidad de recursos, como los costos de operaciones entre los diferentes actores del mercado entre ellos las casas de valores y las calificadoras de riesgo (Méndez, 2015).

2.1.3 Tipos de instrumentos financieros en el mercado de valores

Dentro del mercado de valores, existen varios instrumentos financieros los cuales se clasifican de la siguiente manera: renta fija, renta variable y derivados (Gitman & Zutter, 2012). Donde cada uno de ellos tienen características y fines distintos.

2.1.3.1 Instrumentos de Renta Fija

Gitman & Zutter (2012) en su obra afirma que los instrumentos de renta fija se denominan a aquellas obligaciones contractuales de pago por parte de los emisores hacia los inversionistas, donde

aquel que adquiere el título de valor se establece como acreedor por parte del emisor. En los instrumentos de renta fija el inversionista presta una cantidad de dinero al emisor quien puede ser una empresa, gobierno o entidad pública, donde a cambio de tal prestación se compensa con una tasa de interés fija o variable durante un periodo de tiempo determinado, considerando de igual forma que junto a aquella tasa de interés se hace la devolución del capital al finalizar el tiempo establecido.

Entre los instrumentos de renta fija más destacados se encuentran los siguientes:

- **Bonos Corporativos:** Se consideran títulos de deuda los cuales son emitidos por empresas privadas con la finalidad de obtener recursos financieros para proyectos de inversión, infraestructura o reestructuración de pasivos, a través del mercado de valores, su rentabilidad depende del nivel de riesgo que tenga el emisor, junto con las variables y condiciones que posea el mercado en ese momento (Comisión para el Mercado Financiero, 2025).
- **Obligaciones:** Son aquellos valores de renta fija que se emiten por parte de las sociedades anónimas u otras entidades, de igual forma que en los bonos corporativos representan un acuerdo formal de pago hacia el inversionista ya sea con una tasa de interés que puede ser fija o variable, sin embargo, a diferencia de los bonos corporativos las obligaciones se encuentran respaldadas por activos de las empresas o por sus flujos de caja futuros (Gitman & Zutter, 2012). De acuerdo con Superintendencia de Compañías (2024) el riesgo hacia el inversionista se reduce y su emisión debe estar acorde a las normas establecidas por las autoridades reguladoras

del mercado de valores, en el Ecuador estos instrumentos constituyen una fuente clave para el financiamiento de las empresas pertenecientes a la Bolsa de Valores de Quito.

- **Papel Comercial:** Es un instrumento más enfocado hacia el corto plazo, ya que es emitido por empresas con una buena reputación crediticia, quienes tienen el objetivo de generar liquidez en el corto plazo, y a plazos inferiores a un año que son confiables debido a la solvencia del inversor (Zvi Bodie et al., 2014).

2.1.3.1 Instrumentos de Renta Variable

Son aquellos instrumentos que no ofrecen un rendimiento estable, pero pueden generar beneficios a largo plazo, dentro de aquellos destacan las acciones que son otorgadas a los inversionistas a cambio de una participación en el capital de la empresa que emite la acción, su rentabilidad depende del desempeño de la empresa y las condiciones que se den en el mercado, generando dividendos o ganancias de capital (Ross et al., 2010)

2.1.3.2 Instrumentos Derivados

Son aquellos instrumentos donde su valor depende del comportamiento de otro activo implícito, como una acción, divisa o bono. Su principal uso se da en la especulación ante las posibles variaciones en los precios del mercado, en estos instrumentos aquellos que más destacan son los futuros y swaps, que brindan una mayor flexibilidad en el manejo del riesgo financiero (Zvi Bodie et al., 2014).

2.1.4 Relación del financiamiento bursátil en relación con el costo del capital

El financiamiento bursátil en el contexto empresarial constituye una alternativa estratégica que brinda la oportunidad a las empresas de ingresar al mercado de valores para obtener recursos de capital a través de la emisión de acciones, bonos u obligaciones, a través de cuyos instrumentos de inversión brindan la posibilidad de diversificar sus fuentes de financiamiento, generando una reducción en la dependencia hacia el crédito bancario con efectos positivos de crecimiento enfocados hacia el largo plazo (Gitman & Zutter, 2012).

De igual manera el financiamiento de esta índole no solo aumenta las fuentes de capital de una empresa, sino que a su vez modifica la estructura financiera de la misma, donde el cambio principal se evidencia en la proporción entre deuda y patrimonio, influyendo de manera directa en su costo promedio ponderado de capital (Ross et al., 2010).

El impacto del financiamiento bursátil se ve principalmente reflejado dentro del costo promedio ponderado del capital, puesto que es un indicador que indica el costo conjunto de las todas las fuentes de financiamiento que utiliza una empresa, permitiendo evaluar si la estructura financiera de la compañía maximiza su valor en la proporción que existe entre deuda y capital propio (Ross, Westerfield & Jordan, 2018).

2.1.5 Mercado de valores en el Ecuador

El mercado de valores ecuatoriano es un elemento esencial perteneciente al sistema financiero nacional del Ecuador, donde se permite canalizar los recursos de los inversionistas hacia aquellos emisores que requieren de financiamiento para capital de trabajo o proyectos de expansión.

En el Ecuador dicho mercado se encuentra constituido por el conjunto de instituciones, instrumentos y agentes que permiten la negociación de los títulos de valor, dentro de un marco legal que garantiza la seguridad y transparencia en cada uno de los movimientos (Superintendencia de Compañías, 2024).

En el contexto ecuatoriano el mercado primario incluye a todas las empresas y entidades públicas o privadas que emiten títulos de valor, y se ubica como una alternativa de financiamiento para las empresas emisoras de valores (Fernández, 2019).

Con relación al mercado secundario en el Ecuador son aquellos entes que se encargan de la negociación de los valores previamente emitidos en el mercado primario. Donde con su existencia incrementa la eficiencia del sistema financiero, brindando liquidez y gestionando los valores de los títulos en función de la oferta y demanda (Ross et al., 2010). En base a lo mencionado la Bolsa de Valores de Quito es aquel ente perteneciente a este segmento del mercado de valores, ya que su principal función es facilitar la negociación electrónica de los bonos, obligaciones y papeles comerciales asegurando la seguridad en cada una de las transacciones (Bolsa de Valores de Quito, 2025).

El principal objetivo del mercado de valores y sus segmentos es permitir que el ahorro y excedente de liquidez sea dirigido hacia la inversión productiva y pueda contribuir al desarrollo económico del país de manera sostenible (Pardo & Paredes, 2017).

2.1.6 Marco legal del mercado de valores en el Ecuador

2.1.6.1 Ley de Mercado de Valores

De acuerdo con lo establecido por la Superintendencia de Compañías, (2024) la Ley de Mercado de Valores compone la norma fundamental que regula la emisión, oferta y negociación de valores e intermediación en el Ecuador. Su principal objetivo es el desarrollo y promoción del mercado de valores en el país, asegurando una gestión transparente, eficiente que proteja a los inversionistas. Dentro de este marco legal, se mencionan las disposiciones establecidas acerca de la emisión de instrumentos financieros, los requisitos de inscripción de los títulos de valor, la vigilancia y supervisión de los emisores e intermediarios, y de igual manera dentro de esta ley se encuentran las funciones que tiene la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros como el ente de autoridad del mercado, en dicha ley se define a los actores principales del mercado, como las Bolsas de Valores, Casas de Valores, Calificadores de Riesgo y los Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación, donde además de definirlos se dispone de las obligaciones de cada uno de ellos en relación con su información, gestión y el control que debe existir sobre los mismos. Como complemento también se establecen los mecanismos de prevención para el uso indebido de la información y las sanciones que podrían ser aplicadas en dichos casos.

En esta normativa también se hace referencia a los principios de gobierno corporativo y la revelación de información, con la finalidad de garantizar confianza en los inversionistas y desarrollar un mercado competitivo y legal. La existencia de una normativa sólida en dentro del mercado de

valores es la clave para generar seguridad en el sistema financiero y a su vez atraer inversión de forma local y extranjera (Pardo & Paredes, 2017).

En conclusión, dicha ley proporciona un marco normativo que regula las operaciones del mercado de valores en el Ecuador, promoviendo su crecimiento y estableciendo las responsabilidades por parte de los emisores de títulos de valores, así como todos los intermediarios participantes.

2.1.6.2 Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores

Con relación al reglamento podemos establecer que es un complemento para los principios ya establecidos en la ley de mercado de valores, donde se detalla los procedimientos de índole administrativa, técnica y operativa que se manejan dentro del mercado de valores en el Ecuador. De igual manera en el reglamento se establecen las normas necesarias para la correcta aplicación de la Ley de Mercado de Valores, donde se busca asegurar el cumplimiento y entendimiento de la ley (Superintendencia de Compañías, 2024).

El reglamento aborda temas específicos en cuanto a la inscripción de emisores y títulos de valor, requisitos de oferta pública, evaluación y actualización de calificaciones de riesgo, y la supervisión de las bolsas de valores. Con relación a temas de control, dentro del reglamento se establecen obligaciones de levante de información financiera y no financiera, presentación de informes auditados y las responsabilidades a cumplir por parte de los administradores y representantes legales de las empresas ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. De esta forma el reglamento busca cumplir de manera operativa y técnica las disposiciones legales ya establecidas, manteniendo un estándar de calidad alto con solvencia y transparencia. La existencia de

dicho reglamento permite fortalecer el marco legal en cuanto al mercado de valores del Ecuador, ya que se proporciona información clara y concisa acerca de las funciones de los intermediarios y los mecanismos de protección de los inversionistas (Echeverri, 2020).

2.1.7 Bolsa de Valores de Quito

En el Ecuador la Bolsa de Valores de Quito se constituye como una institución bursátil que opera en el territorio nacional. Su creación se da el 25 de septiembre de 1969, donde nace como una corporación civil sin fines de lucro, cuyo objetivo es organizar, promover y facilitar las negociaciones de títulos de valor en el mercado de valores del Ecuador (Bolsa de Valores de Quito, 2025). Partiendo desde aquí a lo largo de su historia la Bolsa de Valores de Quito ha desarrollado un rol crucial en el desarrollo del sistema financiero del Ecuador, ofreciendo un entorno regulado, confiable y transparente para el flujo de capital entre los emisores e inversionistas.

La Bolsa de Valores de Quito se encuentra dentro del mercado secundario dentro del sistema de valores del Ecuador, puesto que aquí se realizan transacciones con instrumentos financieros que fueron emitidos, como obligaciones, bonos corporativos y papeles comerciales. Su función principal es facilitar el encuentro entre aquellos que ofertan y demandan el capital en el mercado, a través de un espacio electrónico seguro donde los precios son establecidos bajo las condiciones de transparencia y libre competencia (Superintendencia de Compañías, 2024).

Durante los últimos años se ha consolidado como una alternativa de financiamiento para las empresas del Ecuador, puesto que se enfocan en aquellas que buscan diversificar sus fuentes de capital, reduciendo la dependencia del crédito bancario. Enfocándose en un contexto continental las

bolsas de valores en Latinoamérica tienen un rol fundamental en la movilización del ahorro interno, ya que permiten que empresas pertenecientes al sector privado accedan a capital con tasa más competitivas que las que ofrecen las entidades bancarias, y a su vez incentivando la inversión productiva y el desarrollo de proyectos para las empresas (Pardo & Paredes, 2017).

2.1.7.1 Empresas e instrumentos de la Bolsa de Valores de Quito

Dentro del ámbito operativo, la Bolsa de Valores de Quito contiene una gran cantidad de empresas que se encuentran distribuidas en diferentes sectores de la economía del Ecuador, entre las cuales se destacan empresas pertenecientes al sector de servicios financieros, industriales, comerciales, telecomunicaciones, agrícolas y energéticas (Bolsa de Valores de Quito, 2025).

Dentro de la Bolsa de Valores de Quito, se ofrece una amplia gama de instrumentos financieros que permiten a las empresas emisoras y a los inversionistas diversificar sus fuentes de financiamiento e inversión. Los instrumentos negociados se clasifican principalmente en valores de renta fija y variables, junto con operaciones al corto plazo con relación a procesos de titularización, a través de los cuales las empresas obtienen recursos a tasas más competitivas y donde los inversionistas obtienen rendimientos basados en los riesgos que posee dicha empresa (Fernández, 2019).

Entre los principales instrumentos negociados encontramos los siguientes: Bonos corporativos y obligaciones, Papeles Comerciales, Títulos de Titularización y Certificados de Inversión. En base a estos instrumentos las empresas ecuatorianas buscan optimizar sus estructuras de financiamiento, mientras que los inversionistas a través de la bolsa y los instrumentos ofertados buscan diversificar sus

portafolios, manejando un riesgo moderado con la obtención de un rendimiento acorde a su perfil de inversión (Gitman & Zutter, 2012).

2.1.7.2 Impacto y Proyección de la Bolsa de Valores de Quito

Actualmente la Bolsa de Valores de Quito cumple con un papel de agente dinamizador del desarrollo de la economía nacional, donde a través de la participación de empresas en el mercado de valores se contribuye a la economía nacional, mejorando así la transparencia en la gestión corporativa, generando incentivos en relación con la formalización económica (Bravo, 2024).

Enfocando la proyección de la Bolsa de Valores de Quito a futuro, existe un impulso en cuanto a la innovación tecnológica en el mercado de valores, ya que, a través de la implementación de herramientas digital para la negociación, la divulgación de información financiera y los reportes en línea, posicionan a la BVQ como un referente en el continente. Fomentando la confianza en los inversores y adaptándose a los estándares internacionales de gobernanza y transparencia (Bolsa de Valores de Quito, 2018). De igual forma se lo considera un pilar fundador para el surgimiento del mercado de valores en el Ecuador (Fernández, 2019).

Con esto se puede clasificar a la Bolsa de Valores de Quito como un elemento fundamental en el sistema financiero del Ecuador. Donde a lo largo de los años su evolución histórica, su marco regulatorio y su aporte al financiamiento alternativo empresarial, lo establecen como una institución clave en el crecimiento económico y sostenible del Ecuador (Bolsa de Valores de Quito, 2025).

2.1.7.3 Títulos comerciales a corto y largo plazo

Dentro del mercado de valores los títulos comerciales son aquellos instrumentos de financiamiento que permiten que a las empresas obtener recursos para cubrir sus necesidades operativas o para invertir en proyectos estratégicos. Dichos títulos representan compromisos de pago formales que las empresas emiten con la finalidad de obtener fondos de inversionistas a través el mercado de valores, donde se ofrece una rentabilidad determinada con relación al tiempo y nivel de riesgo que tenga la empresa, y pueden ser clasificados en instrumentos de corto o largo plazo (Gitman & Zutter, 2012).

- **Títulos Comerciales a Corto Plazo**

Los títulos comerciales a corto plazo se emiten con plazos de vencimiento inferiores a un año, y su finalidad es cubrir necesidades de liquidez inmediatas o capital de trabajo. Entre los más comunes destacamos el papel comercial o la letra de cambio, donde dichos instrumentos se caracterizan por poseer un riesgo bajo y retorno inmediato, haciéndolos sumamente atractivos para inversionistas conservadores quienes buscan un retorno estable en un lapso corto de tiempo (Bodie et al., 2014). En el contexto ecuatoriano dichos instrumentos son emitidos para la figura de papel comercial, mismos que para emitir deben ser debidamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores y negociados en las plataformas autorizadas como la Bolsa de Valores de Quito o Guayaquil (Superintendencia de Compañías, 2024).

- **Títulos Comerciales a Largo Plazo**

Con relación a los títulos comerciales de largo plazo, se destacan los bonos corporativos, obligaciones y los bonos convertibles en acciones, mismos que se utilizan principalmente para el financiamiento de proyectos de inversión, expansión de la compañía o reestructuración del pasivo. Dichos títulos se emiten con vencimientos entre uno y quince años, donde su rentabilidad varía dependiendo de las condiciones del mercado y la solvencia que tenga el emisor. Los títulos a largo plazo se caracterizan por ser de mayor riesgo para el inversor, sin embargo, ofrecen tasas de rendimiento más elevadas (Ross et al., 2010).

En el Ecuador se establece que los emisores deben tener una calificación de riesgo vigente antes de ofrecer los títulos comerciales a largo plazo, puesto que estas medidas garantizan el bienestar de los inversionistas manteniendo transacciones transparentes dentro del mercado de valores. Estas medidas buscan mantener un equilibrio entre la necesidad de financiamiento del emisor y la seguridad de los capitales de los inversionistas (Superintendencia de Compañías, 2024).

2.1.8 Calificadoras de Riesgo

Según la (Superintendencia de Compañías, 2024) las calificadoras de riesgo en el mercado de valores son aquellas entidades que se encargan de evaluar la solvencia financiera y capacidad de pago de los emisores de valores, donde en base a su análisis realizan la respectiva calificación que refleja el nivel de riesgo que se asocia a la inversión. Estas entidades son independientes y analizan dentro de la empresa sus aspectos de riesgos, gestión del gobierno corporativo, posición competitiva en el mercado, análisis de su industria, sus variables financieras como la rentabilidad, liquidez,

apalancamiento, entre otros, con el fin de generar confianza y transparencia dentro del mercado de valores (Banco del Desarrollo del Ecuador, 2021).

Las calificaciones de riesgo son elementos cruciales dentro de la estructura del mercado de valores que permiten a los inversionistas evaluar y diferenciar a los instrumentos financieros según su grado de riesgo. Este mecanismo genera eficiencia en la constitución de los precios de los instrumentos de valor y el riesgo asociado con cada uno de ellos (Bodie et al., 2014).

De igual manera permiten que los inversionistas del mercado de valores pueden identificar los niveles de riesgo asociados a los instrumentos financieros que brindan los emisores, facilitando la toma de decisiones informadas y favoreciendo el funcionamiento eficiente del mercado de valores (Bodie et al., 2014). En relación con la metodología de calificación se establece de la siguiente manera:

Tabla 8
Escala General de Calificación de Riesgo y su Interpretación e Impacto

Nivel de Calificación	Interpretación del Riesgo	Impacto en el Financiamiento
AAA / AA	Demuestra una alta calidad crediticia y una muy baja probabilidad de incumplimiento en pagos. Representan emisores con capacidad sólida para cumplir con sus obligaciones financieras.	Facilitan el acceso a financiamiento con tasas de interés más bajas debido que el mercado confía en la solvencia del emisor.
A / BBB	Reflejan una calidad crediticia estable, aunque es más sensible a cambios económicos o financieros desfavorables en el entorno.	Permiten acceder a un tipo financiamiento que es moderadamente competitivo, a pesa que existe una mayor vigilancia por parte de los inversionistas.
BB / B	Muestran un riesgo crediticio mayor que empieza a ser significativo con una capacidad limitada para responder ante entornos económicos desfavorables.	En estos casos los inversionistas exigen tasas de interés más altas para hacer frente al riesgo asumido.

Nivel de Calificación	Interpretación del Riesgo	Impacto en el Financiamiento
CCC / C	Se evidencia una alta probabilidad de incumplimiento en pagos. Las condiciones financieras de la entidad emisora son débiles y existe un mayor riesgo de impago.	Incrementan significativamente el costo de financiamiento y tienen fuertes restricciones el acceso al mercado de valores.
D	Indica incumplimiento de pagos en sus obligaciones y el emisor no se encuentra cumpliendo con las condiciones que se establecen.	La empresa pierde la posibilidad de acceder a financiamiento bursátil a través del mercado de valores.

Nota: Elaboración propia con base en Bodie et al. (2014) y (Superintendencia de Compañías, 2016)

En el Ecuador actualmente, las calificadoras de riesgo son reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de acuerdo con la normativa vigente que existe en el territorio. Dichas normas establecen que toda emisión de valores debe poseer con una calificación vigente, misma que debe ser actualizada de manera periódica o en base a cualquier cambio significativo que tenga el emisor (Superintendencia de Compañías, 2024).

Entre las principales calificadoras de riesgo que operan en el Ecuador tenemos a Pacific Credit Rating, BankWatch Ratings, Class International Rating e Inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. y S&P Global Ratings, de las cuales dentro del contexto del Ecuador Inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. y S&P Global Ratings son aquellas que más destacan, por sus metodologías reconocidas internacionalmente, y su mecanismos de calificación que encuentran adaptados al entorno actual del país, que permiten evaluar los factores cuantitativos y cualitativos que se encuentran presentes en la capacidad de pago de las empresas emisoras (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2024).

El trabajo de las calificadoras de riesgo no solo se enfoca en la transparencia del mercado, sino que de igual forma influye de manera directa en el costo de capital de las empresas, una buena calificación crediticia reduce la percepción del riesgo y a su vez obteniendo tasas de interés más competitivas, de igual forma una calificación baja afecta totalmente el costo de endeudamiento de una empresa ya que además de encarecerlo puede limitar su posibilidad de emitir nuevos valores en un futuro (Ross et al., 2010).

De este modo, una calificación de riesgo se transforma en un indicador clave que demuestra estabilidad y confianza, tanto para los inversionistas locales o todo aquel que se encuentre interesado en el mercado de valores ecuatoriano. Con lo cual su labor garantiza la credibilidad y estabilidad del mercado de valores, puesto que la información confiable que genera permite reducir la semejanza en los datos y valora de manera adecuada el riesgo financiero presente en las empresas emisoras, con esto una buena calificación no solo refleja una gestión financiera sólida, sino que se convierte en un requisito clave y fundamental para evaluar la factibilidad de ingreso a la Bolsa de Valores de Quito de una empresa.

2.1.8.1 Factores de riesgo país que determinan la calificación de riesgo

Para una calificación fundamentada, el riesgo país es un indicador clave, puesto que refleja el grado de estabilidad política, económica y financiera de una nación, dicho riesgo mide la posibilidad de que los inversionistas tengan pérdidas en relación a eventos económicos desfavorables, cambios en base a la política del país o inestabilidad social dentro del país donde se mantienen las inversiones, con lo cual el análisis de dicho riesgo es fundamental para hacer una estimación de la seguridad y rentabilidad de los instrumentos emitidos dentro del mercado de valores (Bodie et al., 2014).

Según la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros (2024) en el Ecuador las calificadoras de riesgo analizan una serie de factores estructurales al momento de diagnosticar el riesgo país donde destacan las siguientes:

- **Entorno macroeconómico:** Se evalúan indicadores como el PIB y su crecimiento, inflación, balanza de pagos, tipo de cambio y política fiscal.
- **Estabilidad política:** Se considera la transparencia del sistema público, junto con el grado de gobernabilidad del entorno.
- **Entorno monetario y financiero:** Abarca la solidez del sistema bancario y la política monetaria del banco central.
- **Factores externos:** Riesgo geopolítico, precios de mercado de las materias primas y las condiciones actuales de los mercados globales.

En base a estos componentes se realiza un modelo de calificación cuantitativa y cualitativa, que evalúa las variables macroeconómicas del país para enfrentar una posible contingencia financiera. De igual manera estos factores permiten establecer una escala de riesgo soberano como referencia al momento de realizar la calificación a empresas emisoras (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2024).

En base a ello la evaluación del riesgo país es un pilar fundamental del proceso de calificación de riesgo, debido a que combina el análisis económico y político para determinar la solidez de un país junto con la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras que posee, la correcta interpretación

de estos datos permite a las calificadoras asignar calificaciones realistas, que reflejen de forma objetiva el entorno en donde se realizan las negociaciones (Bodie et al., 2014).

Metodologías de Calificación

Para el desarrollo del presente trabajo se emplearán dos metodologías, las cuales facilitarán la evaluación del emisor a través de la integración de criterios técnicos, cualitativos y cuantitativos, fortaleciendo así la consistencia de los resultados obtenidos.

2.1.8.2 Metodología de Calificación de Riesgo Crediticio Corporativo o Rating Crediticio Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A.

En el sistema financiero del Ecuador, la evaluación del riesgo de inversión es considerado un elemento fundamental para la toma de decisiones por parte de los inversionistas, y a su vez para el buen funcionamiento del mercado de valores (Tapia, 2013). Desde este punto de vista, las calificadoras de riesgo desarrollan un papel técnico al aplicar metodologías estandarizadas que permiten determinar la solvencia, estabilidad y capacidad de pago por partes de los emisores y los instrumentos financieros que mantienen en circulación. En el Ecuador la metodología desarrollada por Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., es una de las más utilizadas dentro de los procesos de calificación en el mercado de valores ecuatoriano (Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., 2024).

Su metodología de calificación de riesgo se basa en un análisis integral que involucra factores cuantitativos y cualitativos, mismos que tienen el objetivo de medir la capacidad de los emisores para cumplir con sus obligaciones financieras en el mercado de valores

Dicho proceso considera la evaluación de las siguientes variables:

- Calidad del emisor
- Diversificación de los activos
- Estructura de endeudamiento
- Gestión administrativa y financiera
- Entorno macroeconómico
- Gobernanza del fondo

Con cada uno de estos aspectos y su análisis a profundidad se pondera en función del impacto potencial con relación a la estabilidad del instrumento financiero a emitir. De igual forma el modelo utilizado por Global Ratings incorpora una evaluación comparativa del sector, donde se permite contrastar los resultados del emisor calificado frente a los promedios referenciales que existen en el mercado y los datos históricos de desempeño. Esta etapa es fundamental para el emisor, ya que le permite identificar sus fortalezas y debilidades dentro de la industria a la cual pertenece, tomando en consideración la economía nacional, la normativa vigente y el dinamismo que se genera en el mercado de capitales. (Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., 2024).

En base a ello se debe tomar en cuenta que la finalidad dentro de toda esta metodología es medir cual es la posibilidad que el emisor pueda cumplir con la obligación que asume (Villagra, 2023)

Según Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. (2024), partiendo desde un punto de vista operativo la metodología a utilizar cuenta con tres fases descritas de la siguiente manera:

1. **Recolección y verificación de información:** Durante esta fase se recolecta y revisan los estados financieros auditados, reportes regulatorios y la documentación institucional del emisor.
2. **Análisis técnico y aplicación de modelos estadísticos:** Con estas herramientas la calificadora está en la capacidad que estimar las probabilidades de incumplimiento, la sensibilidad ante escenarios desfavorables y niveles de concentración de riesgo del emisor.
3. **Asignación de la calificación final:** En base al dictamen del Comité de Calificación del ente, quiénes revisan los resultados obtenidos de las anteriores fases, asignan de acuerdo con la escala nacional la respectiva calificación al emisor.

En base al contexto del país, toda metodología que se utilice por parte de las calificadoras de riesgo debe ser objetiva, transparente y verificable, lo que garantiza que la que evaluaciones realizadas reflejen de manera clara y veraz la situación financiera del emisor y todos los riesgos asociados al instrumento calificado (Superintendencia de Compañías, 2024). Bajo esa normativa la metodología empleada por parte de GlobalRatings cumple con los lineamientos establecidos acorde al marco regulatorio del mercado de valores del Ecuador, con lo cual la calificadora de riesgos deberá divulgar públicamente los criterios obtenidos y mantener su postura técnica durante todo el proceso de análisis (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2024).

De acuerdo con los criterios de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2024) con el resultado de esta metodología una calificación alta refleja que el emisor posee un perfil financiero

sólido, junto con una administración sensata y poca exposición a riesgos que involucren liquidez o crédito, mientras que una calificación baja demuestra que el emisor está con debilidades operativas, dependencia de ingresos de forma variable y una menor capacidad de hacer frente a sus obligaciones en tiempos normales y durante tiempos de inestabilidad económica.

Con esto las calificaciones de riesgo fomentan una transparencia y confianza dentro del mercado de valores, ya que proporcionan información técnica que reduce la irregularidad informativa entre los emisores e inversionistas (Pardo & Paredes, 2017). Por lo tanto, el uso de este tipo de metodologías fortalece la eficiencia y credibilidad del mercado de valores ecuatoriano, transformándose en una herramienta crucial para su desarrollo de manera sólida, segura y competitiva.

Metodología de calificación de S&P Global Ratings

La calificadora de riesgos S&P Global Ratings establece sus calificaciones en base a un marco metodológico completo, que enfoca factores cualitativos y cuantitativos, mismos que tienen el objetivo de levantar una visión integral con relación al riesgo de incumplimiento por parte del emisor (S&P Global, 2024).

Su evaluación de riesgo no se enfoca únicamente en el análisis financiero de la empresa emisora, sino que se estructura en base a cinco perfiles clave que son los siguientes:

- Riesgo de la Industria
- Posición Competitiva

- Riesgo Financiero
- Gestión y Gobierno Corporativo
- Riesgos específicos

Con el análisis a profundidad de los perfiles mencionados la calificadora de riesgos busca una visión más completa y consistente del emisor, a través de un modelo multivariable que integra componentes claves del entorno, industria y la empresa (Pérez, 2004).

Perfil de Riesgo de la Industria

Dentro de este perfil principalmente se realiza la evaluación de componentes estructurales de la industria en la cual opera la empresa, entre ellos se puede destacar cuatro componentes principales los cuales se detallarán a continuación.

Como primer componente se parte desde el entorno macroeconómico que incluye variables de crecimiento económico, riesgo país, inflación y PIB, mismos que afectan y condicionan el poder adquisitivo de los clientes y la estabilidad de la demanda dentro de la industria (Damodaran, 2012).

Para el segundo componente está el análisis de las cinco fuerzas de Porter, las cuales según Porter (2008) son, la rivalidad entre competidores existentes, poder de negociación de los clientes, poder de negociación de los proveedores, amenaza de productos sustitutos y amenaza de nuevos entrantes, mismos que evalúan el nivel de competencia directa dentro del sector, número de competidores, diferenciación de producto o servicio y el Índice Ferfindahl-Hirschman (HHI), el cual

indica que tan fragmentado o competitivo se encuentra un mercado en ese momento (U.S. Department of Justice, 2023).

Es importante mencionar que el análisis de las cinco fuerzas competitivas de Porter parte desde una visión macro en cuanto a la competitividad del sector, avanzando progresivamente hacia una visión micro de este (Devoto, s/f).

Como tercer punto se toma en cuenta el componente de marco regulatorio que implica el nivel de intervención que posee el estado junto con sus entes reguladores del sector, además se incluyen los requisitos de cumplimiento y calidad, junto con las políticas específicas aplicadas al sector (S&P Global, 2024) para así evaluar el impacto que estos órganos poseen dentro de la empresa evaluada.

El cuarto componente para este perfil es el riesgo tecnológico mismo, que involucra la velocidad de obsolescencia de la infraestructura tecnológica y la dependencia de ciertas tecnologías utilizadas, donde a través de un análisis a profundidad se evalúa el riesgo que dispone cada tecnología perteneciente a la empresa evaluada.

En base a ello la metodología establece una calificación al análisis de los componentes del perfil misma que después se pondera en la calificación final, es importante destacar que es distinta dependiendo de la industria de la empresa a la cual se vaya a evaluar, con ello en este perfil busca examinar la volatilidad del sector, donde sectores con menor volatilidad presentan riesgos mucho más bajos que benefician directamente al emisor (S&P Global, 2024).

Perfil de Posición Competitiva

Para el perfil de la posición competitiva de la empresa buscar obtener la capacidad del emisor para mantener su modelo de negocio frente a las presiones que ejerce el mercado y la competencia del sector (Icaza & Tenelema, 2019). Este perfil se involucra directamente con las ventajas competitivas que la empresa puede tener para hacer frente a las presiones que pueden debilitar y afectar su rendimiento. Para ello se evalúan los siguientes componentes:

- Participación de mercado o Marketshare
- Diferenciación de productos o servicios
- Base de Clientes

Con el análisis de los componentes en mención se identifica las fortalezas o debilidades que posee la empresa dentro de la industria otorgando así un resultado que aporta a la calificación final.

Perfil de Riesgo Financiero

Se establece como el perfil principal dentro de la calificación ejercida por parte de la calificadora S&P Global Ratings, debido a que en este perfil se evalúa directamente la capacidad del emisor en hacer frente a sus obligaciones financieras, a través de un enfoque integral en la estructura del capital, el flujo de caja y su flexibilidad financiera, elementos que son cruciales en evaluar la solvencia y determinar la probabilidad de incumplimiento del emisor (S&P Global, 2024)

Sus principales componentes e indicadores para evaluar son los siguientes:

- **Rentabilidad:** Margen EBITDA, EBIT y ROE.
- **Apalancamiento:** Deuda Neta, Cobertura de Intereses, Deuda/Patrimonio y Cumplimiento de Covenants.
- **Liquidez:** Razón Corriente, Flujo de caja y capital de trabajo neto.

En base a ello es importante mencionar que este perfil se establece como aquel con mayor peso para la calificación de riesgo, puesto que, en base a la evaluación conjunta de los componentes y indicadores mencionados, se obtiene una visión integral de la fortaleza financiera del emisor (S&P Global, 2024).

Perfil de Gestión Y Gobierno Corporativo

Su enfoque se basa principalmente hacia la calidad del equipo administrativo, la efectividad de los mecanismos de control que se deben aplicar y la consistencia de las prácticas de gobierno corporativo del emisor (García Sierra et al., 2020). Su calificación es clave debido a que un resultado positivo dentro de este perfil permitirá mitigar riesgos internos de la empresa.

Entre los componentes principales de este perfil se encuentra la experiencia del equipo directivo, el cumplimiento y la capacidad de ejecución de sus proyecciones, presencia de comités especializados, la transparencia y las prácticas de gobierno corporativo en la empresa. Donde a través de un resultado positivo se puede mejorar la confianza en cuanto a inversionistas y se puede influir de manera positiva en la calificación final del emisor (OCDE, 2024).

Perfil de Riesgo Específicos

El perfil de riesgos se basa en el análisis de los riesgos y mitigantes que el emisor tenga, si bien dentro de la calificación tienen un aporte bajo, su principal objetivo es ajustar la evaluación global, a través de la incorporación de factores que no se encuentran presentes dentro de los perfiles del negocio o de la industria, con esto se obtiene un mejor entendimiento de la exposición que se mantiene con dichos riesgos y la capacidad de hacer frente a ellos con mitigantes que el emisor disponga (S&P Global, 2024).

Metodología de calificación de S&P Global Ratings aplicada a una empresa ISP

El mercado de las empresas proveedoras de servicios de internet (ISP) se caracteriza principalmente por su crecimiento constante debido a la digitalización de la economía y la creciente dependencia de conectividad en los sectores empresariales y residenciales, convirtiéndose en una industria sumamente atractiva pero sensible con la regulación, la alta competencia y su evolución constante (ITU, 2021).

Desde este punto de vista el peso de los cinco perfiles de la metodología de S&P Global Ratings se establece de la siguiente manera. El perfil financiero concentraría la mayor ponderación con un 35% debido a su incidencia en la generación de flujos de efectivo, el apalancamiento y la liquidez del emisor (Damodaran, 2012). Los perfiles de posición competitiva y análisis de la industria reciben un peso del 25% y 20% respectivamente, debido a que principalmente se toman en cuenta los factores del entorno macroeconómico, estructura del mercado, marco regulatorio y las ventajas competitivas de la empresa. Para concluir los perfiles de gestión y gobierno corporativo, junto con el perfil de los riesgos

específicos tienen el peso del 10% debido a que son factores de ajuste para la calificación ya que incorporan las acciones del equipo directivo dentro de la empresa y sus mitigantes frente a los riesgos que pueden existir (S&P Global, 2024).

Conclusión de la metodología

En conclusión, de acuerdo con lo que establece la metodología de S&P Global (2024) el análisis de riesgo basado en estos cinco perfiles mencionados permite obtener una evaluación integral de la capacidad del emisor de cumplir con sus obligaciones financieras contraídas en el mercado de valores, además de recalcar que, la metodología reconoce una ponderación diferente para cada componente y aporte de cada perfil ya sea por la industria o las características de la empresa, lo que le permite adaptar la evaluación a la realidad económica de cada industria sin perder credibilidad en su uso. De igual forma parte como una base para el análisis de factibilidad de acceso para una empresa al mercado de valores del Ecuador.

2.1.9 Factibilidad de Ingreso a la Bolsa de Valores de Quito

Según la SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS & SEGUROS (2024), para que una empresa ingrese a la Bolsa de Valores de Quito, se deben evaluar una serie de factores que incluyen una combinación de aquellos de aspecto legal, financieros técnicos y de gestión, mismos que determinan si una empresa cumple con las condiciones necesarias para emitir y cotizar valores en el mercado. Con esto toda sociedad que esté interesada en ingresar al mercado de valores debe estar debidamente inscrito en el Registro de Mercado de Valores, con autorización de oferta pública de valores y contar con una calificación de riesgo vigente emitida por un ente autorizado.

El ingreso a la Bolsa de Valores de Quito inicia con la evaluación de la situación financiera de la empresa, donde se debe incluir un análisis de los estados financieros auditados, indicadores de rentabilidad liquidez, solvencia y capital. Donde en base a dicho análisis se permite determinar la capacidad de endeudamiento y viabilidad de emisión que posee la empresa en ese momento (Bolsa de Valores de Quito, 2025). Una vez se cumpla con todos los requerimientos la empresa debe presentar un prospecto de colocación, lo cual es un documento con toda la información relevante acerca del tipo de instrumento a emitir, montos, plazos, garantías y destino de los recursos (Bolsa de Valores de Quito, 2025).

En cuanto a los cumplimientos de marco legal, la empresa emisora debe demostrar que posee una estructura organizacional adecuada, un gobierno corporativo transparente y políticas de divulgación continua de información financiera y no financiera (Superintendencia de Compañías, 2024).

Con estos lineamientos, se debe comprender que un ingreso al mercado de valores implica un cambio cultural dentro de la empresa, donde se deben adoptar estándares más altos en cuanto al control interno y la rendición de cuentas, transformando así sus prácticas administrativas, pero a su vez abriendo nuevas oportunidades de acceso a capital al largo plazo, con costos financieros reducidos y una mejora para la imagen corporativa de la empresa (Pardo & Paredes, 2017).

El cumplimiento de todas las exigencias regulatorias es únicamente una parte de la factibilidad, ya que las empresas deben a su vez tener una estrategia financiera sólida, donde se demuestre un cierto grado de estabilidad en el flujo de efectivo, niveles adecuados de rentabilidad

y una estructura de capital que se encuentra equilibrada con un bajo riesgo financiero (Gitman & Zutter, 2012). Además, el diagnóstico de la tasa de interés en el título de valor será directamente determinada por la calificación de riesgo que la compañía posea (Bodie et al., 2014).

En el contexto del Ecuador las calificadoras de riesgo son determinantes al momento de emitir una evaluación objetiva acerca de la capacidad de pago que posee el emisor y la calidad de la emisión. Una calificación relativamente alta facilita el ingreso al mercado valores, mientras que una evaluación desfavorable puede limitar la demanda de los inversionistas (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2024). De igual forma existen varios aspectos a tomar en cuenta para un ingreso exitoso al mercado de valores, la confianza y percepción del público inversionista son igual de importantes, ya que una empresa que adopta buenas prácticas de gobierno corporativo, auditorías externas y políticas de divulgación constante de sus resultados, tiende a tener una reputación positiva y mayor aceptación de sus emisiones en el mercado (Stephen A. Ross et al., 2010). La actualización de información financiera y legal de las empresas que cotizan en el mercado de valores debe cumplir con los cronogramas trimestrales y anuales, notificando cualquier cambio que sea relevante y pueda afectar el valor de los títulos (Bolsa de Valores de Quito, 2024).

En el Ecuador es importante mencionar que la cultura bursátil es relativamente baja en comparación a otros mercados del continente lo cual dificulta el proceso de ingreso para empresas nuevas al mercado de valores, sin embargo, la experiencia que poseen los emisores actuales en el mercado demuestra que una apertura hacia el mercado de valores genera beneficios en cuanto a la liquidez y revalorización del capital, argumentado así que un ingreso al mercado siempre será factible mientras se cumplan todos los ámbitos establecidos por la ley (Bravo, 2024).

En base a todo lo mencionado la factibilidad de ingreso a la Bolsa de Valores de Quito, no debe ser únicamente evaluada desde un punto de vista legal y regulatorio, sino que a su vez desde la capacidad estratégica y operativa que la empresa posee para sostener su presencia en un entorno regulado y competitivo (Pardo & Paredes, 2017). Una empresa que puede mantener su solidez financiera, transparencia informativa y una gestión eficiente del riesgo, será capaz de consolidarse en el mercado ecuatoriano como un actor relevante.

Requisitos Normativos para la emisión de obligaciones en el Ecuador

La normativa ecuatoriana que rige en la oferta pública de valores en el país es establecida de manera jerárquica, en un inicio, con los entes que definen la política financiera del país, luego los órganos encargados de la supervisión del mercado de valores y en último lugar las bolsas de valores donde se negocian los títulos de valor. A continuación, se detallará en orden jerárquico junto con los requisitos que se deben cumplir en cada nivel para acceder al financiamiento bursátil en el Ecuador.

Nivel Macro: Política y Regulación Financiera

Dentro de este nivel se encuentran organismos como la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, el cual se constituye como el principal órgano encargado de establecer las reglas estructurales del sistema financiero. Su marco normativo se compone del Código Orgánico Monetario y Financiero (COMF) y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras y de Valores.

Requisitos, parámetros y lineamientos

De acuerdo con LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA (2017):

A pesar de que en este nivel no se aprueban las emisiones existen una serie de parámetros macro, que luego son obligatorios en la salida al mercado de valores. La normativa establece que los contratos de emisión deben incorporar al menos dos resguardos cuantificables, donde al menos uno de ellos debe estar relacionado con la cobertura de cargos financieros, lo que constituye un requisito previo a la autorización de emisión de oferta pública. En este nivel se establecen criterios acerca de la clasificación de valores permitidos, normas de conducta del mercado y condiciones mínimas de transparencia e información. De igual forma en los lineamientos para supervisión y registro, se establecen las bases para los requisitos de auditorías, información mínima financiera y políticas para proteger a inversionistas. Mismas que son las bases técnicas y fundamentales para que el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros elaboren sus respectivos reglamentos.

Nivel Regulatorio: Ley de Mercado de Valores, Consejo Nacional de Valores y SCVS

Dentro de este nivel se encuentran aquellos requisitos legales y técnicos que se deben cumplir para que una empresa pueda emitir obligaciones. Aquí la Ley de Mercado de Valores se posiciona como el instrumento central y es desarrollado por el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros a través de reglamentos y procedimientos.

Requisitos específicos de la Ley de Mercado de Valores establecidos, de acuerdo a LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA, (2017) son:

Naturaleza del emisor: Solo pueden emitir compañías anónimas, de responsabilidad limitada y sucursales de empresas del exterior

Autorización de oferta pública: Toda emisión destinada al público debe tener la autorización previa por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Inscripción obligatoria en el Registro del Mercado de Valores

Prospecto de oferta pública: Se deben incluir la respectiva documentación como los riesgos de la emisión, condiciones financieras, destino de los fondos e información histórica del emisor.

Obligación de entregar información veraz y suficiente al inversionista.

Reglamento Consejo Nacional de Valores para la emisión de obligaciones.

Dentro del reglamento se establecen ciertas limitaciones y parámetros que las empresas, los principales actores y los documentos que deben acatar:

Representante de obligacionistas: Debe ser una persona jurídica independiente con capacidad técnica para supervisar el cumplimiento del contrato, representar legalmente a los tenedores y presentar reporte periódicos ante la Bolsa de Valores y la SCVS

Agente Pagador: Sociedad o institución financiera que se encargue del pago de intereses, amortización del capital y registro de los tenedores (Reglamento de Calificación de Riesgo, 2017).

Otras entidades identifican los siguientes requisitos adicionales:

Escritura pública de emisión: En aquel documento obligatorio debe estar contenido el monto total emitido, plazo, garantías, tasa de interés, destino de los recursos y forma de pago

Fichas registrales: Son aquellos formularios estandarizados que contienen información societaria y financiera de carácter obligatorio, donde debe constar el emisor, la emisión y las garantías (Superintendencia de Compañías, 2024).

Documentación financiera y societaria: La SCVS solicita lo siguiente, estados financieros auditados del último ejercicio, dictamen de auditoría, declaración de impuesto a la renta, estatutos actualizados, nómina de accionistas, nombramiento del representante legal y certificados de cumplimiento con la SCVS (Superintendencia de Compañías, 2016).

Due Diligence en el nivel micro en relación con la Bolsa de Valores de Quito y Casas de Valores

Uno de los procesos más relevantes a nivel micro es el Due Diligence que compone una revisión integral previa que hacen las Casas de Valores y en ciertos casos la BVQ como parte de sus

mecanismos de control. Se basa principalmente en verificar de manera exhaustiva la información financiera, societaria, legal y operativa del emisor, para garantizar que la emisión cumpla con todas las normas del mercado de valores y que la información que sea presentada a los inversionistas sea completa y verificable, para ello se debe entregar la solicitud formal de inscripción dirigido al directorio de la BVQ, acompañada de la respectiva documentación aprobada por la SCVS (Bolsa de Valores de Quito, 2024).

Documentación Obligatoria

Dentro de la documentación obligatoria debe constar lo siguiente:

- Certificado de Inscripción en el registro de Mercado de Valores
- Ficha registral del emisor
- Ficha registral del valor
- Prospecto de Oferta Pública definitiva
- Contrato de emisión
- Informe de calificación de riesgo

De igual manera según la Bolsa de Valores de Quito, (2024) acompañando a esta información se debe presentar la información financiera actualizada del emisor donde debe constar lo siguiente:

- Proyecciones financieras
- Estados financieros certificados

- Indicadores de solvencia y liquidez

En cuanto a las Casas de Valores, estas desempeñan un rol crucial como aquellos intermediarios autorizados para estructurar, verificar y colocar emisiones en el mercado. Para realizar esta labor es fundamental entender que realizan un proceso exhaustivo de Due Diligence y conocer a su cliente alineado con la Ley de Mercado de Valores y el marco normativo actual (SILVERCROSS Casa de Valores, 2025).

Documentos legales y societarios

Constan de aquellos documentos que permiten confirmar la existencia jurídica, estructura de propiedad y la representación legal de la empresa. Según SILVERCROSS Casa de Valores, (2025), se menciona los siguientes:

- Copia del RUC.
- Copia de la escritura de constitución y sus reformas vigentes.
- Estatutos sociales actualizados.
- Certificado de existencia legal emitido con menos de 30 días de vigencia.
- Copia del nombramiento del representante legal,
- Nomina actualizada de socios o accionistas.
- Cedula y certificado de votación del representante legal.

Aquellos documentos mencionados permiten al intermediario identificar posibles riesgos en cuanto a gobernanza y concentración accionaria en la empresa.

Documentos financieros y contables

La información financiera es indispensable en este caso y se debe presentar los siguiente:

- Estados Financieros auditados del año anterior
- Certificados bancarios y referencias financieras
- Relación de activos, pasivos, patrimonio y estado actual del negocio.
- Declaración de impuesto a la renta del último ejercicio fiscal.

Documentos de cumplimiento regulatorio

- Certificado de cumplimiento de obligaciones del organismo de control (SCVS).
- Certificado de cumplimiento de la UAPE (en caso de aplicar).
- Declaración formal sobre el origen lícito de los fondos.
- Declaración de ser o no persona expuesta políticamente.
- Autorización para consultar información en organismos de control y burós crediticios.

Documentos de información operativa y de negocio

- Descripción del objeto social y actividad económica.
- Detalle de ingresos, egresos y políticas internas.
- Información sobre la estructura organizacional.
- Datos de contacto y direcciones de la empresa y sus sucursales.

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Declaraciones, autorizaciones y responsabilidades

Por último, las Casas de Valores exigen declaraciones donde la empresa, confirme que la información entregada es verídica y completa, donde se autorice al intermediario verificar la información en entidades públicas y privadas, y donde asuma la responsabilidad en caso de declaraciones falsas o inexactas (SILVERCROSS Casa de Valores, 2025).

Bajo lo expuesto anteriormente podemos establecer que la emisión de obligaciones en el Ecuador se gestiona a través de un sistema jerárquico donde:

- La Junta Monetaria establece los principios macro y aquellos resguardos.
- La Ley de Mercado de Valores, el Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, desarrolla aquellos requisitos legales, financieros y documentales que los emisores deben cumplir.
- La Bolsa de Valores de Quito, junto con las Casas de Valores verifican el cumplimiento integral de los requisitos internos y permiten realizar operaciones en el mercado de valores del Ecuador.

Bajo esta jerarquía una empresa debe conocer esta estructura ya que le permitirá evaluar su capacidad de cumplir con los requisitos y hacer una correcta planificación de su ingreso al mercado de valores del Ecuador como una alternativa de financiamiento.

2.1.10 Beneficios no Financieros de Cotizar en el Mercado de Valores

Los beneficios de cotizar en el mercado de valores trascienden más allá del ámbito financiero, debido a que el ingreso a este tipo de financiamiento implica un proceso de formalización y

transparencia que aumenta la credibilidad de la empresa ante sus inversionistas, clientes y proveedores. Este entorno al cual se deben acatar obliga a la empresa a mejorar sus prácticas de gobierno corporativo, fortaleciendo sus estructuras de control interno y manejando estándares de información financiera comparable a los mercados internacionales (Ross et al., 2010).

Al dar su salida al mercado de valores una empresa se encuentra en la obligación de cumplir con los requisitos de divulgación periódica de información financiera y no financiera, generando así una mayor transparencia y confianza dentro de la organización, lo cual genera un activo intangible de alto valor para la empresa, a través de los requisitos que la misma debe cumplir (Superintendencia de Compañías, 2024).

La exposición y evaluación constante que genera el mercado impulsa a las empresas a optimizar sus recursos, establecer metas de desempeño que puedan ser medibles e implementar políticas de rendición de cuentas, lo cual hace que la organización gestione una planificación a largo plazo y fortaleciendo su capacidad de enfrentar y adaptarse a los cambios económicos o regulatorios (Gitman & Zutter, 2012).

Dentro del contexto ecuatoriano, se resalta que las empresas que emiten títulos de valor obtienen una mayor visibilidad y prestigio, lo que permite fortalecer las relaciones que mantiene con sus clientes, proveedores y entidades financieras. De igual manera esto se traduce a una imagen de transparencia y sostenibilidad alineada con los estándares internacionales de gobierno social (Bolsa de Valores de Quito, 2024).

Finalmente, el proceso de inscripción en el Mercado de Valores es más que resultados financieros y económicos, por su contribución en la generación de impactos positivos en las estructuras organizacionales de las empresas emisoras, mejorando la imagen institucional que estas poseen. De esta manera se fortalece la posición competitiva en el mercado consolidando una gestión eficiente direccionada hacia la creación de valor integral (Ross et al., 2010).

2.1.10.1 Caso de empresa “TELCONET” que emitieron obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito

Telconet S.A. se constituye como una de las empresas líderes y fundadoras dentro del sector de telecomunicaciones e internet, y a su vez cuentan con una de las redes más grandes de fibra óptica en el país (Villagra, 2023). Razón por la cual se ha tomado en cuenta su salida al mercado de valores como un ejemplo crucial para el entendimiento de la calificación de riesgo para una empresa proveedora de servicios de internet.

En el Ecuador han existido varias empresas pertenecientes a diferentes sectores que han decidido dar su salida al mercado de valores para emitir obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito. Tomando en cuenta el sector de las telecomunicaciones la empresa Telconet S.A, viene a ser uno de los casos más representativos en el país, donde a través su salida al mercado de valores han podido financiar parte de su crecimiento, expansión de su infraestructura y modernización de sus equipos de trabajo. La empresa Telconet realizó su emisión de obligaciones bajo el marco legal establecido en el Ecuador, cumpliendo los requisitos de inscripción, calificación de riesgo y aprobación del prospecto de colocación (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2025).

Según los datos de Bolsa de Valores de Quito (2025), las emisiones de Telconet se encuentran en la categoría de valores de renta fija, mismas que según Inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. (2025) serán destinadas a la inversión en la construcción de cable submarino, infraestructura tecnológica y proyectos de conectividad.

Además, su proceso de calificación de riesgo fue realizado por Inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. donde se evaluó la capacidad de pago de la empresa, junto con los riesgos asociados a su estructura financiera y entorno operativo. La calificación obtenida fue de AAA reflejando así su eficiente capacidad de cumplir con sus obligaciones y una estructura sana en la industria tecnológica y de telecomunicaciones del Ecuador. De igual manera en su informe se destacaron factores como la diversificación de ingresos y liderazgo en el sector, lo cual sustentó a la calificación obtenida.

La participación de empresas de esta magnitud contribuye a fortalecer la transparencia y disciplina dentro del mercado de valores en el Ecuador, puesto que empresas como Telconet se encuentran siempre en constante supervisión de los entes reguladores y de su calificadora de riesgos (Bravo, 2024) que una correcta salida al mercado de valores ecuatoriano puede ser un motor de crecimiento empresarial, que permite acceder a mecanismos de financiamiento eficientes y sostenibles para la organización. De igual forma su participación en la Bolsa de Valores de Quito en los últimos años representa una oportunidad para afianzar su reputación y confianza dentro del mercado nacional (GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., 2025).

CAPITULO 3: ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA PLUS INTERNET

3.1 ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO

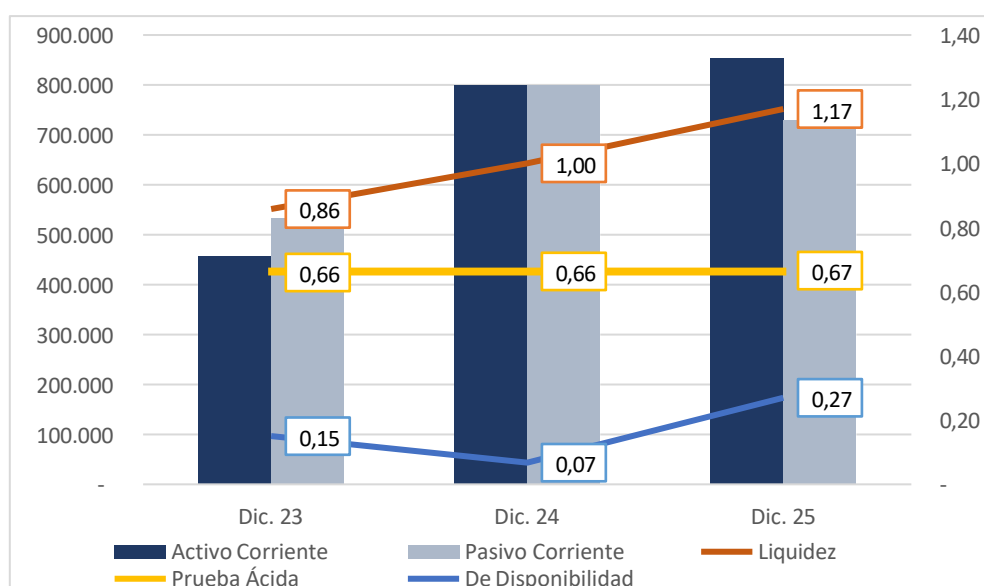
Siguiendo la línea del análisis financiero, en el siguiente apartado abordaremos el desempeño de los indicadores de solvencia, endeudamiento y rentabilidad de PLUS INTERNET, durante el periodo comprendido entre los años 2023, 2024 y 2025.

Indicadores de solvencia

Revisado el comportamiento del indicador de liquidez al cierre del 2024 y diciembre 2025 se puede evidenciar que la empresa registra adecuados niveles de liquidez, con una razón corriente del 1.17; de hecho, cifra superior al sector de telecomunicaciones que, a abril del 2025 alcanza un indicador de solvencia operativa del 1.07

Entre tanto, el indicador de prueba ácida con una puntuación de 0,67 a diciembre 2025 sugiere que, PLUS INTERNET pudiera afrontar posibles dificultades para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo sin la opción de recurrir a la venta de sus inventarios.

Figura 8
Indicadores de Solvencia



Por otra parte, el indicador de disponibilidad demuestra que, a diciembre del 2025, PLUS INTERNET mantiene activos líquidos equivalentes al 27% de sus pasivos espontáneos, por lo que, la empresa dispone de 0.27 centavos por cada dólar de obligaciones inmediatas, lo que se traduce en una liquidez moderada por encontrarse cercana al valor óptimo del 30% para no presentar inconvenientes de liquidez.

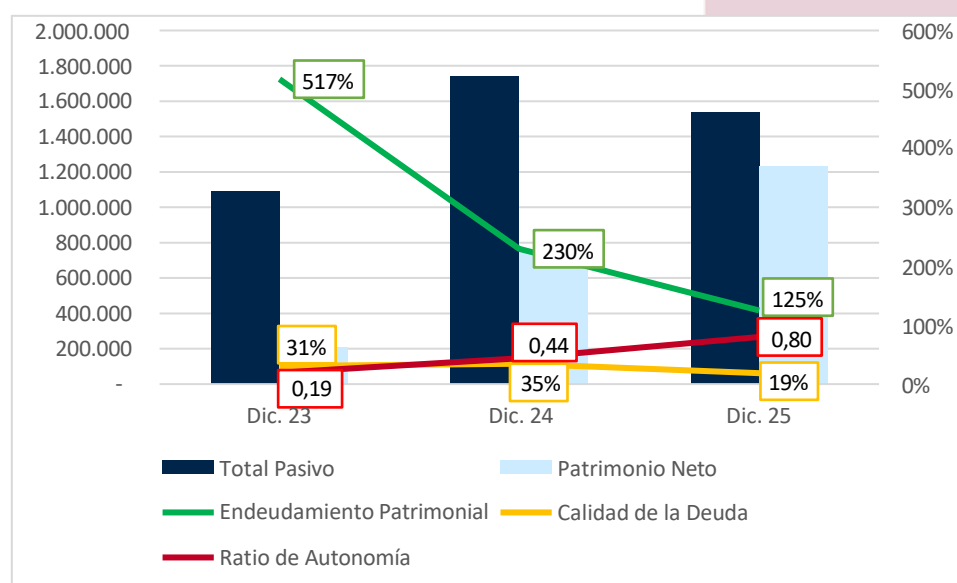
Indicadores de Endeudamiento

En la siguiente gráfica podemos apreciar que si bien los niveles de endeudamiento frente al patrimonio, califican a PLUS INTERNET como una empresa de alto riesgo financiero, es importante destacar que la empresa desde el año 2024 ha tomado acciones para incrementar proporcionalmente la solvencia patrimonial, es así que, de un indicador de endeudamiento del 517% en 2023 descendió

al 125% al cierre de diciembre 2025, que si bien es cierto, sigue siendo alto, se encuentra dentro de los límites establecidos (200%) en el Código Orgánico Monetario y Financiero. Además de ubicarse por debajo del promedio del sector (307%), cuyos niveles de endeudamiento reflejan la naturaleza del negocio, por cuanto, su actividad económica requiere de una constante y elevada inversión en temas de infraestructura, tendido de fibra óptica, equipos, entre otras.

En este sentido, los accionistas de PLUS INTERNET con la finalidad de reducir su elevada exposición al riesgo y la alta dependencia de financiamiento externo con indicadores de autonomía del 0.19 (2023) y 0.44 (2024), en octubre del 2025 toman la decisión de efectuar un aumento de capital por USD 191.495,02; a más de la retención de las utilidades generadas en cada periodo; acciones que consiguieron reducir el nivel de endeudamiento patrimonial (125%) y alcanzar un equilibrio entre el pasivo exigible y capital propio con un indicador de autonomía del 0.80.

Figura 9
Indicadores de endeudamiento



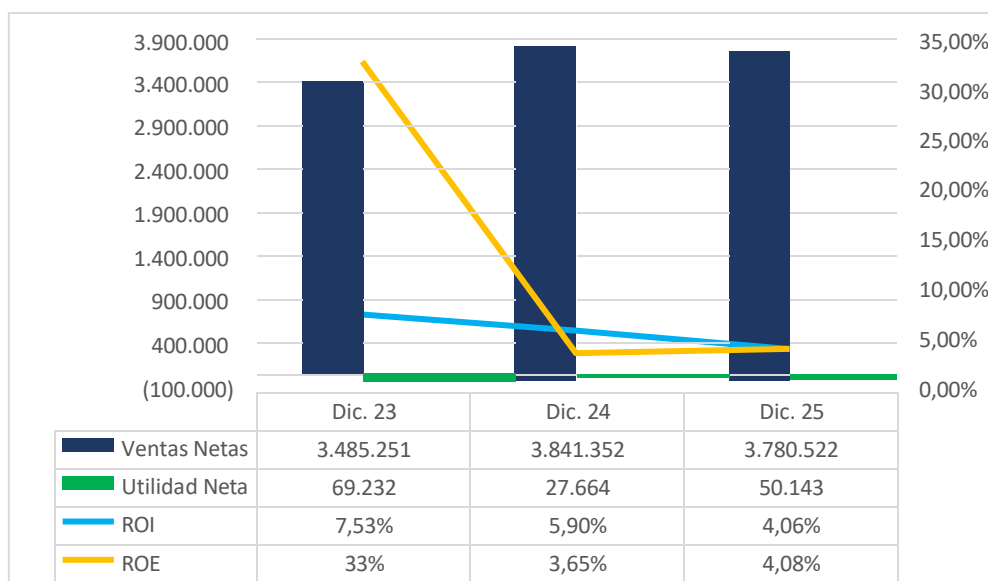
Además de las iniciativas anteriormente ejecutadas por el equipo directivo de PLUS INTERNET, se puede mencionar la reestructuración de los pasivos exigibles, particular que consiguió mejorar el indicador de calidad de la deuda del 31% al cierre del 2023 al 19% en diciembre 2025, situación favorable para la empresa por cuanto, libera de tensiones a la tesorería, a la vez que proporciona una mayor estabilidad financiera.

Indicadores de Rentabilidad

Durante el periodo de estudio se puede observar que, al término del año 2023, PLUS INTERNET registra sus mejores indicadores de rentabilidad, observando un pronunciado deterioro en la rentabilidad financiera para los años 2024 y 2025; cuyo comportamiento obedece al elevado riesgo financiero registrado al cierre del año 2023, periodo en donde la empresa financió su crecimiento en el 83.80% mediante deuda externa a un coste medio del 11.65%, resultando como efecto positivo en un rendimiento sobre el patrimonio del 33%.

Aunque los activos de PLUS INTERNET al cierre del año 2023 están generando una rentabilidad económica positiva (7.53%), el excesivo endeudamiento y el aumento de la carga financiera están comprometiendo la rentabilidad operativa de la empresa, ya que el coste promedio de la deuda al cierre del año 2023 es superior a los beneficios que estos activos generan, lo que se traduce en un margen de apalancamiento negativo del -4.12%.

Figura 10
Indicadores de Rentabilidad



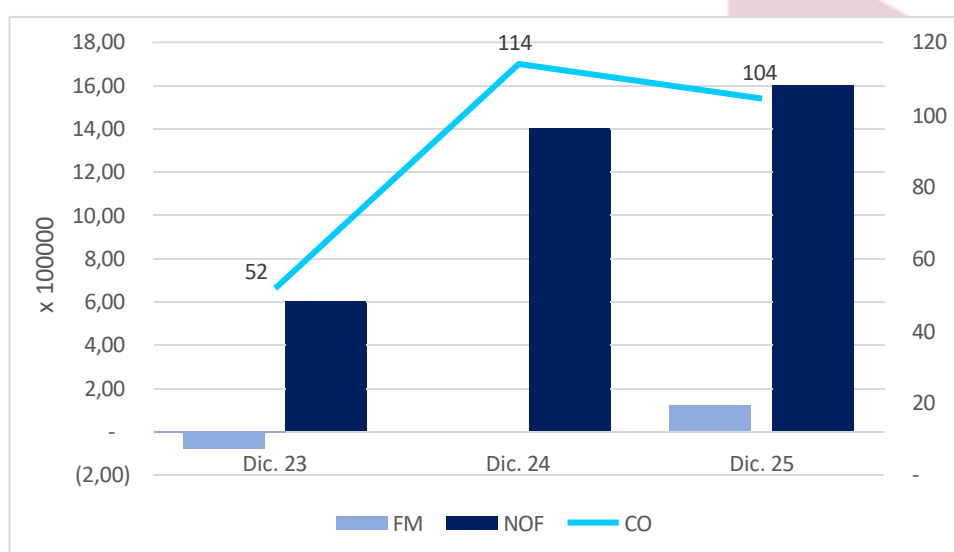
Posteriormente, el rendimiento financiero de los años 2024 y 2025 se ubica en el 3.65% y 4.08%; respectivamente; cuyos resultados serían producto de las estrategias adoptadas por los accionistas para el incremento del financiamiento con recursos propios. Indicadores que sin bien es cierto, son inferiores al WACC (14.51%; 14.42%) alcanza beneficios similares al sector (4.41%).

Por su parte, la rentabilidad económica se posiciona en el 5.90% en 2024 y del 4.06% en 2025, resultados que serían consecuencia del incremento de la carga financiera, sumado a ello, la contracción en ventas (-1.58%) registrada al cierre del año 2025. Aun cuando, el margen de apalancamiento para los años 2024 (-26.18%) y 2025 (-2.84%) no son favorables para la empresa, por cuanto, la rentabilidad operativa es inferior al costo medio financiero, el ROA reporta beneficios superiores al sector (1.44%).

Eficiencia Operativa

Como se observa en la siguiente gráfica, al cierre del año 2023, la empresa evidencia un notorio desequilibrio financiero, ya que su fondo de maniobra negativo indica que sus activos corrientes no son suficientes para cubrir sus pasivos espontáneos, sumado a ello, la necesidad de financiamiento operativo que permita respaldar las operaciones para un ciclo de caja de 52 días.

Figura 11
 Eficiencia operativa de PLUS INTERNET



A partir del año 2024, si bien, PLUS INTERNET consigue mejorar proporcionalmente su fondo de maniobra en USD 44 su ciclo operativo se ve incrementado a 114 días, producto del incremento de inventarios; estrategia adoptada por la empresa con la finalidad de reducir los costes de importación.

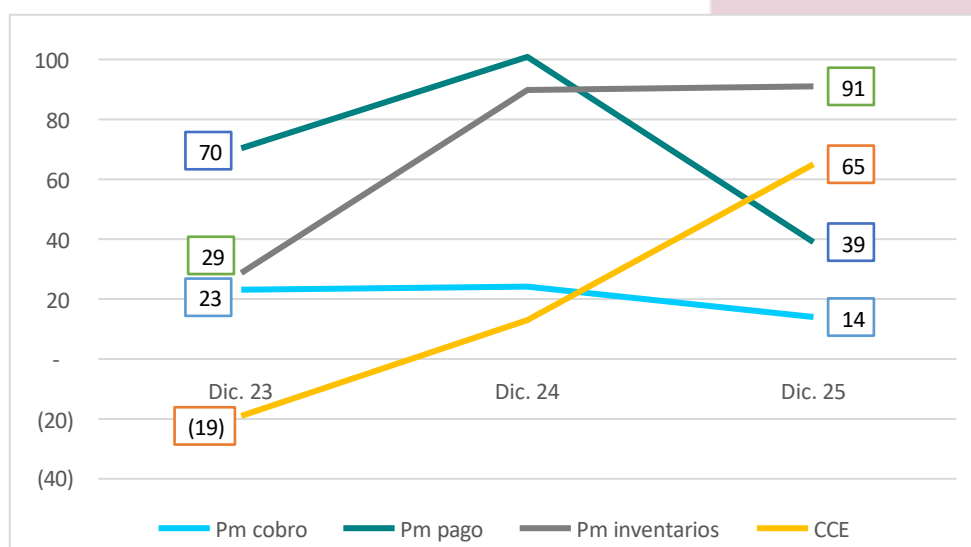
Para el año 2025, PLUS INTERNET con un indicador de liquidez del 1.17 consigue incrementar su capital de trabajo a USD 123.736; cuya cifra se traduciría en una situación de equilibrio financiero por su capacidad de afrontar imprevistos fruto de sus operaciones. No obstante, PLUS

INTERNET para financiar sus operaciones e inversiones en inventarios para un ciclo operativo de 104 días, requiere de acceso a financiamiento externo por un valor aproximado de USD 1.6 millones.

Ciclo de conversión de efectivo

Una vez analizado el ciclo operativo de PLUS INTERNET, daremos paso al estudio del ciclo de conversión de efectivo en sus diferentes períodos económicos, partiendo desde el año 2023, en donde podemos observar una eficiente gestión del capital de trabajo con un indicador de -19 días, particular que se convierte en una fortaleza financiera por su capacidad de cobrar a sus clientes (23 días) y vender sus existencias (29 días) antes de pagar a sus proveedores (70 días), lo que a su vez, proporciona un mayor flujo de liquidez y estabilidad financiera a la empresa.

Figura 12
Periodo de Maduración



Continuando con el análisis, al cierre del año 2025, el periodo de maduración (CCE) de PLUS INTERNET es de 65 días, aunque este indicador se consideraría alto por el tiempo que le toma a la

empresa generar nuevas entradas de efectivo por la venta de sus inventarios, es preciso destacar la eficiente gestión de sus cuentas por cobrar, pues si bien, el promedio del sector cobra sus cuentas cada 59 días, PLUS INTERNET recupera su cartera de crédito cada 14 días, evidenciando en una fortaleza operativa por su capacidad de generar flujos de efectivo en menor tiempo.

Por otro lado, los días de permanencia de los inventarios se han mantenido estables durante los años 2024 (90 días) y 2025 (91 días), debido al aumento de los inventarios en USD 98.609,04; fruto de la estrategia de importaciones adoptada por la empresa para la reducción de los costos de venta.

Finalmente, las cuentas por pagar a proveedores son reconocidas cada 39 días, en tanto que, el sector hace frente a sus pasivos comerciales cada 128 días. En conclusión, PLUS INTERNET con la finalidad de mejorar la eficiencia de su ciclo de conversión de efectivo deberá renegociar una ampliación de plazo con sus proveedores, acompañada de una adecuada gestión de inventarios.

3.2 ASPECTOS GENERALES POR CONSIDERARSE PARA LA SIMULACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO PARA LA EMISIÓN DE LA PRIMERA OFERTA PÚBLICA

Para desarrollar la simulación se toma como base la metodología de calificación de riesgo de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. y S&P Global Ratings, mismas que consideran un enfoque que incorpora una combinación de factores cuantitativos y cualitativos sobre la estructura del fondo, la rentabilidad y seguridad de los proyectos, los participantes y consideraciones sobre el administrador fiduciario, entre otros aspectos propios de cada empresa (GLOBALRATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A, 2025).

La metodología utilizada en esta investigación es una adaptación académica construida en base a Estándares de Global Rating utilizando los criterios empleados por esta calificadora y aplicada a la empresa PLUS INTERNET, considerando que es una empresa proveedores de Servicios de Internet (ISP).

Para determinar la calificación de riesgo de PLUS INTERNET se genera un análisis cualitativo y cuantitativo de cinco perfiles fundamentales, tales como el entorno de la industria, el perfil del negocio, el perfil financiero, la calidad de la gestión y el impacto de riesgos eventuales o extraordinarios (S&P Global, 2024). Bajo este contexto, la presentación de los resultados se adopta el modelo de “INFORME DE CALIFICACIÓN PARA EMISIÓN DE OBLIGACIONES” de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. de la empresa TELCONET S.A presentado en el año 2024.

3.2.1 Desempeño Histórico

PLUS Internet es una empresa ecuatoriana de telecomunicaciones con 15 años de trayectoria, consolidada como un operador formal y comprometido con el desarrollo de la conectividad en el país. Su sede principal se encuentra en Ibarra, donde concentra su infraestructura más relevante, lo que le permite garantizar eficiencia operativa, continuidad del servicio y sostenibilidad. La compañía mantiene presencia en provincias estratégicas como Pichincha, Imbabura, Carchi y Cotopaxi, y ha ejecutado proyectos específicos para el sector público en Guayas, fortaleciendo su alcance geográfico y su capacidad operativa.

En el ámbito financiero, en 2023 la empresa registró activos por USD 1,30 millones, con un patrimonio del 16% frente al total de los activos, e ingresos por USD 3,49 millones, cerrando el ejercicio

con un resultado positivo de USD 69 mil. En 2024, la compañía experimentó una expansión significativa, con un crecimiento del 93% en activos hasta USD 2,50 millones, y un fortalecimiento del patrimonio al 30% del total, aunque el resultado del ejercicio se vio afectado por el incremento de los gastos financieros. En 2025, la empresa avanzó hacia una etapa de consolidación financiera, alcanzando activos por USD 2,76 millones, reduciendo su nivel de pasivos en 12%, incrementando el patrimonio al 62% y recuperando la rentabilidad, con una utilidad de USD 50 mil, a pesar de una leve contracción de los ingresos.

PLUS Internet mantiene un estricto cumplimiento de las normativas regulatorias del sector y actualmente impulsa un proyecto estratégico de protección de datos y seguridad de la información, reafirmando su compromiso con la transparencia y la confianza de sus usuarios.

De cara al futuro, la compañía enfocará su estrategia en la expansión de su cobertura y el fortalecimiento de su posicionamiento comercial, impulsando la diversificación de sus líneas de negocio mediante la incorporación de soluciones tecnológicas y servicios complementarios generadores de valor, orientados a potenciar la transformación digital de sus clientes. Este crecimiento se desarrollará bajo un enfoque de innovación, calidad del servicio, seguridad de la información y generación de relaciones de confianza a largo plazo.

3.2.2 Expectativas para Periodos Futuros

Perfil Proyectado

Las proyecciones financieras de PLUS INTERNET se han elaborado considerando una combinación de tendencias históricas, promedios de comportamiento, políticas contables mantenidas y expectativas razonables de crecimiento.

La estabilidad operativa, crecimiento progresivo de ingresos, control en gastos, y reducción sistemática de obligaciones financieras han sido factores relevantes en las proyecciones 2026-2030. Es importante mencionar que se han mantenido los mismos criterios contables del año base, ajustando únicamente por variaciones esperadas en actividad, demanda, precios y estructura de costos.

Cada año se proyectó mediante un análisis de tendencia lineal, ajustes porcentuales por crecimiento y la actualización correspondiente de capital de trabajo, depreciaciones, amortizaciones e impuestos. A continuación, se explican brevemente los criterios para las proyecciones:

Criterios macroeconómicos (2023-2025)

- Inflación anual promedio considerada 1,6%.
- Crecimiento sectorial promedio 3,53 %.
- Tasa de cambio estable sin afectaciones mayores.

Criterios comerciales

Crecimiento de ingresos basado en tendencias históricas (8% promedio de crecimiento entre 2023, 2024 y 2025) segregado en 4 aristas principales: Ventas a clientes home, deserciones de clientes, ventas del sector público y ventas de productos tecnológicos como línea de ingresos complementaria.

Tabla 9

Crecimiento de los Ingresos

Dic. 2022	Dic. 23	Var. %	Dic. 24	Var. %	Dic. 25	Var. %	Crecimiento Promedio
2.984.886	3.485.776	17%	3.841.664	10%	3.780.741	-2%	8%

Como se observa en el cuadro anterior, el ejercicio 2023 presenta el mayor crecimiento en los ingresos, cuyo comportamiento se explica principalmente por los efectos postpandemia, ya que, a nivel global, se consolidaron nuevos esquemas de trabajo, educación y recreación apoyados en plataformas digitales. En consecuencia, la demanda y el uso de servicios de conectividad a internet aumentaron de manera significativa respecto a periodos anteriores.

Para el ejercicio 2024, el crecimiento de los ingresos se modera hasta alcanzar un 10%, lo cual responde a la estabilización del mercado tras el crecimiento acelerado observado en años anteriores. Finalmente, en el ejercicio 2025 se registra una disminución del -2% en los ingresos, atribuible tanto a factores externos como el incremento de la competencia desleal como a factores internos, entre los que destacan la actualización de las políticas de reconocimiento de ingresos y el proceso de transición hacia un nuevo sistema ERP.

Para efectos de las proyecciones en cuanto a criterios comerciales, se han tomado en cuenta los siguientes aspectos:

- Ajustes de precios promedio a las tarifas de internet de 3% anual al alza.
- Incremento gradual en participación de mercado esperada lo que sostiene la tendencia histórica (8% promedio).
- Expansión en nuevas líneas de negocio que propician el incremento en ventas y sostienen tendencia histórica (8% promedio).

Criterios operativos

- Eficiencia en costos: Se espera lograr una estabilidad de costo de ventas hasta 2028 con importaciones más frecuentes.
- Inventarios alineados al volumen proyectado de nuevas ventas.
- Disminución progresiva de cuentas por cobrar por mejora en rotación.
- Estabilidad en gastos de personal, administrativos y depreciaciones con aumentos entre 5% y 8% según rubro.

Criterios financieros

- Amortización sistemática de deuda de largo plazo.
- Tasas de interés estables sin nuevos créditos bancarios importantes.

- Reducción gradual del apalancamiento financiero.

Criterios de dividendos y utilidades

Se proyecta una posible distribución parcial de dividendos, según resultados de cada ejercicio, y de acuerdo con las recomendaciones derivadas de la calificación sombra a realizarse como parte del objetivo del presente trabajo académico. Y el excedente, se acumulará en la cuenta de resultados.

A continuación, se presenta el resumen de proyección tanto del estado de situación financiera como del estado de resultados. En el caso del estado de situación financiera, las variaciones se explican por bloques de grupo: Activos, Pasivos, Patrimonio y posteriormente, las cuentas de ingresos y gastos correspondientes al estado de resultados.

Estado de Situación Financiera Proyectado: Activo 2026-2030

Tabla 10

Estado Situación Financiera Proyectado - Activos

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic. 2025	Proyección Dic. 26	Var. %	Proyección Dic. 27	Var. %	Proyección Dic. 28	Var. %	Proyección Dic. 29	Var. %	Proyección Dic. 30	Var. %
ACTIVO CORRIENTE	853.892	752.833	-44%	710.510	-22%	753.719	23%	791.562	-6%	868.306	43%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	206.359	150.067	-27%	90.746	-40%	99.783	10%	63.685	-36%	74.786	17%
Cuentas y Documentos por Cobrar No Relacionados	163.008	179.309	10%	197.239	10%	216.963	10%	238.660	10%	262.526	10%
Cuentas y Documentos por Cobrar Relacionados	157.910	173.701	10%	191.071	10%	210.179	10%	231.196	10%	254.316	10%
Provisión cuentas incobrables	(224.348)	(235.566)	5%	(247.344)	5%	(247.344)	0%	(259.711)	5%	(272.697)	5%
Servicios y otros pagos por Anticipado	138.420	69.210	-50%	58.829	-15%	50.004	-15%	42.504	-15%	36.128	-15%
Activos por Impuestos Corrientes	44.875	48.465	8%	52.342	8%	56.529	8%	61.052	8%	65.936	8%
Inventarios	367.669	367.647	0%	367.626	0%	367.605	0%	414.177	13%	447.311	8%
ACTIVO NO CORRIENTE	1.910.594	1.933.048	2%	2.044.407	12%	2.096.919	7%	2.076.044	-2%	2.055.377	-2%
Propiedades, Planta y Equipo	1.052.177	1.064.604	1%	1.126.232	6%	1.069.920	-5%	1.059.221	-1%	1.048.629	-1%
Activo Intangible	849.059	859.087	1%	908.818	6%	1.017.642	12%	1.007.465	-1%	997.390	-1%
Garantías Financieras	9.357	9.357	0%	9.357	0%	9.357	0%	9.357	0%	9.357	0%
TOTAL ACTIVO	2.764.486	2.685.881	-42%	2.754.917	-10%	2.850.638	30%	2.867.605	-8%	2.923.682	41%

El activo corriente presenta variaciones que reflejan tanto la gestión operativa como la dinámica de ventas de la empresa. Entre 2025 y 2026, disminuye de USD 853.892 a USD 752.833 (-12%), principalmente por la reducción de cuentas por cobrar gracias a una mejor rotación y ajustes en

provisiones por incobrabilidad, así como una ligera disminución de inventarios por optimización logística y un saldo de caja menor debido a amortizaciones y pagos de inversiones. Entre el 2026 y 2027 continúa la disminución, pasando a USD 710.510 (-5%), como resultado de la optimización continua de inventarios, la reducción de pagos anticipados y la estabilización de cuentas por cobrar en niveles más bajos. Para 2027 y 2028, el activo corriente crece un 6%, hasta USD 753.719, impulsado por el incremento en cuentas por cobrar derivado del crecimiento de ventas, el aumento de inventarios y un mayor flujo de caja por mejor conversión operativa. En 2028 y 2029, aumenta un 5% hasta USD 791.562, asociado principalmente al incremento de inventarios en línea con el crecimiento de ventas. Finalmente, en 2029 y 2030, el activo corriente registra un crecimiento del 10% hasta USD 868.306, concentrado en cuentas por cobrar e inventarios, reflejando la necesidad de expansión operativa.

El activo no corriente, por su parte, muestra un crecimiento sostenido con algunas oscilaciones, vinculado a la inversión en propiedad, planta y equipo y activos intangibles, así como al efecto de la depreciación y ajustes por deterioro. Entre 2025 y 2026, aumenta ligeramente un 1,2%, de USD 1.910.594 a USD 1.934.002, por inversiones moderadas en activos fijos y activos intangibles, con un incremento proporcional de la depreciación. En 2026 y 2027 el crecimiento es marcado, alcanzando USD 2.044.370 (+5,7%) gracias a la adquisición de nueva propiedad, planta y equipo y activos intangibles. Para 2027 y 2028, el activo no corriente crece un 2,6% hasta USD 2.096.392, debido a la reposición de activos fijos e intangibles. En 2028 y 2029 se observa una ligera disminución del 1%, hasta USD 2.076.044, explicada por depreciaciones y ajustes por deterioro superiores a las inversiones del año. Finalmente, en 2029 y 2030, el activo no corriente aumenta un 1,4%, reflejando nuevas inversiones en propiedad, planta y equipo.

Estado de Situación Financiera Proyectado: Pasivos 2026-2030

Tabla 11

Estado de Situación Financiera Proyectado -Pasivos

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic. 2025	Proyección Dic. 26	Var. %	Proyección Dic. 27	Var. %	Proyección Dic. 28	Var. %	Proyección Dic. 29	Var. %	Proyección Dic. 30	Var. %
PASIVO CORRIENTE	730.156	737.636	-79%	764.658	19%	810.785	28%	821.013	5%	821.114	-1%
Cuentas y Documentos por Pagar No Relacionados	193.957	209.474	8%	226.232	8%	248.855	10%	256.320	3%	258.884	1%
Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas	15.323	-	-100%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Instituciones Financieras	148.734	133.860	-10%	120.474	-10%	108.427	-10%	97.584	-10%	87.826	-10%
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados	136.222	140.309	3%	144.518	3%	158.970	10%	163.739	3%	165.376	1%
Pasivos por Impuestos Corrientes	125.528	138.080	10%	151.889	10%	167.077	10%	172.090	3%	173.811	1%
Anticipo de clientes	7.732	8.119	5%	8.362	3%	8.613	3%	8.872	3%	9.138	3%
Otros Pasivos corrientes	102.661	107.794	5%	113.184	5%	118.843	5%	122.408	3%	126.081	3%
PASIVO NO CORRIENTE	805.621	708.677	-105%	682.580	5%	658.033	5%	634.981	5%	613.376	5%
Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas	137.998	137.998	0%	137.998	0%	137.998	0%	137.998	0%	137.998	0%
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados, LP	14.774	16.252	10%	17.877	10%	19.664	10%	21.631	10%	23.794	10%
Obligaciones con Instituciones Financieras	652.267	554.427	-15%	526.706	-5%	500.371	-5%	475.352	-5%	451.585	-5%
Otros Pasivos No corrientes	582	-	-100%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	1.535.778	1.446.313	-184%	1.447.239	24%	1.468.818	33%	1.455.994	10%	1.434.491	4%

El pasivo corriente muestra una tendencia de crecimiento moderado y posteriormente de estabilización, directamente relacionada con la dinámica operativa de la empresa. En el periodo entre 2025 y 2026 se incrementa en 1%, alcanzando USD 737.636, debido principalmente al aumento en las cuentas por pagar a proveedores derivado del mayor volumen de compras necesario para sostener el crecimiento de las ventas, así como a incrementos proporcionales en impuestos y obligaciones laborales. Para los ejercicios 2026 y 2027, el pasivo corriente crece 3,6% hasta USD 764.658, impulsado por un mayor dinamismo en las compras de inventarios asociadas al aumento de ventas, especialmente en los segmentos home y tecnológico. En los periodos 2027 y 2028 se registra el mayor crecimiento, del 6%, alcanzando USD 810.785, reflejando la relación directa entre el incremento de ventas, los gastos operativos y las obligaciones de corto plazo. Posteriormente, entre el ejercicio 2028 y 2029 el crecimiento se desacelera a 1%, situándose en USD 821.013, y para el 2029 y 2030 se observa una estabilización, resultado de una gestión eficiente de las obligaciones con proveedores, impuestos y compromisos laborales, lo que permite mantener el control sobre los pasivos de corto plazo y

preservar la liquidez. En todos los periodos, las obligaciones financieras corrientes disminuyen como consecuencia del cumplimiento de pagos periódicos programados.

El pasivo no corriente, por su parte, presenta una tendencia descendente sostenida a lo largo de todo el horizonte de proyección. Esta reducción se explica principalmente por la amortización progresiva de las obligaciones financieras de largo plazo, sin la incorporación de nuevos préstamos bancarios. El pasivo no corriente disminuye de USD 805.621 en 2025 a USD 708.777 en 2026, lo que representa una reducción del 12%. En los periodos 2026 y 2027 continúa reduciéndose en 3,61%, hasta USD 682.580, y mantiene una disminución gradual en los años posteriores. Esta evolución refleja una estrategia financiera conservadora, orientada a reducir el endeudamiento bancario de largo plazo y respaldada por la proyección de un fondo de maniobra sólido, fortaleciendo la estabilidad financiera y la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo.

Estado de Situación Financiera Proyectado: Patrimonio 2026-2030

Tabla 12

Estado de Situación Financiera - Patrimonio

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic. 2025	Proyección Dic. 26	Var. %	Proyección Dic. 27	Var. %	Proyección Dic. 28	Var. %	Proyección Dic. 29	Var. %	Proyección Dic. 30	Var. %
PATRIMONIO NETO	1.228.708	1.239.569	1781%	1.307.678	310%	1.381.821	172%	1.411.612	57%	1.489.192	158%
Capital Pagado	192.295	650.000	238%	650.000	0%	650.000	0%	650.000	0%	650.000	0%
Reserva Legal	320	5.334	1568%	14.392	170%	27.635	92%	45.334	64%	65.238	44%
Otros Resultados Integrales	528.245	475.421	-10%	475.421	0%	475.421	0%	475.421	0%	475.421	0%
Resultados Acumulados de ejercicios anteriores	457.705	18.230	-96%	35.436	94%	51.779	46%	41.813	-19%	86.625	107%
Resultados del Ejercicio	50.143	90.584	81%	132.429	46%	176.986	34%	199.044	12%	211.907	6%

Se proyecta un crecimiento sostenido del patrimonio, impulsado por las utilidades de cada ejercicio, de las cuales se distribuye parcialmente entre los accionistas, mientras que, el saldo se acumula en las cuentas de resultados acumulados. Asimismo, se contempla el reconocimiento de la reserva legal obligatoria del 10% del resultado neto, asegurando estabilidad financiera y cumplimiento

normativo. Entre diciembre 2026 y diciembre 2030, se proyecta un crecimiento del patrimonio total de aproximadamente 30%.

Estado de Resultados Proyectado 2026-2030

A continuación, se presenta el Estado de Resultados proyectado para los años 2026-2030, con el objetivo de evaluar la eficiencia y rentabilidad que la empresa proyecta para los siguiente cinco años, cuya evaluación incluye un análisis vertical basado en los ingresos de cada período.

Tabla 13
Estado de Resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS	Proyección Dic. 26	Var. %	Proyección Dic. 27	Var. %	Proyección Dic. 28	Var. %	Proyección Dic. 29	Var. %	Proyección Dic. 30	Var. %
INGRESOS	3.969.784	100%	4.168.281	100%	4.376.702	100%	4.595.546	100%	4.825.332	100%
Ingresos Operacionales	3.969.548	100%	4.168.026	100%	4.376.427	100%	4.595.248	100%	4.825.011	100%
Otros Ingresos	236	0%	255	0%	275	0%	298	0%	321	0%
Costo de Ventas	1.479.574	37%	1.479.486	35%	1.479.396	34%	1.531.749	33%	1.608.337	33%
<i>Utilidad Bruta</i>	<i>2.489.974</i>	<i>63%</i>	<i>2.688.539</i>	<i>64%</i>	<i>2.897.031</i>	<i>66%</i>	<i>3.063.499</i>	<i>67%</i>	<i>3.216.674</i>	<i>67%</i>
GASTOS OPERATIVOS	2.229.340		2.340.807	56%	2.457.847	56%	2.580.739	56%	2.709.776	56%
Gastos de Ventas	92.924	2%	97.570	2%	102.449	2%	107.571	2%	112.950	2%
Gastos de Administración y de Operación	2.029.301	51%	2.130.766	51%	2.237.305	51%	2.349.170	51%	2.466.628	51%
Depreciaciones y Deterioros	107.114	3%	112.470	3%	118.094	3%	123.998	3%	130.198	3%
<i>Utilidad Operativa BAIT</i>	<i>260.870</i>	<i>7%</i>	<i>347.988</i>	<i>8%</i>	<i>439.460</i>	<i>10%</i>	<i>483.057</i>	<i>11%</i>	<i>507.219</i>	<i>11%</i>
Gastos Financieros	67.108	2%	64.718	2%	60.880	1%	57.294	1%	53.941	1%
<i>Utilidad Operacional después de intereses "BAI"</i>	<i>193.762</i>	<i>5%</i>	<i>283.270</i>	<i>7%</i>	<i>378.580</i>	<i>9%</i>	<i>425.763</i>	<i>9%</i>	<i>453.278</i>	<i>9%</i>
<i>Participación Trabajadores</i>	<i>29.064</i>	<i>1%</i>	<i>42.490</i>	<i>1%</i>	<i>56.787</i>	<i>1%</i>	<i>63.865</i>	<i>1%</i>	<i>67.992</i>	<i>1%</i>
<i>Utilidad después de Part. Trabajadores</i>	<i>164.698</i>	<i>4%</i>	<i>240.779</i>	<i>6%</i>	<i>321.793</i>	<i>7%</i>	<i>361.899</i>	<i>8%</i>	<i>385.286</i>	<i>8%</i>
<i>Impuesto a la Renta</i>	<i>74.114</i>	<i>2%</i>	<i>108.351</i>	<i>3%</i>	<i>144.807</i>	<i>3%</i>	<i>162.854</i>	<i>4%</i>	<i>173.379</i>	<i>4%</i>
RESULTADO DEL EJERCICIO:	90.584	2%	132.429	3%	176.986	4%	199.044	4%	211.907	4%

Las proyecciones consideran un crecimiento anual del 5% en los ingresos, sustentado en el análisis de las condiciones macroeconómicas previstas y en el comportamiento del entorno comercial del sector. Este crecimiento se fundamenta en la estabilidad alcanzada tras los procesos de optimización de costos y gastos implementados durante 2024 y 2025, además de su indicador TGS

(tasa de crecimiento sostenible) que al cierre del año 2025 se ubica en el 4.25%; cuya eficiencia permite mantener una estructura operativa constante a lo largo del horizonte proyectado.

En relación con la rentabilidad, se proyecta una mejora gradual en los márgenes brutos, alcanzando niveles de 63% para 2025, 64% para 2026, 66% para 2027 y 67% para 2028–2030. Esta evolución responde al control sostenido de los costos directos y a la eficiencia productiva acumulada.

Los gastos se clasifican en los siguientes grupos:

- Gastos de Ventas.
- Gastos Administrativos y Gastos Operativos.
- Depreciaciones, Amortizaciones y Deterioros.
- Gastos Financieros.

Según la estructura proyectada, los gastos totales se mantienen en torno al 56% de los ingresos, lo que indica una estabilidad en la relación al gasto–venta y una adecuada gestión del presupuesto operativo. Su crecimiento es proporcional al incremento de ingresos, lo que permite conservar la eficiencia operativa. En contraste, los gastos financieros muestran una disminución progresiva debido a la amortización programada de los préstamos vigentes, reduciendo la carga financiera y mejorando la posición de liquidez y solvencia de la empresa en el mediano plazo.

Finalmente, tanto la participación de trabajadores como el impuesto a la renta, calculados a partir de la utilidad operacional, presentan un incremento a lo largo del periodo. En donde el impuesto a la renta, en particular, experimenta un aumento proporcionalmente mayor debido al impacto de

gastos no deducibles, como deterioros, pérdidas y depreciaciones, que elevan la base imponible. Esta dinámica debe ser considerada en la planificación financiera para asegurar un adecuado flujo de caja y cumplimiento tributario en los próximos ejercicios.

3.2.3 Perfil Externo - Entorno Macroeconómico 2025

- **Contexto Mundial**

La economía global crece lentamente de forma desigual. El Fondo Monetario Internacional FMI prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026 (International Monetary Fund, 2025), menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3 % en 2025-2026 (World Bank, 2025), 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 esto 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 (International Monetary Fund, 2025), el crecimiento real del PIB para el país fue de 3,2% a octubre 2025.

Figura 13
Crecimiento del Ecuador



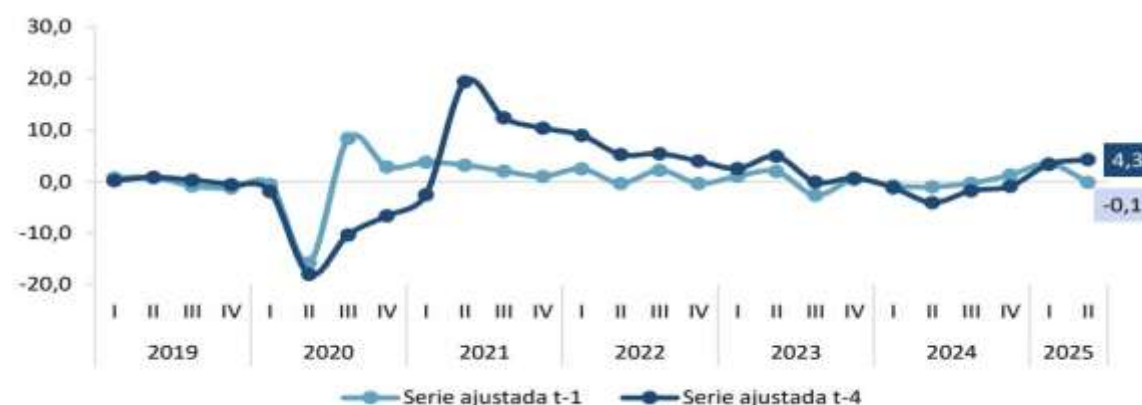
Nota. La información del grafico corresponde a (International Monetary Fund, 2025)

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 del Ecuador

atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre 2024 al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país (Banco Central del Ecuador, 2024).

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. Bajo este contexto, el PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124,676 millones.

En el resultado anual, 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. Y en contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

Figura 14*Evolución del PIB, 2025 Trimestre. II*

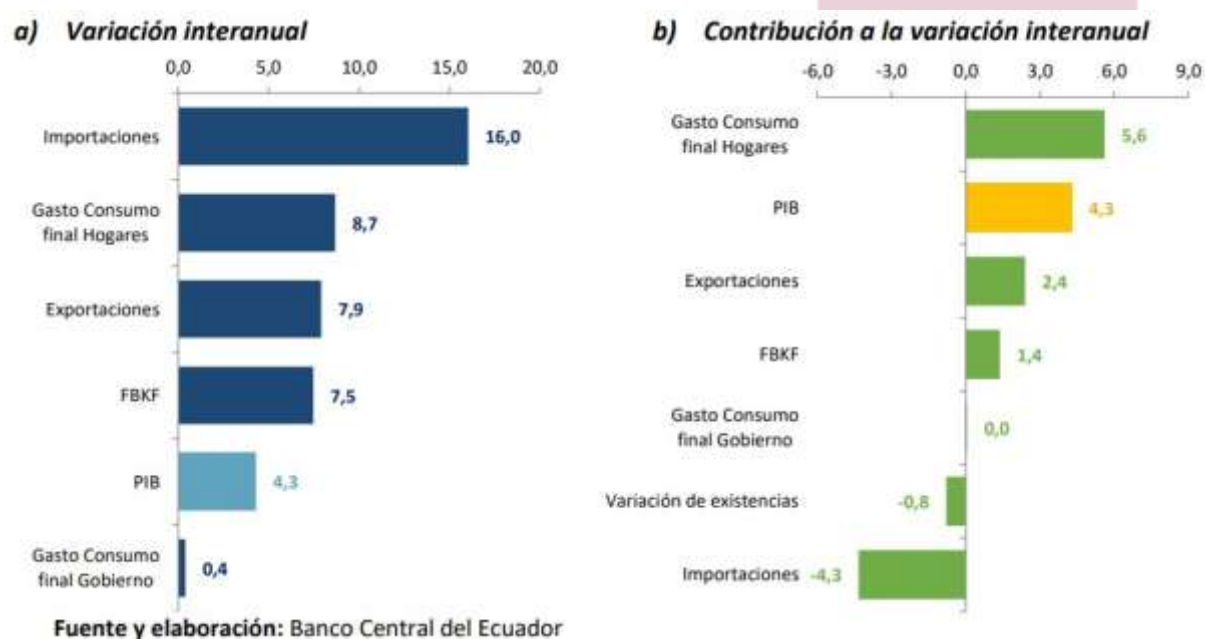
Fuente y elaboración: Banco Central del Ecuador

Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,3% comparado con el mismo periodo del año 2024, no obstante, en comparación con el trimestre anterior, el PIB experimentó una leve contracción de 0,1%. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el segundo trimestre de 2025 fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 analizadas, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores (Morán et al., 2025). Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un aumento del 10,1% y una contribución de 0,8 puntos porcentuales, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,3% y 0,6 puntos porcentuales, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y la expansión de la actividad manufacturera y agroexportadora; los Servicios Financieros con un crecimiento del 13,6% y 0,6 puntos porcentuales, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 1,9% y 0,1 puntos porcentuales, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

Figura 15

Variación y Contribución Interanual de los Componentes del PIB en porcentaje, 2025 Trimestre. II



El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual se considera una recuperación vs la contracción del año 2024 del 2%.

Evolución del Riesgo País

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró ese año con 2.055 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas. 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 1.200 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.

Figura 16
Riesgo País



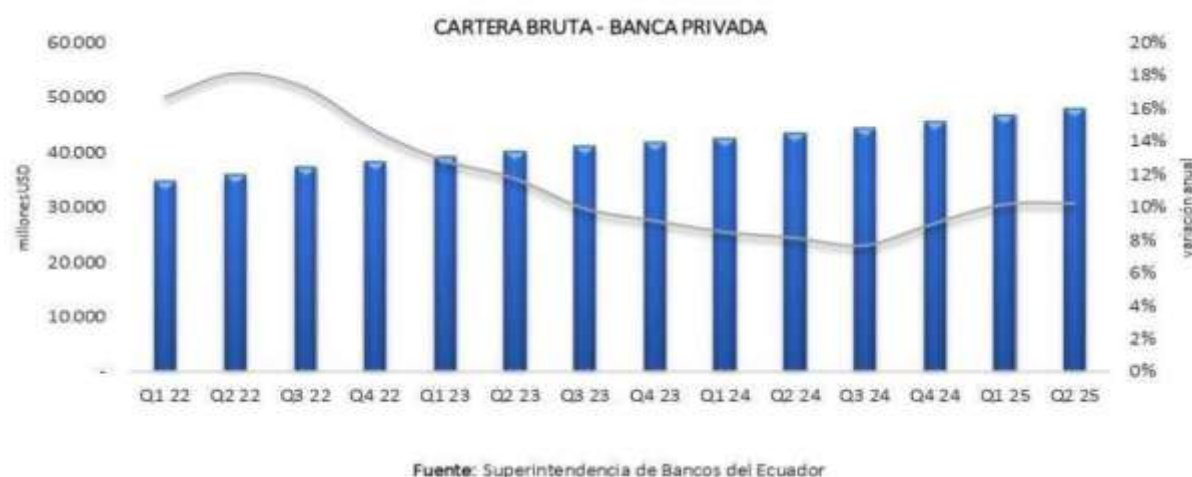
Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó hasta 1.200, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a

cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando octubre de 2025 con un riesgo país de 733 puntos.

Niveles de Crédito

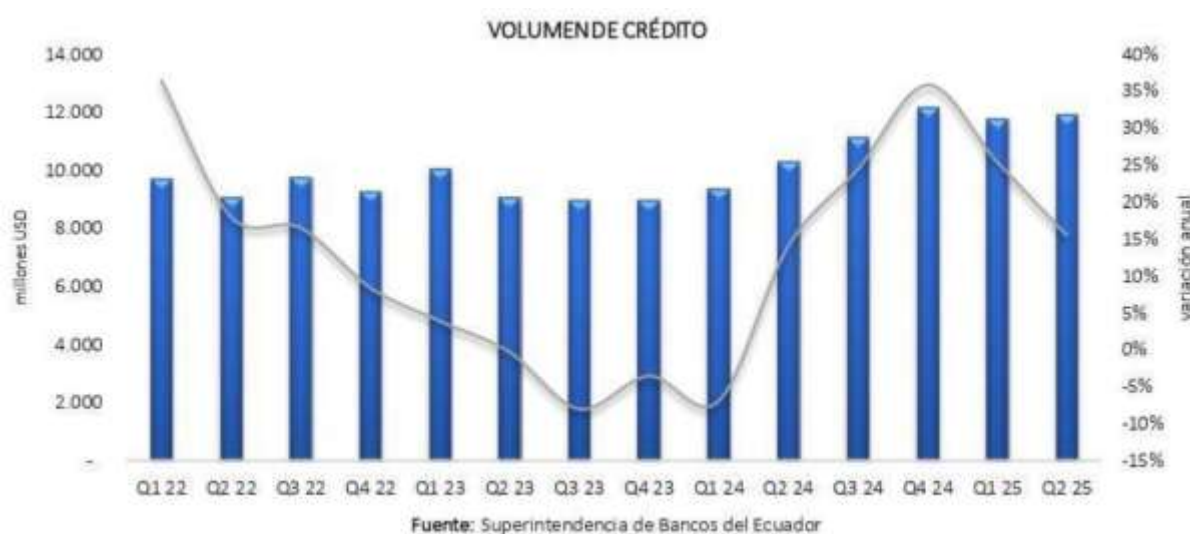
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública) (Superintendencia de Bancos, 2025b). 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.

Figura 17
Cartera del Ecuador



A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% 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 14,47% anual en el mismo periodo, 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 mismos que representaron 79,95% del crédito total otorgado.

Figura 18
Volumen de Crédito en el Ecuador



Según el FMI (Evelyn Tapia, 2023) se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por el menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 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 fondearse 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 hasta el último trimestre de 2024. 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 (Evelyn Tapia, 2024). Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de 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 (Banco Central del Ecuador, 2024).

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. A pesar de esto, para el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4,3% (Banco Central del Ecuador, 2025). El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad 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.

Figura 19
Indicador PIB

PIB ECUADOR	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	2,40%	-2,00%	3,80%	4,30%

Fuente: BCE

Figura 20
Indicadores del País

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales - millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias - millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

Sector Telecomunicaciones

El sector de las telecomunicaciones en Ecuador se ha constituido como una de las actividades con mayor dinamismo en las últimas 2 décadas. El Banco de Desarrollo de América Latina - CAF mediante el informe denominado “Ecuador: Análisis del Sector Telecomunicaciones” (Julio Oleas, s/f), estableció que esta industria fue la que mejor se desempeñó durante la crisis económica del ‘99, al

reportar un crecimiento explosivo entre 1995 y 1998. Para el año 2000, la evolución de las telecomunicaciones a nivel mundial impulsó la inversión en el país, con el objetivo de adaptarse al cambio tecnológico, permitiendo que esta industria se convierta en uno de los principales referentes para el desarrollo de los sectores estratégicos del Ecuador.

En el mercado nacional, la llegada de la tecnología móvil y sus derivaciones fueron el motor que impulsó el desarrollo de otras industrias conexas. Según el BID, entre 2015 y 2018, se reportaron en el país las mayores cifras de penetración de los servicios móviles y de internet, sin embargo, este incremento no ha sido lo suficientemente acelerado, dado que el país se ubica en la posición 7 de un total de 11 países latinoamericanos que fueron evaluados por la institución (García Zaballos, s/f). Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, a julio de 2025, el 71,3% de los hogares a nivel nacional cuenta con acceso a internet (INEC, 2025). Cabe notar que desde el año 2020, a causa de la pandemia, este indicador incrementó como respuesta a la necesidad de continuidad laboral que experimentaron las actividades económicas y de las personas por mantenerse comunicadas, al punto donde El Estudio de Nivel de Preparación Digital, “Digital Readiness Assessment” (DRA), situó a país entre los países mejor puntuados en la región, por los altos niveles de conectividad de las personas (Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información, 2023). Así mismo, el acceso a la telefonía celular aumentó al 86,8% de hogares, posicionando al servicio de Tecnología de la Información y la Comunicación (TIC) como el de mayor cobertura.

Crecimiento

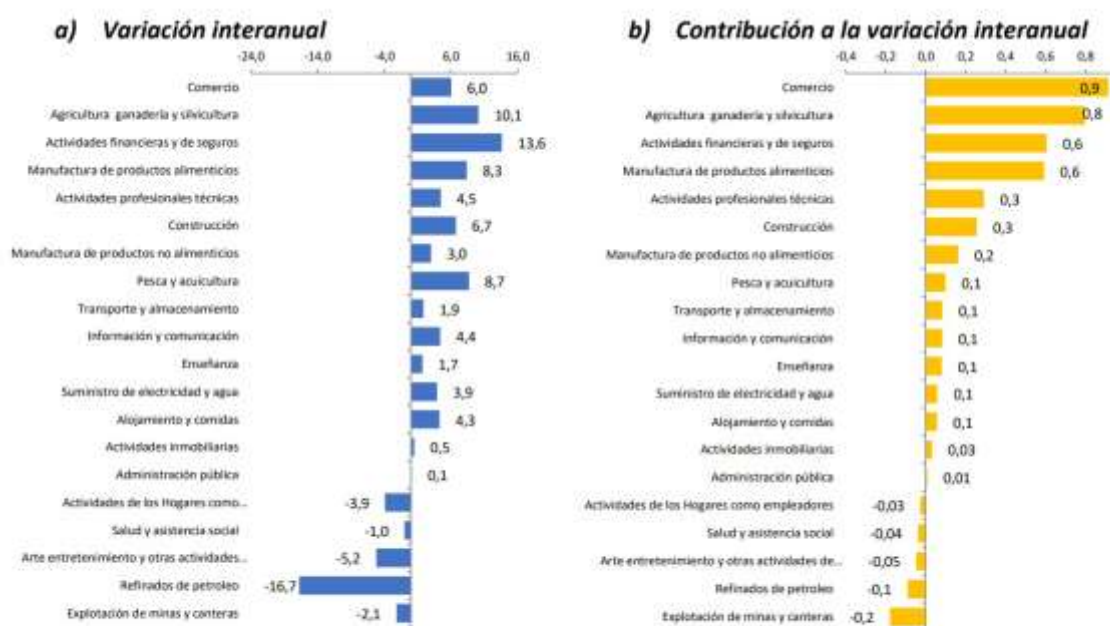
El análisis del PIB del sector de telecomunicaciones, se lo realiza utilizando los datos del sector de información y comunicación, de acuerdo con la clasificación de cuentas del BCE.

A partir del segundo trimestre de 2021, el sector de telecomunicaciones mostró crecimiento debido a la necesidad del consumidor de los servicios de internet postpandemia. Durante 2022, el PIB del sector experimentó un crecimiento promedio de 6,8% durante los cuatro trimestres registrados. Este crecimiento se ubicó por encima del crecimiento promedio de la economía ecuatoriana, 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 el crecimiento más alto durante el primer trimestre de 2023 de 5,5% con respecto al primer trimestre de 2022. Al segundo trimestre de 2024, el sector se contrajo 6,4% y para el cuarto trimestre de 2024 5,1% (Banco Central del Ecuador, 2024), debido a la ralentización en la economía en general.

En el segundo trimestre de 2025 el PIB en información y comunicación presentó un crecimiento del 4,4%, equivalente al 0,1 punto porcentual de la contribución a la variación interanual del PIB Total (Banco Central del Ecuador, 2025).

Figura 21

Variación y Contribución Interanual del VAB por Industria, 2025 Trimestre. II



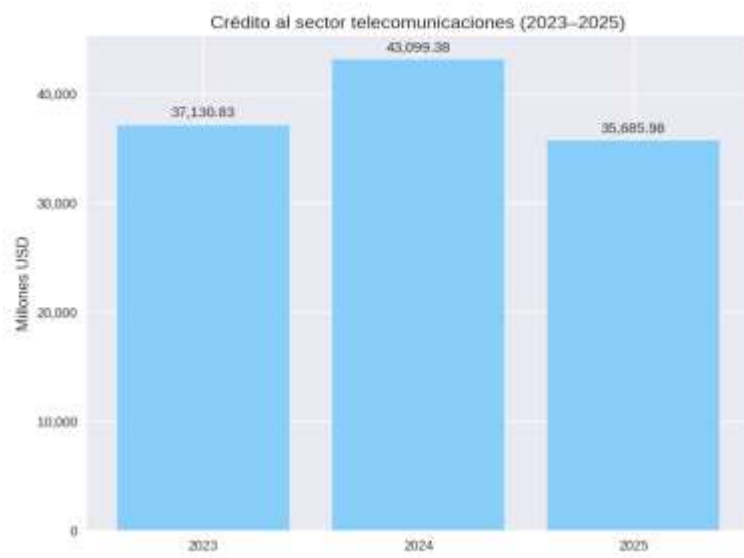
Fuente y elaboración: Banco Central del Ecuador

Nota: Los Otros Elementos del PIB contribuyen a la variación interanual en 0,5 puntos porcentuales.

Crédito Otorgado

Para el periodo comprendido entre enero y diciembre 2023, las cifras reportadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que el crédito al sector de telecomunicaciones totalizó los USD 37.130,83 millones (Superintendencia de Bancos, 2023), mientras para el periodo comprendido entre enero y septiembre 2025 las cifras reportadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que el crédito al sector de telecomunicaciones totalizó los USD 35.686 millones (Superintendencia de Bancos, 2025)

Figura 22
Volumen de Crédito



Nota. La información de la Figura 13 corresponde a (Superintendencia de Bancos, 2025a)

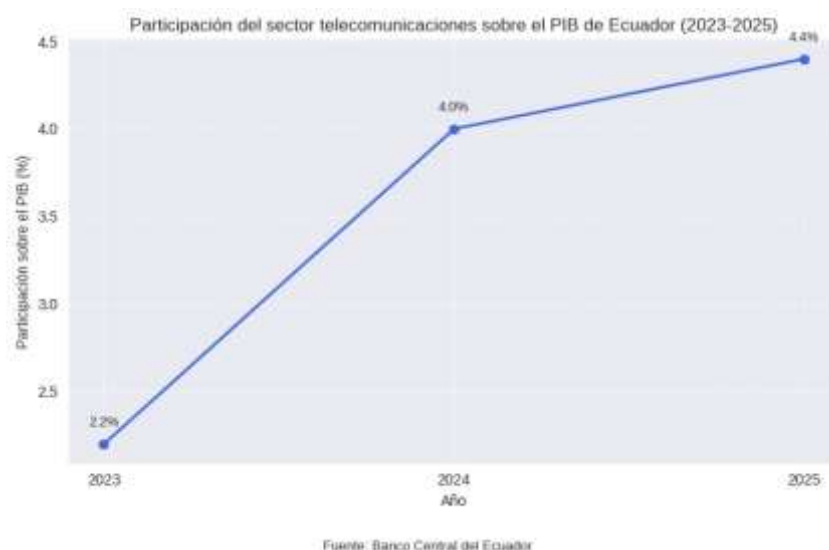
En términos anuales, en 2024 se observó un crecimiento del 16,06% en el volumen de crédito para el sector en comparación con 2023, sin embargo, a septiembre 2025 se registró una disminución en el volumen de crédito en términos interanuales de 17,18% vs 2024.

Tamaño e Integración

El sector de telecomunicaciones tuvo una participación estable de 2,2% sobre el PIB total del Ecuador al cierre de 2023 (Banco Central del Ecuador, 2023). En 2024, este porcentaje se mantuvo en 4% (Banco Central del Ecuador, 2024) y para 2025 el porcentaje llegó a 4,4% (Banco Central del Ecuador, 2025). En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, este sector

tuvo una cifra positiva durante el periodo 2025, con un promedio de contribución a la variación interanual de 0,1%.

Figura 23
Crecimiento Información y Comunicación



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.

A la par, la implementación y expansión de la red 5G ha sido una de las tendencias más significativas en el sector de telecomunicación, que según el ministro de Telecomunicaciones podría

ser implementada en Ecuador en 2025 (Gabriela Coba, 2024) . Esta tecnología ofrece velocidades de conexión más rápidas, con menor latencia y una capacidad de conectar un mayor número de dispositivos simultáneamente. Aplicaciones emergentes como el Internet de las Cosas (IoT), la realidad aumentada (AR), la realidad virtual (VR) y los vehículos autónomos se benefician enormemente de las capacidades mejoradas que proporciona el 5G, impulsando una transformación digital en diversas industrias dentro del sector.

Las previsiones del BCE para cerrar 2025 apuntan a que la industria y el sector de las telecomunicaciones se expanda en 4,4%, tasa equivalente a la del crecimiento de la economía en el segundo trimestre de 2025 (4,3%). 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 renegociados en 2024 con las operadoras telefónicas para los Servicios Móviles Avanzados en el país.

Figura 24
Principales Indicadores

INDICADORES	SEP. 2023	SEP. 2024	SEP. 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación - Comunicaciones (IPC variación anual)	-0,26%	2,41%	-0,30%	-2,71%
Empleo adecuado - suministros básicos y telecomunicaciones	73,00%	79,50%	78,60%	-0,90%
Desempleo - suministros básicos y telecomunicaciones	2,20%	2,20%	7,90%	5,70%

Fuente: INEC

INDICADORES	AGO. 2023	AGO. 2024	AGO. 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas-suministros básicos y telecomunicaciones (USD millones)	6.608,00	6.713,00	5.787,00	-9,26

Fuente: SRI

Posición Competitiva

De acuerdo con información enviada por PLUS INTERNET, se considera como principales competidores a tres partícipes del mercado de telecomunicaciones que ocupan las posiciones 7, 13 y 24 en el mercado nacional y son: Conecel S.A., Otecel S.A. y Telconet S.A.

Figura 25

Posición Competitiva de PLUS INTERNET

COMPETENCIA (AUDITADOS 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD EJERCICIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
CONECCEL S.A.	1.030.258.589,44	1.156.615.404,02	495.073.155,51	228.647.150,20	139.411.702,68	28,16%
OTECCEL S.A.	509.890.233,36	858.755.062,90	282.345.316,03	36.841.803,00	36.841.803,00	13,05%
TELCONET S.A.	321.175.402,22	618.090.528,65	202.119.676,19	45.888.181,76	45.888.181,76	22,70%
PLUS	3.841.663,79	2.500.364,20	758.479,37	98.929,32	27.663,92	3,65%

Fuente: Superintendencia de Compañías

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 para la provincia de Imbabura donde ocupa la posición número 6324 a nivel nacional. (Superintendencia de Compañías, 2025)

3.2.4 Perfil Interno

Gobierno y Administración

A lo largo de su trayectoria PLUS INTERNET, se ha consolidado como un referente en la provisión de servicios de acceso a internet y la comercialización de equipos y materiales esenciales para la conectividad.

Es así como, a partir del año 2025 la empresa amplió estratégicamente su portafolio, incorporando dentro de su giro de negocio la venta de productos tecnológicos complementarios. Esta diversificación busca fortalecer su línea de negocio e impulsar la innovación con el objetivo de lograr la satisfacción de su cartera de clientes y expandir su presencia a nivel nacional.

2025 ACTUALIDAD	PLUS INTERNET. S.A, en la actualidad cuenta con más de 15 años de experiencia en el mercado, respaldado por un equipo especializado de 100 colaboradores y con certificación de la Norma ISO 9001:2015 que garantiza la eficiencia y mejora continua de sus procesos
2024 ACTIVIDADES ESTRATÉGICAS	Participación en ferias tecnológicas con el propósito de establecer contactos directos con proveedores internacionales. Inicio de las importaciones de equipos y materiales tecnológicos, marcando un nuevo paso hacia la independencia operativa y la expansión comercial.
2023 CRECIMIENTO	En julio de 2023, la empresa fortaleció su infraestructura al adquirir dos inmuebles en la ciudad de Ibarra con el objetivo de optimizar sus operaciones y mejorar la calidad de sus servicios. Adicional implementa el servicio de internet satelital “Starlink”
2022 PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA	Implementación de una nueva estructura organizacional orientada al fortalecimiento interno. Desarrollo de la planificación estratégica, junto con la definición y actualización de la misión y visión institucional.
2016-2017 EXPANSIÓN	En esta etapa la empresa se moderniza y realiza ajustes operativos, lo que permitió la expansión con la apertura de sucursales en Pimampiro, Otavalo y Urcuqui.
2015 -2020 AUGE FIBRA OPTICA	Periodo de auge de la fibra óptica en el país, constituyéndose en una oportunidad de crecimiento.

2015 CONTRATOS CON CNT

Se establecen subcontratos con CNT (vigentes únicamente durante este año).

Posteriormente, dichos proveedores pasan a convertirse en competencia directa.

2010-2013-2015 SERVICIO INALÁMBRICO

Prestación del servicio de internet inalámbrico mediante antenas.

2010 INICIO DE OPERACIONES

El 20 de septiembre de 2010 inició formalmente sus actividades en Ecuador en el sector de telecomunicaciones y conectividad bajo su inscripción en el Registro Único de Contribuyentes. (SERVICIO DE RENTAS INTERNAS, 2025).

2010 CONSTITUCIÓN

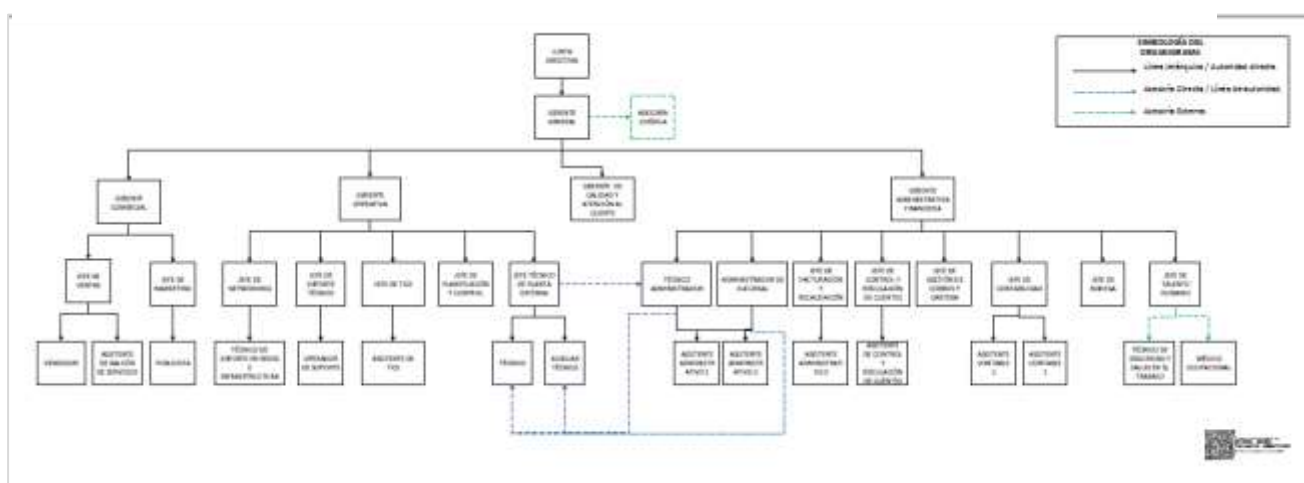
El 7 de julio de 2010 la empresa fue constituida como sociedad anónima en la ciudad de San Miguel de Ibarra, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Cuarto del Cantón Ibarra.

PLUS INTERNET aspira a consolidarse como un referente del sector de las telecomunicaciones incrementando su participación en el mercado a través de la innovación tecnológica, la estandarización, automatización y mejora continua de procesos y protección de la información, con un enfoque en la excelencia del servicio y la satisfacción de sus clientes. Sus procesos están alineados en el cumplimiento de su misión: “Conectar al mundo a familias y empresas a través de servicios de telecomunicaciones innovadores y de calidad”.

La empresa comenzó sus operaciones en el mercado de telecomunicaciones con un capital social suscrito y pagado de USD 800, partir del año 2022, se evidencia una estabilidad sostenida en la estructura accionarial, la cual se mantiene vigente hasta la fecha, según consta en la Tabla 6: Paquete Accionarial a septiembre de 2025.

PLUS INTERNET, está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Gerente General, mismo que es designado por la Junta General por un periodo de dos años, pudiendo ser reelegido de forma indefinida y ejercer la representación legal y judicial de la empresa. Adicional cuenta con un equipo de principales ejecutivos: Gerente Comercial, Gerente Operativa, Gerente de Calidad y Atención al Cliente y Gerente Administrativo y Financiero. A la fecha de elaboración del presente informe le empresa cuenta con 105 empleados ubicados en las áreas comerciales, operativas, técnicas y administrativas

Figura 26
Estructura Organizacional de PLUS



NOTA: Nota: Adaptado de PLUS INTERNET S.A. (2025). *Internet PLUS INTERNET*. <https://iPLUSINTERNET.com.ec/pages/about-u>

La empresa mantiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo de acuerdo a sus estatutos, además cuenta con Políticas y Normativas Internas dentro del marco de Gobierno Corporativo que facilitan la toma de decisiones y la mejora continua de los procesos. La estructura de Gobierno de PLUS INTERNET está conformada por un Directorio que actúa como el órgano de

supervisión estratégico que define políticas y toma decisiones de relevancia institucional. Este Directorio está conformado por los accionistas, quienes ejercen su representación en función a la participación accionaria que posee dentro de la empresa y cuya trayectoria y experiencia profesional aportan una visión integral valiosa sobre el mercado y las perspectivas globales.

El Marco de Gestión Corporativo de PLUS INTERNET están orientadas en los siguientes aspectos fundamentales:

1. Políticas y Normativas Internas

- Código de Ética y Conducta: Normas claras sobre comportamiento, conflictos de interés y valores corporativos
- Políticas de transparencia: Procedimientos claros para la divulgación de información financiera y no financiera de la empresa.
- Políticas de gestión de riesgos: Identificación, evaluación y mitigación de riesgos operativos, financieros y reputacionales.

2. Transparencia y Rendición de Cuentas

- Informes periódicos: La Empresa reporta los Estados financieros auditados el Informes de Gestión a los accionistas y a las partes interesadas, desde el año 2023.
- Auditoría interna y externa: El área de auditoría interna se implementó desde agosto del año 2023 como requisito para acceder a la certificación “ISO 9001:2015” en el año 2024, con el propósito de garantizar la supervisión objetiva de los procesos y

resultados de la empresa. El primer ejercicio auditado por disposición de la Superintendencia de Compañías.

- Mecanismos de control y seguimiento: Se implementaron Indicadores de desempeño y revisiones periódicas de procesos críticos los cuales se llevan a cabo durante las reuniones mensuales de la Gerencia.

3. Protección de los Intereses de los Stakeholders

- PLUS INTERNET, se encuentra trabajando en la formalización de Mecanismos que aseguren la participación de accionistas, empleados, clientes y proveedores en la toma de decisiones relevantes, actualmente estos procesos se están desarrollando de manera informal, sin embargo, se proyecta que para inicios del año 2026 ya se hayan establecido y estructurados estos mecanismos que fortalecen la transparencia y el Gobierno Corporativo. De igual forma dentro del plan de acción para el año 2026, también se encuentra la implementación de procedimientos para la resolución de conflictos y gestión de denuncias, con el objetivo de impulsar un entorno ético que este alineado a la ejecución de las mejores prácticas institucionales.

4. Cultura de Cumplimiento y Responsabilidad

- PLUS INTERNET, en el año 2024 mediante la contratación de un proveedor externo realizó una evaluación de actitudes y aptitudes del equipo en general con el propósito de contribuir con la Formación y Sensibilización de Directivos y Empleados en buenas prácticas de gobernanza.

- Compromiso con el cumplimiento de Normativas Legales y Regulatorias Locales e Internacionales aplicables a las operaciones de la empresa. Este cumplimiento se mide de forma descentralizada, a través de cada área de la empresa.

Negocio

A la fecha de elaboración del presente informe la empresa cuenta con los siguientes servicios:

Tabla 14

Líneas de Negocio de PLUS INTERNET

Servicio	Descripción
Servicios de Internet -ISP	PLUS INTERNET opera como proveedor de servicios de internet para clientes residenciales, corporativos y gubernamentales. Ofrece el acceso a Internet a través de diferentes tecnologías como son fibra óptica e infraestructura inalámbrica, con el objetivo de garantizar una conexión estable y de alta velocidad. Principales Actividades: • Instalación para conexiones de Internet para residencias y empresas. • Suministro de diferentes paquetes de Internet de acuerdo a la velocidad y necesidad del cliente. • Soporte Técnico y Monitoreo especializado • Gestión de infraestructura propia de red. Ventaja Competitiva: • PLUS INTERNET cuenta con un servicio dedicado para empresas con mayores requerimientos técnicos de ancho de banda y velocidad, adicional proporciona conectividad segura y continua, lo que permite que sus clientes generen operaciones críticas sin interrupciones (PLUS INTERNET S.A., 2025).

Servicio	Descripción
Servicios Streaming	PLUS INTERNET ofrece un servicio de streaming como parte de su paquete de televisión e internet. Este servicio se integra a través de Zapping, una plataforma de televisión por Internet que permite a los clientes acceder a canales en vivo mediante conexión a Internet. Adicional permite realizar suscripciones a plataformas de contenido como HBO Max y Paramount+, permitiendo a los usuarios elegir el contenido que prefieren dentro de sus planes de internet (PLUS INTERNET S.A., 2025). Principales Actividades: • Provisión de Zapping: PLUS INTERNET incluye planes Zapping con sus paquetes de Internet, ofreciendo +50 canales en su plan básico y más de 100 para planes más avanzados. • Integración de plataformas OTT: Permite a sus clientes contratar servicios de streaming como HBO Max y Paramount+ directamente mediante su plataforma de Internet, con integración simplificada. Ventaja Competitiva: Experiencia integrada a sus clientes al combinar el servicio de internet más plataforma de televisión por streaming. Calidad del servicio Adaptación a cambios en el mercado.
	PLUS INTERNET también comercializa hardware y equipos tecnológicos que complementan sus servicios de telecomunicaciones. Esto incluye routers, antenas, switches, fibra óptica y otros dispositivos necesarios para la instalación y optimización de redes. Principales Actividades: • Comercialización de equipos de telecomunicaciones a clientes residenciales y corporativos. • Asesoría de acuerdo a las necesidades de red y conectividad de los clientes • Integración de productos con servicio de Internet y Streaming. Valor Agregado:

Venta de
productos
complementarios

Servicio	Descripción
	A través de este servicio complementario PLUS INTERNET busca ofrecer a sus clientes soluciones integrales de hardware, conectividad y soporte. Con lo cual, la empresa busca reducir la dependencia de terceros, mejorando tiempos de instalación y soporte técnico.

3.2.5 Perfil Financiero

Perfil Histórico

El presente análisis financiero se fundamenta en el estudio de los estados financieros (estado de situación financiera y el estado de pérdidas y ganancias) auditados de los años 2023 y 2024; cuya evaluación fue llevada a cabo por Business Consulting Conglomerate S.A. y los Auditores Externos y Consultores Marcelo Herrera; respectivamente. En este sentido, es importante señalar que los resultados de las auditorías externas fueron favorables para la empresa, por cuanto concluyeron que, “la base de la contabilidad del negocio se presenta de manera razonable”.

A más de ello, se contempló el análisis de los estados financieros internos correspondientes al periodo 2025, anexos al presente informe de calificación.

Evolución de ingresos y costos

Según las cifras reportadas en los estados de pérdidas y ganancias correspondientes a los años 2023; 2024 y 2025, PLUS mantiene una tendencia estable de sus ingresos a una tasa promedio ponderada de 8.47% anual; pasando de USD 3.4 millones en 2023 a USD 3.7 millones al cierre proyectado del 2025 con una tasa de crecimiento acumulada del 25.40% durante el periodo de análisis.

Para el año 2024, pese a los desafíos económicos y la inestabilidad política del país, PLUS consiguió incrementar los ingresos operativos en un 10.22% (USD 356 mil) con respecto al año 2023, cuyas cifras fueron el resultado del incremento en la demanda de paquetes de servicio de internet de clientes home, promovido principalmente por las 62 activaciones de marca que la empresa ejecutó en eventos y fiestas de sus sucursales, más la formalización de 24 convenios tipo “canjes publicitarios” que colaboraron para la difusión del servicio y posicionamiento de la empresa en el mercado local.

Por otra parte, al encontrarnos a las puertas de concluir el periodo fiscal 2025, se realiza una proyección de los estados financieros de la empresa, dado que la naturaleza del negocio nos permite predecir de manera objetiva el ingreso futuro para los meses de noviembre y diciembre, es así que, para el cierre del año 2025 PLUS registraría ventas totales por USD 3.780.522,13; reflejando una tasa de crecimiento del -1.58% (USD -60.922,98) con relación al 2024; cuyo decrecimiento sería fruto de la estrategia comercial adoptada por la empresa para la implementación de ofertas de descuento por tiempo limitado, con la finalidad de atraer a nuevos clientes que durante el año de la crisis energética cancelaron el servicio.

Si bien, la actividad económica de PLUS tiene como fin proveer del servicio de internet tanto a clientes corporativos como a clientes home, PLUS genera ingresos adicionales por actividades complementarias, como: la venta de equipos tecnológicos (1.17%); la prestación de servicios de instalación y reconexión (0.85%); proyectos de construcción y tendido de fibra óptica (0.71%); ingresos por finiquito (0.56%) derivados de la terminación anticipada de los contratos de servicio; contratación del servicio de TV Digital (0.47%) e ingresos por servicio técnico especializado (0.24%).

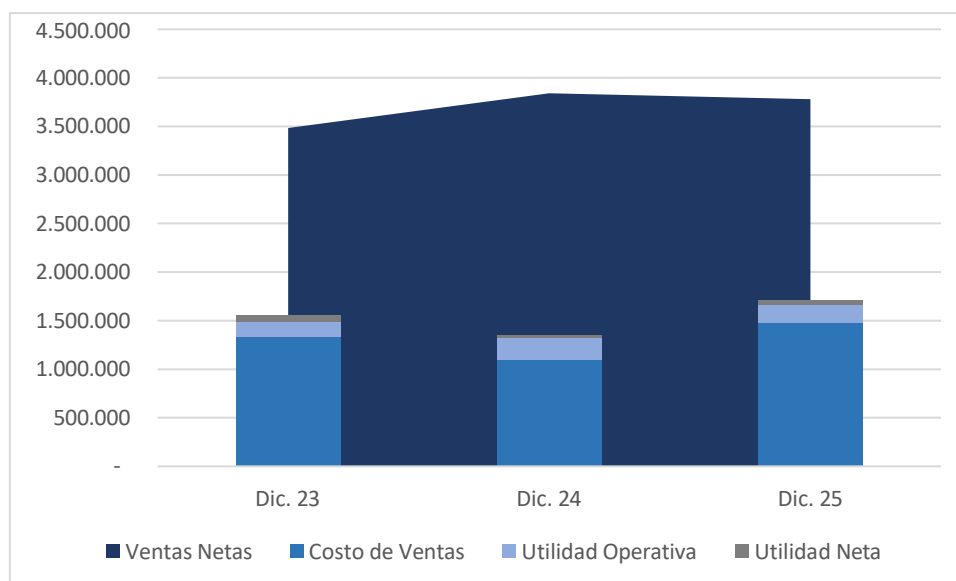
Por tanto, el flujo operativo de ventas al cierre del año 2025 está compuesto principalmente por los ingresos procedentes del servicio de internet dirigido a clientes corporativos y clientes home bajo contrato, alcanzando un nivel de importancia del 96% frente al total de ingresos anuales; mientras que, el 4% de sus ingresos adicionales provienen de actividades complementarias, conforme se detalla a continuación:

Tabla 15
Detalle de ingresos operativos por tipo de servicio

Detalle de ingresos	Dic. 23	Dic. 24	Dic. 25
Servicio de Internet	3.348.574,59	3.782.221,42	3.629.337,84
Instalación y reconexión			31.963,74
Servicio Técnico	-	-	9.229,26
Finiquito	-	-	21.155,00
Venta de equipos	136.676,49	59.130,43	44.403,88
TV Digital			17.586,54
Tendido de Fibra Óptica			26.845,87
Total Ingresos:	3.485.251,08	3.841.351,85	3.780.522,13

Nota: Información recopilada de los Estados financieros PLUS INTERNET 2023 – 2025

Durante el periodo de análisis (2023 - 2025), el costo de ventas refleja una tendencia decreciente sobre el total de ingresos operacionales partiendo de una concentración del 38.50% en el año 2023 al 27.99% al cierre del 2025. Este comportamiento se atribuye a la eficiencia en los procesos de compra mediante la importación (proveedores estratégicos de China) de equipos tecnológicos para la venta y materiales imprescindibles para el robustecimiento de la infraestructura, ampliación o construcción de redes, así como de los insumos necesarios para la instalación del servicio de internet para clientes.

Tabla 16*Estado de Resultados Integrales 2023, 2024 y 2025*

Nota: Información recopilada de los Estados financieros PLUS INTERNET 2023 – 2025

Gracias a la favorable tendencia de crecimiento de los ingresos operativos (10.22%) y la eficiente gestión del costo de ventas (-18.52%), al cierre del año 2024, el margen operacional (USD 231,202.03) registró un incremento del 60% (USD 86,700.93) con respecto al año 2023, periodo en donde, la utilidad operativa ascendió a USD 144,501.10. En consecuencia, el eficiente desempeño alcanzado durante el año 2024 favoreció el porcentaje de representatividad del margen operativo sobre las ventas netas pasando del 4.15% en 2023 al 6.02% en 2024, factor que, sin duda alguna, es un elemento clave a destacar, por su capacidad de generar beneficios operativos superiores al año 2023 frente a un escenario de desaceleración económica originada principalmente, por la crisis energética y de inseguridad.

Para el año 2025, el margen de utilidad operativa alcanzó una participación del 4.71%; cifra inferior en -1.31 puntos porcentuales en comparación al año 2024, en tanto que, al cierre del año 2023 se evidencia una mejoría 0.56 puntos base; cifras que permiten demostrar una eficiente gestión operativa e incremento de la competitividad por su capacidad de generar utilidades que favorezcan la inversión en proyectos de inversión y desarrollo.

Por otra parte, al cierre del año 2024, la participación de la utilidad neta descendió del 1.99% (2023: USD 69,232.37) al 0.72% (USD 27,663.90), con un decrecimiento en términos monetarios de USD 41,568.48; cuyo deterioro fue propiciado por el incremento de los pasivos totales en aproximadamente USD 604 mil; principalmente en las cuentas de proveedores, obligaciones con instituciones financieras y documentos por pagar a los accionistas; rubros que, incidieron en el aumento de la carga financiera pasando de USD 29,798.16 en 2023 a USD 132,584.65 en 2024. Para el cierre de diciembre 2025, el beneficio neto (USD 50.143,48) de la empresa experimentó un crecimiento en USD 22.479,58; reflejando una contribución del 1.33% frente a las ventas totales, desempeño que se atribuiría a la reestructuración de obligaciones con instituciones del sector financiero.

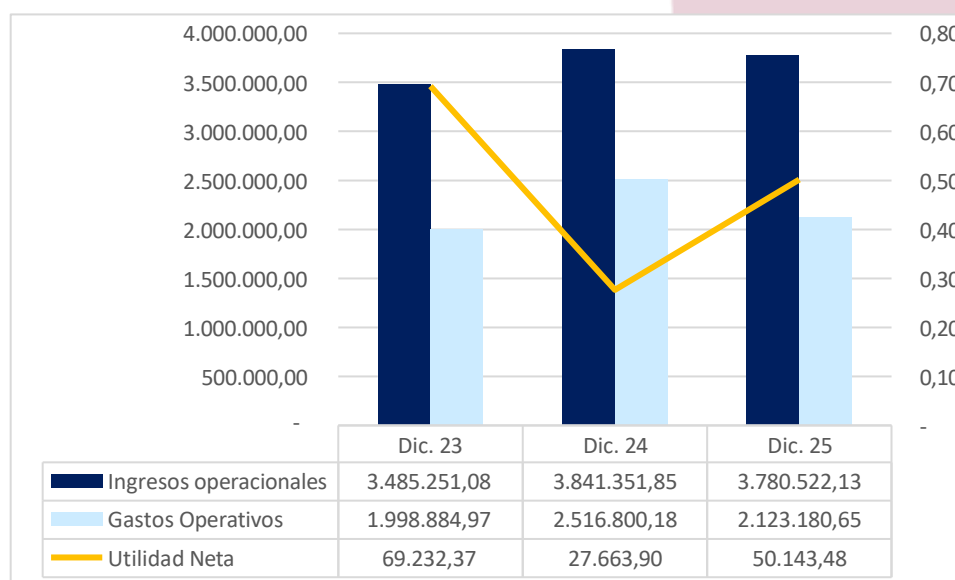
Gestión Operativa: Gastos y Resultados

Como punto de partida, al inicio del año 2024, PLUS dentro de su planificación estratégica iniciaba sus operaciones con el enfoque empresarial de mejorar la calidad de servicio al cliente, para lo cual, priorizó proyectos para la repotenciación, reparación y mantenimiento de la infraestructura de red y Data Center, proyectos que le permitieron incrementar su volumen de ventas en un 10.22%,

mejorar sus márgenes de rentabilidad y por ende, reducir su tasa de deserción de clientes del 1.56% en 2023 al 1.20% al cierre del 2024. Aspecto fundamental que le permitió a PLUS hacer frente a la agravada crisis energética que obligó a PLUS a realizar una significativa inversión no prevista para la adquisición de generadores eléctricos, baterías de respaldo eléctrico y la implementación de un sistema solar de larga duración, todo ello, con la finalidad de garantizar la continuidad del servicio y por ende, contrarrestar en cierta medida las pérdidas económicas, el posible incremento de la tasa de deserción de clientes, la cobertura del servicio y el deterioro en la calidad del servicio a causa de la indisponibilidad del servicio.

Tabla 17

Gestión Operativa: Gastos y Resultados 2023, 2024 y 2025



Nota: Información recopilada de los Estados financieros PLUS INTERNET 2023 – 2025

Bajo este contexto, el incremento de los gastos operativos (26%) se encuentra acorde al crecimiento de las ventas, a las necesidades de inversión y la ejecución de planes de contingencia, todo

ello, con la finalidad de mantener la calidad de servicio y su posicionamiento en el mercado local, factores que junto con la renegociación de costos y ajustes en los contratos vigentes con proveedores permitieron alcanzar una utilidad neta de USD 27 mil, que si bien es cierto, es inferior a la reportada al cierre del ejercicio económico del 2023 (USD 69 mil), consigue resultados positivos pese a los desafíos que tuvo que afrontar durante el año 2024, sumado a ello, el incremento de la carga financiera en un 21% con relación al año anterior.

En otro punto, PLUS inicia el ejercicio económico 2025 bajo el escenario de una economía en desaceleración, por lo que, su enfoque se fundamente en la reducción de la tasa de deserción de clientes al 1%. En este sentido, PLUS con un total de ingresos operacionales de USD 3.780.522 consigue reducir sus gastos operativos en -16% (USD - 393.619) con respecto al año anterior (2024), seguido de un incremento del margen de utilidad neta del 1.33%, constituyéndose en un resultado favorable para la empresa por su capacidad de mejorar el margen de contribución neta sobre un volumen de ventas similar al año 2024, cuyo resultado fue promovido principalmente por la reducción de los cargos financieros a consecuencia de la reestructuración de pasivos.

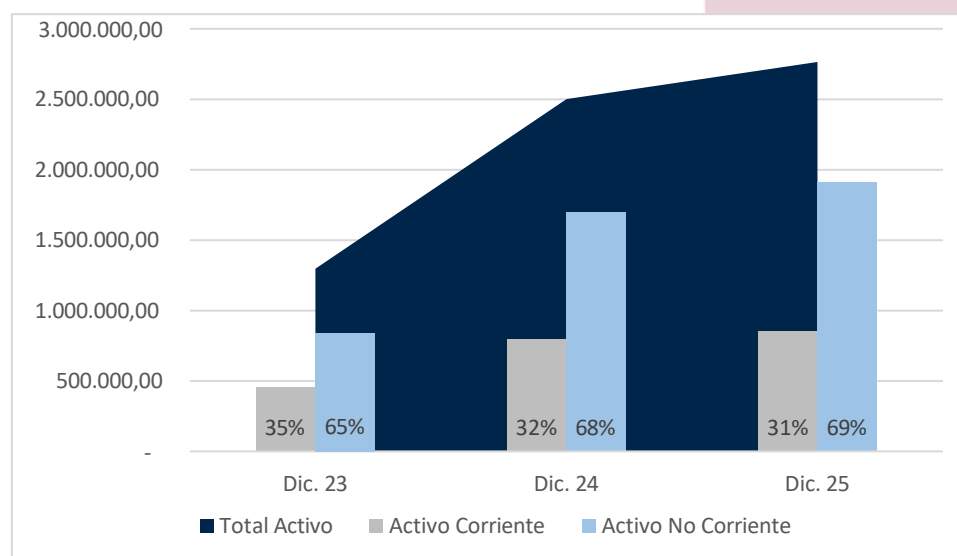
De manera general se puede indicar que, durante los años 2023, 2024 y 2025 los gastos operativos se centraron en remuneraciones y beneficios a empleados, honorarios profesionales, mantenimiento y reparaciones, combustibles y lubricantes, arrendamiento de nodos, entre otros. Rubros que han mantenido una participación del 57% (USD 1.998.884) frente a los ingresos operativos en 2023, para luego alcanzar una contribución del 66% (USD 2.516.800) en el 2024, y una participación del 56% (USD 2.123.180) sobre las ventas en el año 2025, valor inferior al año anterior en 9 puntos porcentuales, causando una utilidad operativa del 6.02%.

Por su parte, el gasto financiero al cierre del año 2023 se ubicó en USD 29.798,16 con una representatividad del 0.85% sobre las ventas totales, mientras que, al cierre del año 2024 el gasto financiero se vio incrementado en un 345% por un valor total de USD 132.584,65; figurando una participación del 3.45% sobre los ingresos operativos. Posterior a ello, al término del año 2025 la carga financiera evidenció una disminución del -58% gracias a la reestructuración de pasivos efectuada por la empresa alcanzando un valor total de USD 55.322,22; cuyo valor se encuentra conformado por las cuentas de préstamos bancarios, tarjetas de crédito y contribuciones por operaciones de crédito.

Calidad de los activos

Durante el periodo de análisis, el activo de la empresa ha mantenido un continuo crecimiento pasando de USD 1.297.293 en 2023 a USD 2.764.486 en 2025, significando un incremento en alrededor USD 1.467.192 (113%) en el periodo analizado.

Tabla 18
Evolución del Activo



En este mismo orden, es preciso señalar que las cifras históricas y actuales del Estado de Situación Inicial, demuestran una clara orientación hacia inversiones de largo plazo, dentro de las cuales, se destacan las inversiones en CAPEX y proyectos en curso, es así como, los activos inmovilizados ocupan una participación del 65% en el año 2023 y del 69% al cierre del 2025. De modo similar, el activo corriente de la empresa mantiene una composición estable durante el periodo en estudio, partiendo de una participación del 35% en 2023 al 31% al cierre del año 2025, adicionalmente, dentro de las principales cuentas que registran una mayor concentración sobre el activo circulante de PLUS INTERNET se encuentra la cuenta de inventarios con una participación del 43%, seguida de las cuentas por cobrar a relacionadas y no relacionadas con un peso consolidado del 38% sobre el activo líquido.

Por otra parte, las cuentas que dentro del activo total obtuvieron una mayor concentración al cierre del año 2025, son: inversiones en propiedad, planta y equipo con una concentración del 38% (USD 1.052.177), inversiones asociadas a bienes muebles e inmuebles, así como las construcciones en curso como el tendido de fibra óptica y proyectos de ampliación de cobertura; seguida de las inversiones en activo intangible con una contribución del 31% (USD 849.059) y dentro de la cual, se hallan registradas las licencias de software e infraestructura de redes; inventarios con un peso del 13% por una inversión total de USD 367.668 en equipos, materiales e insumos destinados a la prestación del servicio de internet, además de productos tecnológicos disponibles para la venta y souvenirs para la fidelización de clientes; y finalmente, las cuentas por cobrar a clientes como a empresas relacionadas con una concentración del 12% frente al activo total de PLUS INTERNET, cuyas cuentas alcanzan una

cifra de USD 320.918,05. En síntesis, al cierre de diciembre del 2025 aproximadamente el 94% del activo total se concentra en las cuentas anteriormente citadas.

Durante el periodo comprendido entre 2023 y 2025, las cuentas por cobrar a clientes (sin provisiones) ha experimentado fluctuaciones, pasando de USD 249 mil en 2023 a USD 335 mil en 2024, para posteriormente en el año 2025 descender su volumen de cartera a USD 203 mil, motivo por el cual, el valor de provisiones contabilizado al cierre del año 2025 es similar a la cifra reportada al cierre del año 2024, con una variación de apenas 1.43% (USD 1.608).

Tabla 19

Detalle Cuentas por Cobrar

DETALLE CUENTAS POR COBRAR	2023	2024	2025
CLIENTES NACIONALES	249.707	335.466	203.460
CTAS. POR COBRAR PREFACTURA	-	59.130	59.130
CTAS. POR COBRAR TARJETA DE CREDITO	-	718	12.157
CTAS. POR COBRAR EN LINEA FACILITO	-	1.647	2.217
(-) PROVISION CUENTAS INCOBRABLES	(2.497)	(112.348)	(113.956)
TOTAL CUENTAS POR COBRAR NETAS:	247.210	284.613	163.008

Por otra parte, la cartera de crédito vigente incluye la facturación total de cada sucursal en ventas de servicio home, ventas de planes corporativos y compras públicas efectuados mediante el pago con tarjeta de crédito y el servicio de recaudación facilito, valores que durante los años 2024 y 2025 se han venido recaudando con normalidad y en un tiempo no mayor a 30 días. Además, es importante aclarar que no ha sido posible considerar un histórico más amplio que considere el análisis por cliente y por rangos de maduración debido a la falta de información estructurada por parte de PLUS INTERNET.

Por otro lado, las transacciones con las partes relacionadas de PLUS INTERNET al cierre de diciembre 2025 alcanzan una participación del 5.71% con relación al activo circulante, cuyas cifras conforme se puede evidenciar a continuación presentan un incremento del 257% (USD 113.703) con respecto a los derechos de cobro originados con las partes relacionadas, empleados y accionistas al cierre del año 2024. En referencia, el total de esta cuenta contable pasó de USD 44 mil en 2024 a USD 157 mil en 2025.

Tabla 20
Detalle Cuentas por Cobrar Relacionadas

CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	2023	2024	2025
CTAS. POR COBRAR RELACIONADOS	-	-	64.094
MAXXCOM	-	42.940	65.122
PLUSSECURITY	-	1.267	518
ANTICIPOS EMPLEADOS	-	-	10.519
OTRAS CTAS. POR COBRAR RELACIONADAS	-	-	17.658
CTAS. X COBRAR RELACIONADAS	-	44.207	157.910

Por su parte, la adecuada gestión de inventarios ocupa un aspecto importante para la eficiente optimización de recursos dada la naturaleza del negocio en donde la inyección de capital para la adquisición de infraestructura, equipos e insumos son de suma importancia para la creación de valor y posterior generación de ingresos para la empresa. En este sentido, la inversión en inventarios al cierre del año 2023 fue de USD 105.550 ocupando una participación del 23% de los activos líquidos, mientras que, al término del año 2024, esta cuenta ascendió a USD 269.059 con un porcentaje de participación del 34%, fruto del crecimiento de las ventas (10.22%) en ese año. Posteriormente, al cierre de diciembre 2025 la inversión en inventarios se expandió en un 37% (USD 98.609) con respecto al año

2024, alcanzado un nivel de importancia del 43% del activo circulante con un total de USD 367.668; cuyo incremento obedece a la estrategia de optimización de costos de importación fijando una periodicidad de compras internacionales en un intervalo de dos veces al año, bajo la particularidad de que los procesos de importación tardan entre cuatro a seis meses.

Con respecto a la cuenta de propiedad, planta y equipo, la empresa ha mantenido altos valores de inversión acompañados de cantidades de depreciación proporcionales al uso y desgaste de estos activos. En el periodo de análisis, los valores de propiedad planta y equipo han evidenciado un continuo crecimiento, pasando de USD 839.479 a USD 1.052.177 en 2025 cuyo crecimiento año tras año se ha mantenido a una tasa promedio del 12%.

3.2.6 Perfil de Riesgo

Factores de Riesgo

La evaluación de riesgo de la empresa PLUS INTERNET S.A. (2025) será desarrollada en base a la metodología de inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., donde para ello será necesario identificar, cuantificar y calificar los factores que se involucran dentro de la estabilidad financiera, operativa y reputacional de la empresa, con base a un análisis cuantitativo y cualitativo del entorno económico, el sector de la industria al cual pertenece y su desempeño interno (Inversión GlobalRatings, 2024).

Para ello se realizó el análisis de los siguientes factores de riesgo considerando los escenarios económicos, sectoriales, financieros y operativos del entorno ecuatoriano y de la industria de telecomunicaciones:

Riesgo general del entorno económico

Para el entorno económico del Ecuador se han identificado los siguientes riesgos.

La volatilidad de los precios en las materias primas ha sido una constante que durante los últimos años ha marcado los ciclos económicos del país. Junto con esto un aumento del riesgo país o un deterioro de las condiciones macroeconómicas afectarían severamente el sistema financiero, impactando directamente a las empresas mediana para acceder a alguna forma de financiamiento. A pesar de los riesgos mencionados la dolarización aun mitiga el riesgo cambiario, sin embargo, la inseguridad interna del país aumento la posibilidad de enfrentar escenarios de falta de liquidez (Inversión GlobalRatings, 2024).

Riesgos políticos y fiscales

El riesgo general en cuanto al entorno político y fiscal del Ecuador es un tema que puede traducirse directamente a las empresas medianas que emiten títulos de valor, donde fallos y incumplimientos de pago pueden generar un efecto domino, afectando a los flujos de todas compañías involucradas en esta cadena de pagos. Además, en este caso se debe considerar a las inconsistencias que ha tenido el valor del IVA en los últimos años, elevando así lo costos de las empresas y una reducción significativa en su margen de rentabilidad. Para la empresa PLUS INTERNET S.A. la carga tributaria afecta directamente a su flujo de caja y genera ciertas dificultades al financiar gastos vinculados a las importaciones tecnológicas (Banco Central del Ecuador, 2025).

En cuanto a la inestabilidad política del Ecuador, junto con las constantes presiones fiscales por parte del gobierno actual podrían incidir de forma negativa en la confianza empresarial y los costos de

financiamiento. Junto con esto el aumento de la deuda pública y los retrasos en pagos estatales afectan directamente la cadena de pagos, en especial a las empresas que manejan proyectos de contratación pública.

Bajo este escenario la mitigación del riesgo se mantiene a través de un bajo nivel de exposición de la empresa con contratos del sector público, y una política de gestión prudente de liquidez que permite manejar eficientemente los flujos de caja ante escenarios desfavorables (Inversiones GlobalRatings, 2024). De igual forma la empresa mantiene estrategias de expansión bajo criterios prudentes en provincias con infraestructura estable y entornos favorables.

Riesgo sectorial

Entre los riesgos más desfavorables del sector de telecomunicaciones podemos establecer a la alta competencia, dependencia de importaciones y márgenes ajustados. Además, que las tarifas de los servicios son establecidas bajo la presión ejercida por el mercado, la competencia y las regulaciones de ARCOTEL, de igual manera se detectó que el ritmo de innovación tecnológica es más creciente y las empresas requiere de constante inversión en infraestructura, aumentando así su necesidad de financiamiento de capital. En cuanto al cambio de las normas establecidas por el ARCOTEL existe el riesgo de modificar condiciones operativas y de transparencia, mismas que si no se cumplen podrían implicar sanciones por parte del ente regulador del sector.

En cuanto al mercado interno de las telecomunicaciones existen competidores ya establecidos, limitando así la participación a gran escala dentro del mercado nacional, la participación de mercado

de la empresa depende de nichos específicos de mercado (EMIS, 2025). Junto a esto la gran competitividad en los precios y cobertura en el país, incide en una reducción de márgenes.

Riesgo de incumplimiento informativo

La solidez del gobierno corporativo y la publicación periódica de informes financieros auditados, son elementos cruciales para las empresas pertenecientes al mercado de valores, a pesar de mantener un sistema de control interno sólido, se debe fortalecer el comité de auditoría y riesgos, para así cumplir los estándares establecidos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2024).

De igual manera las exigencias en el mercado con relación a sostenibilidad y gobierno corporativo son cada vez más exigentes, y se deben formalizar reportes de sostenibilidad anual y un implemento progresivo de principios de gobierno corporativo.

Riesgo Financiero

Para los riesgos financieros se debe tomar en cuenta que estos elementos permiten identificar las principales fuentes de exposición por parte de la empresa, mismas que podrían afectar su pago de obligaciones y su capacidad de generar flujos económicos. Los riesgos presentados son basados en la revisión de los indicadores de los años pasados, la evolución de la información y la sensibilidad de la empresa frente a variaciones en las condiciones del mercado y financiamiento.

En primer lugar, la estructura financiera de la empresa PLUS INTERNET presenta riesgos asociados en la liquidez, lo cual se deriva principalmente de la disponibilidad inmediata de recursos

para hacer frente a las obligaciones de corto plazo. Si bien se evidencia una razón corriente adecuada de cobertura, la prueba acida continua con un valor por debajo del optimo del sector, lo cual indica una dependencia alta de la venta de inventarios para generar liquidez operativa, haciéndola sensible a variaciones en la demanda o retrasos en los periodos de cobro.

En cuanto al endeudamiento la empresa ha reducido sus indicadores en este aspecto, sin embargo, el nivel de apalancamiento patrimonial se ubica en un rango alto, constituyendo un factor de riesgo relevante en cuanto a la estructura financiera. En cuanto a la composición del pasivo existe una participación importante de las obligaciones de corto plazo, lo que genera una presión constante en la liquidez ante situaciones volátiles donde se genere menor cantidad de efectivo.

De igual manera es clave mencionar que las tasas de interés y las condiciones en las cuales se otorga financiamiento para las empresas en el Ecuador son factores que constantemente varían dado el sector en el cual opera.

En el año 2025 la empresa tuvo una caída del 18,51% en sus ingresos, lo que afecta directamente la generación de flujos operativos y un eficiente ciclo del efectivo. Si bien este riesgo no es tan grave, implica directamente en el riesgo del incumplimiento financiero, reduciendo la capacidad de la empresa de sostener sus inversiones y pagos.

En base a ello, la rentabilidad se presenta vulnerable debido a las variaciones en los ingresos y la presión de los costos financieros. Con esto el rendimiento generado por el área operativa es limitado con lo que exige el capital y el costo de la deuda lo que puede frenar la capacidad de la empresa de

generar excedentes en situaciones donde exista menos actividad comercial o se incremente los gastos operativos.

En conjunto estos elementos integran un perfil de riesgo que debe ser gestionado a través de estrategias de fortalecimiento de la liquidez, control de ingresos y mejoras en sus formas de endeudamiento. De igual manera en base a los riesgos la empresa demuestra capacidad de adaptación con tendencias favorables hacia una estructura más equilibrada y sostenible, reflejando así un potencial significativo para el acceso de mecanismos de financiamiento más competitivos y eficientes para el futuro.

3.3 SIMULACIÓN DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS PARA LA EMISIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA INICIAL DE LA EMPRESA PLUS INTERNET

Se genera una simulación de la Calificación de Riesgos de la Empresa PLUS INTERNET evaluando 5 perfiles los cuales se detallan a continuación:

3.3.1 Perfil Externo – Análisis de Industria

Se trata de una evaluación sistemática del entorno competitivo, regulatorio, tecnológico y macroeconómico en el que opera una empresa que permite comprender los factores externos que influyen en su rendimiento, estabilidad y riesgos inherentes. (Gitman & Zutter, 2015; Ross et al., 2019)

El estudio del entorno competitivo analiza la estructura del mercado, el nivel de rivalidad, la amenaza de nuevos entrantes, el poder de negociación de proveedores y clientes, y la presencia de productos sustitutos. Este enfoque se basa principalmente en el marco de las Cinco Fuerzas de Porter. (Porter, 2008)

El contexto macroeconómico incluye variables como inflación, riesgo país, crecimiento del PIB, tasas de interés y tipo de cambio, las cuales inciden en la dinámica sectorial y en el desempeño de las empresas. (Damodaran, 2012)

El marco regulatorio implica evaluar leyes, normativas, requisitos operativos, barreras de entrada y estabilidad regulatoria, lo cual afecta tanto el riesgo operativo como la viabilidad de largo plazo. (Standard & Poor's., 2013)

El riesgo tecnológico analiza la innovación, obsolescencia, dependencia de sistemas críticos y ciberseguridad, elementos que pueden acelerar cambios disruptivos en la industria. (Moody's Investors Service., 2019)

En una calificación de riesgo, el análisis de industria es clave porque determina el nivel de exposición externa que enfrenta una empresa y el grado de incertidumbre asociado a su operación futura. (Standard & Poor's., 2013)

Primero, permite identificar el nivel de riesgo sectorial, mostrando si la empresa opera en un sector estable, volátil, regulado o altamente competitivo, lo cual influye directamente en su capacidad de pago. (Moody's Investors Service., 2019)

Segundo, ayuda a evaluar la resiliencia del sector, es decir, qué tan capaz es de sostener su actividad frente a crisis económicas, avances tecnológicos o cambios regulatorios. (Damodaran, 2012)

Tercero, proporciona contexto para los análisis financieros internos, puesto que una empresa con buenos indicadores puede verse afectada si su industria está en declive o enfrenta fuertes presiones competitivas. (Ross et al., 2019)

Cuarto, contribuye a la proyección de flujos futuros de ingresos y costos, ayudando a estimar la capacidad futura de cumplir obligaciones financieras. (Gitman & Zutter, 2015)

Finalmente, permite comparar a la empresa frente a sus pares, identificando ventajas competitivas o vulnerabilidades relativas que influyen en el riesgo de crédito. (Porter, 2008)

El análisis de la industria para PLUS INTERNET se compone de 4 componentes principales, con sus respectivos: scores, ponderaciones, contribuciones y nivel, para determinar un Score Total Industria; el cual será igual a: $\Sigma (\text{Score Componente} \times \text{Ponderación Componente})$ tal como se detalla en la siguiente tabla:

Tabla 21
Componente Evaluados en el Análisis de Industria

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Entorno Macroeconómico	4,28	30%	1,28	Favorable
2. Análisis de Porter	3,55	35%	1,24	Atractivo
3. Marco Regulatorio	2,95	25%	0,74	Neutral
4. Riesgo Tecnológico	4,72	10%	0,47	Muy Bajo

SCORE TOTAL INDUSTRIA

3,73

Atractivo

1. Entorno Macroeconómico

Para calcular el Score del Entorno Macroeconómico (Ponderación 30%), de acuerdo con lo detallado en la metodología del marco teórico se ha considerado un desglose de este componente en dos subcomponentes otorgándole igual peso (50%) a cada uno de la siguiente manera:

Tabla 22

Análisis Del Entorno Macroeconómico

FUERZA COMPETITIVA	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Indicadores Macroeconómicos	4,00	0,5	2	Baja
2. Indicadores Industria	4,55	0,5	2,3	Muy Bajo

SCORE TOTAL MACROECONÓMICO 4,28

Atractivo

Indicadores Macroeconómicos

Para obtener el Score Total 4,00 se evaluó en PLUS INTERNET 4 indicadores económicos: Crecimiento PIB (%), Inflación (%), Penetración Internet (%) y Estabilidad Económica (1–5), de acuerdo con el criterio del Grupo 1 la penetración del internet debe tener un mayor peso 30%, debido a que la compañía forma parte del grupo empresas proveedoras de internet; al crecimiento PIB y la estabilidad económica se le ha otorgado un peso de 25%, ya que son indicadores del dinamismo económico general y de evaluación de riesgo sistémico; la inflación alcanza el 20% porque en contextos controlados el efecto suele ser transitorio y manejable, especialmente en sectores de ingresos recurrentes como el de telecomunicaciones. Se utilizó escalas de calificaciones que se detallan posteriormente para asignar un score adecuado a cada subcomponente, basados en la realidad

económica ecuatoriana; para posterior determinar una contribución que será igual al Score por Peso de cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 23
Indicadores Económicos Evaluados

Indicador	Valor Actual	Score (1-5)	Peso	Contribución
Crecimiento PIB (%)	3,8	4	25%	1
Inflación (%)	1,24	5	20%	1
Penetración Internet (%)	80,1	5	30%	1,5
Estabilidad Económica (1-5)	2,2	2	25%	0,5
SCORE MACROECONÓMICO	4,00			

Para el primer subcomponente “Crecimiento PIB (%)” primero se determinó el valor actual en porcentaje, el cual de acuerdo con cifras oficiales del Banco Central del Ecuador a octubre 2025 alcanzaría el 3,8%; situándose con este valor en la escala en 4 “Favorable”; por encontrarse en un rango de 2-4% en la primera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 24
Escala de Calificación del crecimiento del PIB

TABLA DE REFERENCIA - CALIFICACIÓN		
Puntos	Calificación	PIB Crecimiento
5.0	Muy Favorable	>4% anual
4.0	Favorable	2-4%
3.0	Neutral	0-2%
2.0	Desfavorable	-2 a 0%
1.0	Muy Desfavorable	<2%

Para el segundo subcomponente “Inflación (%)” primero se determinó el valor actual en 1,24% de acuerdo con cifras oficiales del Banco Central del Ecuador a octubre 2025; situándose con este

porcentaje en la escala en 5 “Muy Favorable”; por encontrarse en un rango de 0-2% en la segunda tabla de calificación de subcomponentes, debido a que el indicador refleja estabilidad óptima, entorno predecible y bajo riesgo inflacionario.

Tabla 25

Escala de Calificación de la Inflación Anual en el Ecuador

TABLA DE REFERENCIA - CALIFICACIÓN		
Puntos	Calificación	Inflación Anual Ecuador
5.0	Muy Favorable	0% – 2%
4.0	Favorable	2% – 3%
3.0	Neutral	3% – 4%
2.0	Desfavorable	4% – 5%
1.0	Muy Desfavorable	>5%

Para el tercer subcomponente “Penetración Internet (%)” primero se determinó el valor actual en 80,1% de acuerdo con cifras oficiales del INEC a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 5 “Muy Favorable”; por encontrarse en el rango de >70% de la población, en la tercera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 26

Escala de Calificación del Nivel de Penetración del Internet

TABLA DE REFERENCIA - CALIFICACIÓN		
Puntos	Calificación	Penetración Internet
5.0	Muy Favorable	>70% población
4.0	Favorable	50-70%
3.0	Neutral	30-50%
2.0	Desfavorable	15-30%
1.0	Muy Desfavorable	<15%

Y para el cuarto subcomponente “Estabilidad Económica (1-5)” igualmente se determinó el valor actual en 2,2% de acuerdo con cifras oficiales del Banco Central del Ecuador a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 2 “Desfavorable”; por encontrarse la economía en un rango medio bajo de estabilidad en la cuarta tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 27

Escala de Calificación del Nivel de la Estabilidad Económica

TABLA DE REFERENCIA - CALIFICACIÓN		
Puntos	Calificación	Estabilidad
5.0	Muy Favorable	Alta
4.0	Favorable	Media-alta
3.0	Neutral	Media
2.0	Desfavorable	Media-baja
1.0	Muy Desfavorable	Baja

Indicadores del Sector

Para obtener el Score Total en 4,40 se evaluó cuatro indicadores del segmento Comunicación e Información: Tamaño del Mercado (Suscriptores), Tasa Crecimiento Histórica (%), Penetración Banda Ancha (%) y Gasto Promedio Telecomunicaciones (% Ingreso) Hogares Ecuatorianos, con un peso de: 25% tamaño del mercado, debido a los factores estructurales que se presenta en este campo, la capacidad de mantener la sostenibilidad de crecimiento del sector y el nivel de madurez del mercado; 20% tasa de crecimiento histórica por la estabilidad de los ingresos del sector a lo largo del tiempo; 30% penetración banda ancha debido a que representa el nivel de adopción efectiva del servicio dentro de los hogares marcado por las barreras de aceptación tecnológica y 25% gasto promedio por

la capacidad y disposición de pago de los usuarios, elasticidad de la demanda a las tarifas y la sostenibilidad del ARPU del sector.

Cabe mencionar que en similitud al componente anterior se utilizó escalas de calificaciones que se detallan posteriormente, para asignar un score adecuado a cada subcomponente basado en los valores que rigen actualmente en este sector de la economía; para posterior determinar una contribución que será igual al Score por Peso de cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 28
Indicadores Del Sector

Indicador	Valor Actual	Score (1-5)	Peso	Contribución
Tamaño del Mercado (13.900.000 Suscriptores)	13,9 M	4	25%	1
Tasa Crecimiento Histórica (%)	4,4%	4	20%	0,8
Penetración Banda Ancha (%)	71,30%	5	30%	1,5
Gasto Promedio Telecomunicaciones (% Ingreso) Hogares Ecuatorianos	4,35%	5	25%	1,25
SCORE DEL SECTOR	4,55			

El primer subcomponente “Tamaño del Mercado (Suscriptores)” tiene un valor actual de 13,9 millones de acuerdo con cifras oficiales del INEC a octubre 2025 para el sector Comunicación e Información; situándose con este valor en la escala en 4 “Favorable”; por encontrarse en un rango de 10-15M (millones) en la primera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 29
Escala de Calificación Tamaño del Mercado

Score	Calificación	Tamaño del Mercado
5	Muy Favorable	>15M
4	Favorable	10–15M
3	Neutral	5–10M
2	Desfavorable	2–5M
1	Muy Desfavorable	<2M

En el segundo subcomponente “Tasa Crecimiento Histórica (%)” se determinó que el valor actual de la industria es de 4,4% de acuerdo con cifras oficiales del Banco Central del Ecuador a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 4 “Favorable”; por encontrarse en un rango de 3-6% en la segunda tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 30
Escala de Calificación Tamaño del Mercado

Score	Calificación	Crecimiento Histórico (%)
5	Muy Favorable	>6%
4	Favorable	3–6%
3	Neutral	1–3%
2	Desfavorable	0–1%
1	Muy Desfavorable	<0%

Para el tercer subcomponente “Penetración Banda Ancha (%)” primero se determinó el valor actual en 71,30% de acuerdo con cifras oficiales del INEC a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 5 “Muy Favorable”; por encontrarse en el rango de >70% de la población, en la tercera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 31
Escala de Calificación del Porcentaje de Penetración de Banda Ancha

Score	Calificación	Penetración Banda Ancha (%)
5	Muy Favorable	>70%
4	Favorable	50–70%
3	Neutral	30–50%
2	Desfavorable	10–30%
1	Muy Desfavorable	<10%

Y para el cuarto subcomponente “Gasto Promedio Telecomunicaciones (% Ingreso) Hogares Ecuatorianos” se determinó que el valor actual es de 4,35% de acuerdo con cifras oficiales del INEC a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 5 “Muy Favorable”; ya que este rubro se encuentra en proporción del gasto de la canasta básica de gran parte de la población ecuatoriana, la cuarta tabla de calificación de subcomponentes asigna las siguientes calificaciones:

Tabla 32

Escala de Calificación del Porcentaje de Gasto Promedio en Telecomunicaciones con respecto al Ingreso

Score	Calificación	Gasto Telecom (% Ingreso)
5	Muy Favorable	<5%
4	Favorable	5–10%
3	Neutral	10–20%
2	Desfavorable	20–30%
1	Muy Desfavorable	>30%

Se debe considerar con relación al cuarto subcomponente que el ARPU, no siempre es una cifra o dato público en Ecuador; por eso la categoría “Gasto Promedio/Ingreso Relativo” se contextualiza como más alto o bajo respecto al poder de pago local y la capacidad de inversión del operador (criterio cualitativo/estratégico).

En relación con lo anteriormente mencionado, se realiza un breve análisis cualitativo del entorno macroeconómico del Ecuador, destacando lo siguiente:

- A octubre de 2025 de acuerdo con las cifras analizadas por el Banco Central del Ecuador, el país se encuentra en proceso de reactivación económica debido a que el

PIB presentó una cifra de 4,3% para el segundo trimestre de 2025 y el Fondo Monetario Internacional estimó el crecimiento anual del Ecuador en 3,8%.

- El Banco Central del Ecuador, publicó que se logró contener la inflación en 1,24%, porcentaje más bajo obtenido por Ecuador desde el año 2021; lo que ha contribuido a la estabilidad de precios en la canasta básica.
- Con las cifras obtenidas y presentadas por el Banco Central del Ecuador al segundo trimestre de 2025, las expectativas macroeconómicas del país mejoran, sin embargo, persisten los desafíos de diversificar el PIB del país, fortalecer la inversión productiva y mejorar la estabilidad fiscal.

2. Análisis de Porter

Para calcular el Score del Análisis de las Cinco Fuerzas de Porter (Ponderación 35%), se desglosará este componente en cinco subcomponentes: Rivalidad Competitiva (peso 25%) porque en el sector telecomunicaciones la competencia suele ser intensa por lo que el subcomponente se vuelve determinante para el riesgo estratégico; Poder de Negociación de Clientes (peso 20%) debido al poder de la información que poseen los clientes y la facilidad que tienen estos de migrar de operador; Poder de Negociación de Proveedores (peso 20%) porque los proveedores cuentan con infraestructura altamente especializada y cuentan con poder de negociación en costos, inversión y mantenimiento; Amenaza de Nuevos Entrantes (peso 20%) debido a la limitada entrada de nuevos competidores aunque existe reducción de barreras tecnológicas; y Amenaza de Productos Sustitutos (peso 15%) debido a que se ha reducido la dependencia a productos alternativos y las empresas de

telecomunicaciones se han adaptado a formar alianzas y paquetes integrados para la prestación del servicio; la calificación en este caso para cada uno de los siguientes subcomponentes se realizará de la siguiente manera:

Tabla 33

Análisis De Las Cinco Fuerzas De Porter

FUERZA COMPETITIVA	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Rivalidad Competitiva	3,25	25%	0,81	Media
2. Poder de Negociación de Clientes	4,00	20%	0,80	Bajo
3. Poder de Negociación de Proveedores	3,33	20%	0,67	Medio
4. Amenaza de Nuevos Entrantes	3,33	20%	0,67	Medias
5. Amenaza de Productos Sustitutos	4,00	15%	0,60	Baja

SCORE PORTER

3,55

Atractivo

Rivalidad Competitiva

Para obtener el Score Total 3,50 se evaluó cuatro factores relevantes referente a su competencia, los cuales fueron: Número de Competidores Relevantes, Índice Herfindahl Hirschman (HHI), Tasa de Crecimiento del Mercado (%) e Intensidad de la Competencia en Precios, subcomponente valorado en una escala de 1–5; cada uno con un peso de 25% debido a que cada subcomponente tiene la misma relevancia en el mercado. Donde se utilizó las escalas de calificaciones que se detallan posteriormente para asignar un valor adecuado en cada subcomponente, basado en la data que se encuentra actualmente vigente en la economía ecuatoriana; para posterior a ello, determinar una contribución que será igual al Score por Peso de cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 34
Factores de Evaluación Rivalidad Competitiva

Factor	Score	Descripción
Número de Competidores Relevantes	5	6 competidores relevantes
HHI (Índice Herfindahl-Hirschman)	3	2.238,8112 HHI Total
Tasa de Crecimiento del Mercado (%)	3	4,4% en relación al mercado ecuatoriano
Intensidad Competencia en Precios (1-5)	2	competencia intensa que genera guerra de precios
	3,25	

Para el primer subcomponente “Número de Competidores Relevantes” se determinó el número de competidores de PLUS INTERNET de acuerdo con cifras oficiales del ente regulador ARCOTEL a octubre 2025; situándose con este valor en la escala en 5 “Muy Baja”; por encontrarse en un rango de 1 a 10 competidores en la primera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 35
Escala de Calificación del Número de Competidores Relevantes

Calificación	Puntos	Rango
Muy Baja	5	1 a 10
Baja	4	10 a 20
Media	3	20 a 30
Alta	2	30 a 50
Muy Alta	1	> 50

Para el segundo subcomponente “Índice Herfindahl-Hirschman” primero se determinó el valor total actual del HHI en Ecuador, de acuerdo con cifras oficiales de la ARCOTEL a octubre 2025; situándose con un índice de 2.238,8112 en la escala en 3 “Calificación Media”; por encontrarse en un rango mayor o igual 1.500 y menor o igual 2500 en la segunda tabla de calificación de subcomponentes, debido a que el indicador refleja un mercado moderadamente concentrado para el

sector de Comunicación e Información. En la siguiente tabla se presenta la participación del mercado por proveedores de internet según el ARCOTEL a octubre 2025.

Tabla 36

Índice Herfindahl-Hirschman Principales Empresas del Sector de Telecomunicaciones

Empresa	Participación Mercado (%)	Cuadrado (%)^2
NETLIFE	30,01	900,6001
CNT	14,99	224,7001
CLARO	10,64	113,2096
TV-CABLE	8,98	80,6404
PUNTONET	5,57	31,0249
RESTO	29,81	888,6361
HHI TOTAL	100	2.238,8112

Tabla 37

Escala de Calificación del Índice HHI (Ecuador)

Calificación	Puntos	Rango HHI (Ecuador)	Interpretación
Baja	5	<1500	Mercado poco concentrado
Media	3	≥1500 ≤2500	Mercado moderadamente concentrado
Alta	1	>2500	Mercado altamente concentrado

Para el tercer subcomponente “Tasa de Crecimiento del Mercado (%)” se determinó la tasa en 4,4% de acuerdo con cifras oficiales del Banco Central del Ecuador a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 3 “Neutral”; por encontrarse en el rango de 4% - 5%, en la tercera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 38*Escala de Calificación de la Tasa de Crecimiento del Mercado (%)*

Calificación	Puntos	Rango
Muy Favorable	5	>6%
Favorable	4	5% – 6%
Neutral	3	4% – 5%
Desfavorable	2	3% – 4%
Muy Desfavorable	1	0% – 3%

Para el cuarto subcomponente “Intensidad Competencia en Precios” se concluyó que el número total de competidores en el mercado a nivel nacional supera las 100 empresas, esto de acuerdo con cifras oficiales registradas en la Superintendencia de Compañías a diciembre 2024, situándose con información en la escala en 2 “Competencia Intensa”; por encontrarse con un rango elevado de competidores que generarían una guerra de precios en el mercado, según la cuarta tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 39*Escala de Calificación de La Intensidad Competencia en Precios*

Calificación	Puntos	Nivel de Rivalidad	Características
Muy Baja	5	Oligopolio racional	2-3 competidores, precios estables, alta rentabilidad
Baja	4	Competencia moderada	3-5 competidores, diferenciación clara
Media	3	Competencia activa	5-8 competidores, presión en márgenes
Alta	2	Competencia intensa	>8 competidores, guerra de precios
Muy Alta	1	Hipercompetencia	Fragmentación extrema, márgenes comprimidos

Poder de Negociación de Clientes

Para obtener el Score Total 4,00 se evaluó los siguientes 3 factores: % Ingresos del Cliente más Grande, % Mix B2C vs B2B (B2C %) y Costos de Cambio Cliente (1-5), asignándole a cada subcomponente un porcentaje del 33,33% equitativamente por considerar todos de igual trascendencia. Este componente al igual que el anterior utilizó escalas de calificaciones que se detallan posteriormente, para asignar un score adecuado a cada subcomponente y basado en los valores actuales que rigen el mercado actualmente, para así asignar una descripción a los subcomponentes de la siguiente manera:

Tabla 40

Factores de Evaluación del Poder de Negociación de los Clientes

Factor	Valor Actual	Score	Descripción
% Ingresos del cliente más grande	4,08%	3	Medio
% Mix B2C vs B2B (B2C %)	95,92%	5	Poder Bajo (+)
Costos de cambio cliente (1-5)	4	4	Bajo
		4,00	

El primer subcomponente “% Ingresos del Cliente más Grande” es un indicador que permite medir que porcentaje del total de ingresos de la empresa proviene de su cliente y sirve para evaluar el grado de dependencia que la empresa tiene respecto a un solo cliente. Actualmente este tiene un porcentaje de 4,08% de acuerdo con los valores reportados por la compañía a octubre 2025, ya que B2B Corporativo asciende a $(154.212,60 \div 3'780.740,81) \times 100$; situándose con este valor en la escala en 3 “Medio”; por encontrarse en un porcentaje inferior al 7% en la primera tabla de calificación de subcomponentes.

El segundo subcomponente “%Mix B2C vs B2B (B2C %)” es un indicador que permite evaluar el nivel de concentración del mercado de clientes, donde de obtener un porcentaje alto de B2C indicaría un mercado automatizado y menor poder de negociación del cliente; mientras que un porcentaje bajo significaría que predominan clientes corporativos; los cuales ejercen mayor presión comercial, incrementando el poder de negociación y la dependencia de la empresa. En este subcomponente se determinó que el valor actual es de 95,92% de acuerdo con cifras oficiales proporcionadas por la compañía a octubre 2025; situándose con este porcentaje en la escala en 5 “Poder Bajo o Bajo Poder Individual”, Fragmentado; debido a que B2C es el factor predominante. La fórmula de cálculo es $B2C\% = (\text{Ingresos B2C} / \text{Ingresos Totales}) \times 100$; es decir $(3'626.528,21 \div 3'780.740,81) \times 100$, resultado que se ubica en la última escala de la segunda tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 41
Escala de Calificación del Poder del Cliente

Calificación	Puntos	Poder Clientes	Características
Muy Bajo	5	Fragmentado	B2C predominante, bajo poder individual
Bajo	4	Mayormente fragmentado	Mix B2C/B2B, contratos a largo plazo
Medio	3	Balanceado	B2B significativo, negociación precio
Alto	2	Concentrado	Pocos clientes grandes, alta dependencia
Muy Alto	1	Muy concentrado	Cliente(s) dominante(s), commoditización

El tercer subcomponente “Costos de Cambio del Cliente (1–5)” es un indicador que mide que tan fácil, costoso o riesgoso es para un cliente cambiarse a otro proveedor, se usa en análisis de poder de negociación de clientes como Porter y normalmente se valora en una escala del 1 al 5. En este caso se concluyó que la calificación en puntos en la escala es 4 “Bajo”; porque para los clientes cambiar de

proveedor implica molestias mínimas, pequeños costos y trámites simples, es decir que el cliente tiene un poder alto, aunque no absoluto en la relación, esto según la tercera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 42

Escala de Calificación del Costo de Cambio del Cliente

Calificación	Puntos	Descripción del Nivel	Interpretación	Características del Nivel
Muy Bajo	5	El cliente puede cambiar de proveedor sin costo, sin tiempo y sin impacto.	Poder de negociación del cliente muy alto. El proveedor no tiene retención natural.	Portabilidad inmediata; no hay contratos; instalación gratuita; servicios fácilmente sustituibles.
Bajo	4	Cambiar implica molestias mínimas, pequeños costos o trámites simples.	Cliente con poder alto, aunque no absoluto.	Retiro de equipos básicos; costos de cancelación bajos; competencia amplia.
Medio	3	El cambio requiere tiempo, reconfiguración o penalidades moderadas.	Poder medio del cliente; la retención del proveedor mejora.	Equipos en comodato; contratos con cláusulas; tiempo de instalación relevante; dependencia operativa ligera.
Alto	2	Cambiar de proveedor implica costos económicos relevantes o interrupción operacional.	Cliente con bajo poder de negociación. El proveedor tiene ventaja.	Contratos B2B a largo plazo; instalación de infraestructura especial; integración de sistemas.
Muy Alto	1	El cliente está prácticamente bloqueado por costos económicos, técnicos o estratégicos.	Poder del cliente muy bajo. Alta dependencia del proveedor.	Infraestructura dedicada, soluciones a medida, altas penalidades, dependencia tecnológica crítica.

Poder de Negociación de Proveedores

Para obtener el Score Total 3,33 se evaluó los siguientes 3 factores: Número de Proveedores Principales, Grado de Diferenciación Equipos (1-5) y Costos de Cambio Costos de cambio Proveedor (1-5) cada subcomponente tiene una ponderación de 33,33% debido a la importancia que cada factor representa en el mercado actualmente. Este componente al igual que el anterior utilizó escalas de calificaciones que se detallan posteriormente, para asignar un score adecuado a cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 43

Factores de Evaluación del Poder De Negociación De Proveedores

Factor	Score	Descripción
Número de proveedores principales	3	Medio
Grado de diferenciación equipos (1-5)	4	Bajo
Costos de cambio proveedor (1-5)	3	Medio
	3,33	

El primer subcomponente “Número de Proveedores Principales” se sitúa en la escala en 3 “Medio”; por encontrarse en un rango de 3 a 5 proveedores, es decir PLUS INTERNET cuenta con opciones limitadas de proveedores de acuerdo con la primera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 44

Escala de Calificación Número de Proveedores Principales

Calificación	Puntos	Características	Poder Proveedores
Muy Bajo	5	Múltiples opciones, commoditización	Mercado competitivo
Bajo	4	5+ proveedores viables	Varias opciones
Medio	3	3-5 proveedores principales	Opciones limitadas
Alto	2	2-3 proveedores dominantes	Oligopolio proveedores
Muy Alto	1	Dependencia crítica de 1 proveedor	Monopolio proveedor

El segundo subcomponente “Grado de Diferenciación Equipos” se sitúa en la escala en 4 “Bajo”; debido a la similitud de las características con las que cuentan todos los equipos que se encuentran circulando en el mercado; por lo que PLUS INTERNET cuenta con varias opciones para elegir equipos de acuerdo con la segunda tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 45

Escala de Calificación Grado de Diferenciación Equipos

Calificación	Puntos	Poder Proveedores
Muy Bajo	5	Mercado competitivo
Bajo	4	Varias opciones
Medio	3	Opciones limitadas
Alto	2	Oligopolio proveedores
Muy Alto	1	Monopolio proveedor

El tercer subcomponente “Costos de cambio proveedor” alcanzó en la escala en 3 “Medio”; debido a que PLUS INTERNET cuenta con opciones limitadas de proveedores de acuerdo con la tercera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 46

Escala de Calificación de los Costos de Cambio Proveedor

Calificación	Puntos	Poder Proveedores
Muy Bajo	5	Mercado competitivo
Bajo	4	Varias opciones
Medio	3	Opciones limitadas
Alto	2	Oligopolio proveedores
Muy Alto	1	Monopolio proveedor

Amenaza de Nuevos Entrantes (Barreras)

Para obtener el Score Total 3,33 se evaluó los siguientes 3 factores: CAPEX Inicial Estimado (USD millones), Restricción Regulatoria (1-5) y Economías de escala críticas (1-5). Para cada subcomponente se asignará un peso del 33,33% para garantizar la objetividad y consistencia de la evaluación de los riesgos dado que cada factor constituye una barrera crítica y afecta directamente la estructura competitiva del sector. Este componente al igual que el anterior utiliza escalas de calificaciones que se detallan posteriormente, para asignar un score adecuado a cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 47

Factores De Evaluación Amenaza De Nuevos Entrantes (Barreras)

Factor	Score	Descripción
CAPEX inicial estimado (USD millones)	4	Entrada Difícil
Restricción regulatoria (1-5)	3	Media
Economías de escala críticas (1-5)	3	Media
	3,33	

El primer subcomponente “CAPEX Inicial Estimado (USD millones)” se sitúa en la escala en 4 “Entrada Difícil”; por encontrarse en un rango de 50 a 100 millones USD 5, de acuerdo con la data proporcionada por la compañía, es decir PLUS INTERNET cuenta con regulación estricta para el manejo de sus CAPEX de acuerdo con la primera tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 48*Escala de Calificación del CAPEX Inicial Estimado*

Calificación	Puntos	Características	Barreras de Entrada
Muy Altas	5	Licencias limitadas, CAPEX >\$100M, economías escala críticas	Entrada casi imposible
Altas	4	CAPEX \$50-100M, regulación estricta	Entrada difícil
Medias	3	CAPEX \$20-50M, algunos obstáculos	Entrada factible
Bajas	2	CAPEX <\$20M, regulación permisiva	Entrada relativamente fácil
Muy Bajas	1	Sin barreras significativas	Entrada libre

El segundo subcomponente “Restricción Regulatoria” se sitúa en la escala en 3 “Media”; debido a que el ente regulador ARCOTEL no cuenta con estándares suficientes que permitan el monitoreo continuo respecto al cumplimiento de las regulaciones para el sector de información y comunicación, lo que ubica a PLUS INTERNET en la mitad de la tabla de calificación de subcomponentes.

El tercer subcomponente “Economías de Escala Críticas” alcanzó en la escala en 3 “Media”, debido a que PLUS INTERNET no reduce su costo en el servicio debido al incremento de la demanda del servicio en el mercado ecuatoriano; por lo que de acuerdo con la tercera tabla de calificación de subcomponentes se encuentra en la mitad en calificación.

Amenaza de Productos Sustitutos

Para obtener el Score Total 4,00 se evaluó dos factores: Tecnologías Alternativas Viables y Competitividad Precio/Rendimiento (1-5) cada uno con un peso de 25% debido a la exposición tecnológica y la sostenibilidad competitiva del negocio. Este componente utilizó las escalas de

calificaciones que se detallan posteriormente, para asignar un score adecuado a cada subcomponente de la siguiente manera:

Tabla 49

Factores de Evaluación de la Amenaza De Productos Sustitutos

Factor	Score	Descripción
Tecnologías alternativas viables	4	Sustitutos limitados
Competitividad precio/rendimiento (1-5)	4	Alternativas más caras o menor rendimiento
	4	

El primer subcomponente “Tecnologías Alternativas Viables” se sitúa en la escala en 4 “Sustitutos Limitados”; debido a que PLUS INTERNET no se ha desarrollado totalmente en prácticas sostenibles con el medio ambiente y económicamente factibles, si bien es cierto tiene en mente implementar un proyecto para uso de paneles solares en la infraestructura de la empresa; todavía no cuenta con la experiencia necesaria para poder incurrir y participar en más proyectos de la misma clase, por lo tanto, de acuerdo con la primera tabla de calificación de subcomponentes, la calificación es Baja.

Tabla 50

Escala de Calificación de las Tecnologías Alternativas Viables

Calificación	Puntos	Amenaza Sustitutos
Muy Baja	5	Sin sustitutos viables
Baja	4	Sustitutos limitados
Media	3	Sustitutos emergentes
Alta	2	Sustitutos competitivos
Muy Alta	1	Disrupción tecnológica

El segundo subcomponente “Competitividad Precio/Rendimiento” se sitúa en la escala en 4 “Alternativas más Caras o Menor Rendimiento”; debido a los costos del mercado del sector telecomunicaciones, tal como se evidencia en la tabla de calificación de subcomponentes.

Tabla 51

Escala de Calificación de la Competitividad Precio/Rendimiento

Calificación	Puntos	Características
Muy Baja	5	Fibra óptica sin alternativas competitivas
Baja	4	Alternativas más caras o menor rendimiento
Media	3	5G, Wireless compitiendo en nicho
Alta	2	Múltiples alternativas viables
Muy Alta	1	Sustitutos superiores en precio/rendimiento

3. Marco Regulatorio

Para la sustentación del análisis del marco regulatorio se basó en la información verificada dentro de los procesos internos de la empresa, mismos que incluyen el tiempo de entrega de los reportes tributarios, junto con procesos de calidad y atención al cliente, de igual forma se tomaron en cuenta los parámetros sectoriales que emiten plataformas como el SIETEL, ARCOTEL y SRI.

Dentro del análisis del marco regulatorio existen 4 factores regulatorios a evaluar:

Tabla 52

Análisis de Los Factores Regulatorios

FACTOR REGULATORIO	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	EVALUACIÓN
1. Estabilidad Regulatoria	3	0,3	0,9	Moderado
2. Regulación de Tarifas	3	0,25	0,75	Regulado
3. Requisitos de Calidad	4	0,2	0,8	Adecuados
4. Tributación Específica	2	0,25	0,5	Muy Alto

SCORE REGULATORIO	2,95	Neutral
--------------------------	-------------	----------------

Para evaluar a estos factores se determinó una escala del 1 al 5, la cual permite medir el nivel de riesgo o cumplimiento asociado en cada uno de los factores analizados. Donde una puntuación de 5 determina un riesgo muy bajo o a su vez un desempeño superior, 4 indica condiciones favorables con ciertos riesgos controlados, el 3 un nivel medio con componentes a mejores, 2 señalo riesgos elevados o a su vez cumplimiento parcial del componente y 1 expresa deficiencias significativas, con riesgos sumamente altas. De esta manera se facilita la comparación de los distintos componentes evaluados para a su vez comprender como estos aportan al resultado final del análisis.

Estabilidad Regulatoria

La estabilidad regulatoria aporta un peso del 30% dentro del componente debido a que se constituye como un factor estructural que influye de manera transversal en todo el giro del negocio, a pesar de que no tiene un impacto diario, su efecto es profundo en las operaciones, razón por la cual se asigna una ponderación relevante en el análisis. Para ello se evaluaron criterios en relación con los cambios en los últimos tres años, predictibilidad del marco legal, y cambios esperados a futuro.

Tabla 53

Evaluación de La Estabilidad Regulatoria

Criterio	SCORE
Cambios en últimos 3 años	5
Predictibilidad marco legal	3
Cambios esperados próximos años	1
SCORE DEL FACTOR	3

Tomando en cuenta estos componentes del factor se estableció que en base a la estabilidad comprobada de marco legal y los pocos cambios evidenciados en los últimos años el score de 3 es justo, puesto que el entorno es moderado y se encuentra en un punto medio en cuanto a su riesgo asociado. De esta forma obteniendo un resultado medio en base a la información actualizada de la normativa del sector que maneja la empresa.

Regulación de Tarifas

En este subcomponente se establece un peso del 25% dado que incide de manera directa en la capacidad de generar ingresos y los márgenes de rentabilidad, el impacto financiero que posee este justifica su ponderación alta pero no dominante. Para la obtención del score del factor de regulación de tarifas se tomaron en cuenta los siguientes criterios con sus respectivas puntuaciones mismas que se determinaron en base a las condiciones tarifarias que actual que mantiene la industria de telecomunicaciones en el Ecuador, rangos establecidos en ARCOTEL y los reportes comerciales internos que mantiene la empresa en la actualidad.

Tabla 54
Evaluación de La Regulación de Tarifas

Criterio	SCORE
Libertad de fijación de precios	5
Existen controles de precio	3
Obligaciones servicio universal	1
SCORE DEL FACTOR	3

De esta forma se determinó un score de 3 debido a que el sector en la actualidad mantiene un cierto nivel de control en materia de precios y las obligaciones del servicio que se debe otorgar. En

base a ello el entorno actual de la regulación de tarifa es estable con condiciones neutras para la empresa.

Requisitos de calidad

Para este subcomponente se asignó un peso del 20%, puesto que influyen en la continuidad operativa, la satisfacción del cliente y la reputación de PLUS INTERNET, si bien es un factor clave en el cumplimiento de estándares, su impacto es gestionable a través de mejoras operativas, por lo cual, se pondera de manera moderada dentro del componente regulatorio. Para la evaluación y obtención del score de los requisitos de calidad se evaluaron los siguientes criterios de calidad:

Tabla 55
Criterios de Evaluación de La Calidad

Criterios
% de Reclamos generales y tiempo máximo de resolución
Tiempo promedio de reparación de averías (técnicas)
% Reclamos por la capacidad del canal de acceso controlado por el cliente
Capacidad internacional contratada

Partiendo desde el criterio de % de Reclamos generales y tiempo máximo de resolución, se evaluó de la siguiente manera:

Tabla 56
Criterios de Evaluación del Porcentaje de Reclamos por Usuarios en el mes

Nivel	% Reclamos por usuarios por mes	Evaluación	Resultado
5	$\leq 1\%$	Servicio muy estable	0,29
3	$>1\% \text{ y } \leq 3\%$	Incidencias moderadas	
1	$> 3\%$	Alto nivel de inconformidad	

Donde para la empresa PLUS INTERNET el porcentaje de reclamos es menor al 1% dando como resultado un porcentaje de reclamo de 0,29 en el último trimestre reportado del 2025, en base a la información proporcionada por parte de la empresa y sus anexos del SIETEL.

Tabla 57

Criterios de Evaluación del Tiempo Promedio de Reparación Averías (técnicas)

Nivel	Tiempo promedio de reparación	Evaluación	Resultado
5	≤ 6 horas	Respuesta operativa óptima	
3	> 6 y ≤ 24 horas	Respuesta razonable	22,58
1	> 24 horas	Proceso lento o ineficiente	

En cuanto al segundo criterio referente al tiempo promedio de reparación de averías, se estableció en tres niveles basados en el tiempo promedio de reparación. Ubicándose en el segundo nivel con un score de 3, lo cual es estable para el sector en el cual se desenvuelve, de igual forma para esta información se obtuvo la información en base a los anexos de la empresa registrados en el SIETEL.

Dentro del tercer criterio se toma en cuenta la percepción del cliente en base a la velocidad de internet que recibe.

Tabla 58

Criterios de Evaluación del Porcentaje de Reclamos por la capacidad del canal de acceso.

Nivel	% Reclamos por capacidad	Evaluación
5	≤ 0.5%	Muy buena correspondencia entre capacidad contratada y entregada
3	> 0.5% y ≤ 2%	Fluctuaciones moderadas
1	> 2%	Problemas constantes de capacidad entregada

Para determinar el score de 3 en este criterio, se analizó la información proporcionada por la empresa en base a sus reclamos e incidentes relacionados en temas de velocidad de internet. Donde

se evaluaron fluctuaciones moderadas, mismas que se generan por congestiones locales del servicio y variaciones en base a picos de tráfico en el servicio de internet.

Dentro del cuarto criterio se evalúa la capacidad contratada para conectar las redes locales con redes globales, donde en base a los tres niveles detallados se estableció que la empresa cuenta con una capacidad adecuada dando un score de 5.

Tabla 59

Criterios de Evaluación Relación de La Capacidad Internacional por Usuario

Nivel	Relación de capacidad internacional por usuario	Evaluación
5	≥ 4 Mbps por usuario	Capacidad adecuada incluso en horas pico
3	Entre 2 -3 Mbps por usuario	Capacidad suficiente, pero puede congestionar
1	< 2 Mbps por usuario	Riesgo alto de saturación internacional

De igual forma es importante mencionar que esta información proviene de los registros internos de capacidad contratada por la empresa, con lo cual se pudo determinar el valor obtenido. En base a todo lo analizado se realiza el promedio de los criterios, lo que es equivalente a un score de 4 para los requisitos de calidad, mismos que evidencian que la empresa cumple adecuadamente con los estándares de calidad, con pequeños aspectos relacionados en reclamos que se pueden mejorar.

Tributación Específica

En este caso la tributación específica recibe un peso del 25%, debido a su impacto sobre el flujo de caja, la liquidez y la exposición a riesgos tributarios. Su incidencia es directa en los resultados económicos de la empresa, razón por la cual se asigna una ponderación equivalente a la regulación

tarifaria. Para evaluar la tributación específica se lo realizó en base a la información proporcionada por el departamento contable de la empresa en base a dos criterios; Cumplimiento Tributario Formal y Relación con el SRI.

Para la matriz de evaluación del cumplimiento formal existen 3 niveles mediante los cuales la empresa puede ver su score obtenido para ese criterio.

Tabla 60

Criterios de Evaluación Relación del Cumplimiento Tributario Formal

Nivel	Criterio	Resultado
5	Todas las declaraciones presentadas a tiempo y sin omisiones. Rectificaciones ≤ 1 al año.	Información proporcionada por el departamento de contabilidad de la empresa
3	1–2 declaraciones tardías o 2–3 rectificaciones al año.	
1	Declaraciones omitidas, más de 2 tardías, o > 3 rectificaciones.	

En base a la matriz presentada y la información proporcionada por contabilidad se obtuvo el score de 1, tomado en cuenta que a pesar de existir un cierto nivel de orden en la gestión tributaria aún existen demoras y falencias por corregir.

En cuanto a la relación con el SRI la matriz de evaluación establece los niveles de calificación en base a los requerimientos, multas o alertas que la empresa pudiera mantener con el SRI.

Tabla 61*Criterios de Evaluación de la Relación con el SRI*

Nivel	Criterio	Resultado
5	Sin requerimientos, sin multas, sin glosas. Sin alertas de riesgo en el SRI.	
3	Requerimientos atendidos a tiempo o una multa leve en el año.	Información proporcionada por el departamento de contabilidad de la empresa
1	Requerimientos no atendidos, glosas, multas significativas o alertas frecuentes del SRI.	

Con relación a PLUS INTERNET y junto con la información contable proporcionada se ubican dentro del score 3 con una calificación intermedia en base a lo analizado.

En base a lo mencionado una vez obtenido el promedio de ambos criterios se obtiene el score de 2 justificando de qué manera afectan los requerimientos por parte del SRI y los incumplimientos en materia de gestión tributaria.

Resultado final del análisis del marco regulatorio

En base a todos los criterios analizados y a la ponderación de los cuatro factores evaluados se llega a la calificación de 2.95 que es neutral, reflejando y justificando el Entorno Normativo estable en el que se encuentra la empresa, sin embargo, se deben tomar en cuenta las presiones tributarias y limitaciones en la regulación de tarifas.

4. Riesgo Tecnológico

El principal objetivo del análisis de riesgo tecnológico es determinar en qué medidas la infraestructura de la red empresarial puede volverse obsoleta, generar fallas en los servicios ofrecidos

o requerir inversiones significativas de actualización en el corto y mediano plazo. Bajo este objetivo en el análisis se realiza la evaluación de las tecnologías que la empresa utiliza en la red de acceso y su participación, donde se asigna un score de riesgo de 1-5 y se lo pondera según el porcentaje que estas representan en la red total de la empresa.

Para ello se ha hecho uso de la información proporcionada por el departamento de planta externa, estos datos son manejados internamente por el área de operaciones, quienes actualizan periódicamente la información.

Metodología de Evaluación

Tabla 62

Escala de Calificación del Análisis del Riesgo Tecnológico

Score	Calificación	Características
5	Muy Bajo Riesgo	Fibra dominante, bajo riesgo obsolescencia
4	Bajo	Combinación fibra/wireless estable
3	Riesgo Medio	Migración tecnológica planificada
2	Alto Riesgo	Dependencia infraestructura obsoleta
1	Muy Alto Riesgo	Tecnología en riesgo sustitución rápida

Para este análisis se calificará a cada tecnología del 1 al 5, siendo 1 el riesgo muy alto y 5 un riesgo muy bajo. El principal objetivo con esta escala será determinar qué porcentaje perteneciente a cada tecnología presenta mayor y menor riesgo, dependiendo de su score.

Ponderación por porcentaje de red

Una vez asignado el score base a cada una de las tecnologías, este se multiplicará por el porcentaje de la red que utilizan, permitiendo así obtener la contribución ponderada y en consecuencia calcular un score tecnológicamente ponderado.

Los porcentajes utilizados aquí pertenecen explícitamente al mapa de red y cobertura que maneja la empresa, dicha información fue facilitada por el área de planta externa.

Componentes tecnológicos utilizados

La matriz de evaluación comprende las siguientes tecnologías y su respectivo peso en la red:

Tabla 63

Factores de Evaluación de los Componentes Tecnológicos

Tecnología	Score Base	% Red	Contribución
FTTH (Fiber To The Home)	5	75%	3.75
FTTN (Fiber To The Node / Neighborhood)	4	15%	0.6
FTTB (Fiber To The Building / Basement)	4	5%	0.2
FTTA (Fiber To The Antenna)	3	3%	0.09
ARD (Anti-Roedores)	4	2%	0.08

Explicación detallada por cada componente tecnológico

FTTH (Fiber to the Home)

La FTTH consiste principalmente en llevar la fibra óptica de manera directa hasta el hogar del usuario, misma que es considerada una de las mejores tecnologías en la conectividad fija, ya que

presenta una alta capacidad para transmitir datos, una vida útil mayor en comparación a otras tecnologías y sus facilidades para optimizar las escalas de velocidad del internet.

Actualmente según la tabla que precede la fibra óptica posee un score base de 5, debido que su riesgo es relativamente bajo y se considera una tecnología dominante en los mercados más desarrollado en el mundo, de esta forma en base al análisis realizado se considera una tecnología de obsolescencia lenta, reduciendo así las fallas en comparación a las tecnologías que se manejan con cobre.

En cuanto al porcentaje que ocupa en la red es del 75%, información que fue determinada en base al mapeo interno de redes y cobertura, donde se determina que la mayoría de las operaciones están establecidas en una plataforma moderna y con menor riesgo operativo y de obsolescencia tecnológica.

FTTN (Fiber to the Node)

La FTTN lleva la fibra hasta un nodo intermedio, donde en el último tramo de este el cliente realiza otro tipo de cableado, ya sea de cobre o coaxial.

Se pondera con score de 4 de riesgo bajo, puesto que base a los diseños y planos de red la parte principal de este tipo de tecnología es de fibra óptica, sin embargo, el último tramo que se realiza a través de cableado puede generar limitaciones en las velocidades del servicio, manteniendo una calidad estable, pero con más exposición.

El 15% asignado de la red aun funciona bajo este tipo tecnología, debido a que en base a la información proporcionada por la empresa aún hay zonas donde la tecnología FTTH no se encuentra finalizada y en consecuencia a ello se asigna este porcentaje y riesgo en base a todo lo analizado.

FTTB (Fiber to the Building)

La FTTB corresponde a la fibra que llega hasta el edificio para ser distribuida internamente mediante su respectivo cableado. El riesgo asignado es 4 lo cual corresponde a bajo debido a que utiliza fibra óptica con un buen rendimiento, pero no al nivel que las otras tecnologías mencionadas, de igual forma muchas veces su instalación depende mucho de la infraestructura del edificio que se utiliza, razón por la cual se asignó su calificación.

A través del mapeo interno de redes y cobertura se determinó que el peso que ocupa dentro de la red es del 5%, debido a que este tipo de tecnología es utilizada en su mayoría para clientes corporativos con estructuras compartidas, edificios o condominios.

FTTA (Fiber to the Antenna)

La FTTA consiste en la conexión de la fibra hacia antenas y torres de telecomunicaciones, su score asignado en este caso fue de 3 proporcionando un riesgo medio para este análisis, la principal razón para asignar este score es debido a que su renovación de equipos es más frecuente lo que implica mayor gasto para la empresa, y su exposición a condiciones ambientales desfavorables. En cuanto al peso es relativamente bajo y poca usada, reflejando así únicamente un peso del 3% de la red mismo que se obtuvo en base a los registros de enlaces, torres y nodos inalámbricos.

ADR (Anti-Roedores)

La tecnología de ARD hace referencia al cableado de fibra óptica que se encuentra reforzado para resistir amenazas de roedores y humedad. Su riesgo asignado de 4, mismo que se obtuvo en base a las características de la tecnología, ya que represente tecnología de fibra óptica con especialización protectora, misma que permite minimizar riesgos externos del entorno.

Representa un 2% de la red, porcentaje determinado en base a que su uso se da principalmente en tramos críticos como las zonas rurales y segmentos expuestos a diferentes condiciones físicas.

Resultado final ponderado de Análisis Tecnológico

Al momento de realizar la ponderación de las cinco tecnologías detalladas, se obtiene un score de 4.72 mismo que se ubica en la categoría de muy bajo riesgo.

Para la sustentación de esta calificación se tomó en cuenta los siguientes factores:

- Predominación de fibra óptica directa al hogar (FTTH) con el 75% de ocupación en la red.
- Estabilidad operativa debido a que sus tecnologías utilizadas no tienen dependencia relevante, garantizando así la estabilidad del servicio en el largo y corto plazo.

En cuanto al riesgo asociado con esta calificación se determinó que es muy bajo, debido a que los equipos al momento no requieren actualizaciones y pueden mantener el servicio a grandes velocidades con las tecnologías utilizadas.

3.3.2 *Perfil de Posición Competitiva*

Para el análisis de la posición competitiva, se ha utilizado un enfoque cuantitativo y descriptivo que permita evaluar la posición competitiva de PLUS INTERNET dentro del mercado nacional de telecomunicaciones. El análisis está fundamentado en un modelo multicriterio que abarca indicadores de participación de mercado, diferenciación competitiva y solidez de la base de clientes. Esta metodología ha permitido consolidar información interna y externa en un único índice global que refleja el nivel competitivo de la organización a diciembre 2025. El modelo se estructuró bajo un esquema de ponderaciones diferenciadas, asignadas a tres aristas consideradas críticas en la industria:

- Participación de Mercado (35%)
- Diferenciación y Ventajas Competitivas (35%)
- Base de Clientes (30%)

Estas ponderaciones han sido determinadas en base a criterios técnicos provistos por los autores del presente trabajo de titulación y en base a la información recabada de las diferentes áreas de la empresa de los años 2023, 2024 y 2025. Cada dimensión integra a su vez indicadores específicos, evaluados en escalas normalizadas entre 1 y 5, lo que permite calcular un puntaje ponderado que converge en un índice global de competitividad.

Bajo esta metodología la posición competitiva de PLUS INTERNET se analizará a través de una evaluación cualitativa estructurada de componentes, que permitirá identificar fortalezas y limitaciones dentro del mercado de telecomunicaciones. Para la asignación de las ponderaciones a los

componentes del perfil se establecen en base al nivel de incidencia que cada componente tiene en la empresa, considerando las características estructurales de la industria y la información interna de la empresa. Bajo este punto de vista se pondera a los tres factores de la siguiente manera:

La participación del mercado recibe un peso del 35% debido a que constituye un indicador directo con respecto al posicionamiento de la empresa frente a sus competidores, donde se evaluara la capacidad para captar y retener usuarios en el entorno. Su ponderación es relevante debido a que es un índice global en la competitividad.

La diferenciación y las ventajas competitivas de igual manera recibe un peso del 35%, ya que permite evaluar los factores de diferenciación de la empresa en el mercado, se basa principalmente en factores de calidad del servicio, tecnología utilizada, atención al cliente y la propuesta de valor. Su ponderación es equivalente a la participación de mercado debido a que es un factor determinante para sostener la participación de mercado.

La base de clientes se pondera con el 30% restante debido a que refleja la estabilidad y sostenibilidad de la empresa en el tiempo, con componentes de composición y comportamiento de clientes. A pesar de que su impacto es alto se asigna una ponderación menor para dar equilibrio al perfil evaluado.

1. Análisis de Participación de Mercado (Market Share)

Este análisis constituye el eje que permite evaluar la posición real de la empresa dentro del sector de telecomunicaciones. Este indicador mide el nivel de presencia de PLUS INTERNET en relación con el tamaño total del mercado, tanto en términos de clientes como de ingresos. Su relevancia radica

en que el Market Share es una medida directa de la capacidad competitiva, ya que refleja el grado de adopción del servicio por parte de los usuarios y la efectividad de la empresa para atraer y retener clientes frente a sus competidores. En el modelo desarrollado, el análisis del Market Share se descompone en varios elementos:

- **Market Share por Suscriptores**

Consiste en calcular el porcentaje de suscriptores de la empresa con respecto al total de usuarios del mercado. Con este indicador se pretende medir la penetración de PLUS INTERNET y entender su magnitud operativa frente a competidores más grandes o consolidados.

Tabla 64

Criterios de Evaluación de los Datos Básicos del Mercado con Respecto a Suscriptores

Datos Básicos del Mercado	dic-25	dic-24	dic-23
Suscriptores de la Empresa	14.232	14.000	13.900
Total Suscriptores del Mercado	3.244.169	3.080.483	2.810.865
Market Share (%)	44%	45%	49%

- **Market Share por Ingresos**

Este indicador evalúa el peso de los ingresos de la empresa en comparación con el total de ingresos del sector. Permite determinar si la estructura de precios y el portafolio de servicios logran capturar un nivel de ingresos proporcional o superior al volumen de clientes.

Tabla 65

Criterios de Evaluación de los Datos Básicos del Mercado con Respecto a Ingresos

Datos Básicos del Mercado	dic-25
Ingresos de la Empresa (USD)	3.708.741
Ingresos Totales del Sector (USD)	1.651.430.000

Market Share por Ingresos (%) **22%**

Tabla 66
Calificación de Market Share

Calificación de Market Share	dic-25
Market Share (Suscriptores)	44%
Score Base	1,00
Posición en el Mercado	96

- Tendencia del Market Share (3 años)**

La variación histórica se analiza en términos absolutos y relativos para determinar si la empresa está ganando, manteniendo o perdiendo presencia en el mercado. Se evalúa la estabilidad del crecimiento y su coherencia con la evolución global del sector. Al tener una evaluación de tendencia estable no se genera un ajuste.

Tabla 67
Criterios de Evaluación de La Tendencia del Market Share

Período	Suscriptores	Market Share	Variación Absoluta	Variación Relativa
Año -2	13.900	0,49%		
Año -1	14.000	0,45%	-0,04%	-8,10%
Año Actual	14.232	0,44%	-0,02%	-3,47%
Evaluación Tendencia			Estable	

- Concentración del Mercado (Índice HHI)**

El análisis de estructura competitiva del mercado se complementa con el cálculo del Herfindahl Hirschman Index (HHI). Este índice permite valorar el nivel de concentración del sector y determinar si la empresa compete en un mercado altamente fragmentado, moderadamente concentrado o

dominado por pocos actores. Mercados altamente concentrados tienden a reducir la capacidad de empresas medianas para incrementar su Market Share, por lo que este ajuste es crucial para una evaluación contextualizada.

Tabla 68

Criterios de Evaluación de La Concentración del Mercado

Concentración del Mercado (HHI)	dic-25	
Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)	2.338,81	Moderada
¿Empresa es líder y HHI>2500?	No	
Ajuste por Concentración	0,00	
SCORE FINAL MARKET SHARE	1,00	Débil

2. Análisis de Diferenciación y Ventajas Competitivas

La diferenciación es un elemento clave en mercados altamente competitivos como el de telecomunicaciones, donde los servicios básicos suelen ser similares entre proveedores y los factores diferenciadores provienen principalmente de la calidad percibida, la innovación y la infraestructura. Este componente evalúa la capacidad de PLUS INTERNET para ofrecer valor agregado que la distinga de los competidores y fomente la preferencia del cliente. El análisis se estructura en tres áreas fundamentales:

- **Calidad de Servicio**

Evalúa la excelencia operativa y la experiencia del cliente mediante:

- ✓ Uptime de la red, que mide la disponibilidad del servicio y su confiabilidad técnica.

- ✓ Net Promoter Score (NPS), que refleja la disposición de los usuarios a recomendar la empresa y es un indicador directo de satisfacción y percepción de valor.
- ✓ Churn anual, que mide la tasa de deserción de clientes y señala posibles fallas en servicio, precio o experiencia de usuario.

Tabla 69*Criterios de Evaluación de La Calidad del Servicio*

CALIDAD DEL SERVICIO (40%)	Información Base	dic-25
Uptime (%)	99,6	3,00
NPS (Net Promoter Score)	70	4,50
Churn Anual (%)	1,64	5,00
Score Calidad de Servicio	4,13	

Con este subcomponente se busca medir la capacidad de PLUS INTERNET para entregar un servicio estable, confiable y bien valorado por los clientes.

- **Diversificación del Portafolio de Servicios**

Analiza la amplitud del portafolio y la presencia de servicios avanzados. Una mayor diversificación permite acceder a distintos segmentos del mercado, reduce la dependencia de un único producto y mejora la competitividad a largo plazo.

Tabla 70*Criterios de Evaluación de La Diversificación del Portafolio de Servicios*

DIVERSIFICACIÓN DE SERVICIOS (30%)	dic-25
Número de servicios principales	2
Score Base Diversificación	2,00
¿Ofrece servicios alto valor (cloud/DC)?	Si
Ajuste por servicios alto valor	0,00

Score Diversificación**2,00**

- Infraestructura y Tecnología

Evalúa los recursos técnicos que sustentan la operación e indica el porcentaje de infraestructura propia, que determina independencia y capacidad de control.

Tabla 71*Criterios de Evaluación de La Infraestructura Tecnológica*

INFRAESTRUCTURA Y TECNOLOGÍA (30%)	Información Base	dic-25
% Infraestructura Propia	100%	5,00
Tecnología Principal	FTTH	
Score Tecnología	5,00	
Utilización de Capacidad (%)	4%	2,00
Score Infraestructura	4,25	

Este componente evidencia el nivel de robustez técnica y de innovación tecnológica, factores que impactan directamente en la percepción de calidad y en la competitividad.

Tabla 72*Calificación del Componente de Diferenciación*

COMPONENTE	SCORE	PESO	CONTRIBUCIÓN
Calidad de Servicio	4,13	40%	1,65
Diversificación	2,00	30%	0,6
Infraestructura	4,25	30%	1,27
SCORE TOTAL DIFERENCIACIÓN	3,53		

3. Análisis de Base de Clientes

La base de clientes permite evaluar la estabilidad financiera, la diversificación del riesgo comercial y la sostenibilidad de los ingresos a mediano y largo plazo. Este componente analiza no solo cuántos clientes tiene la empresa, sino qué tan sólidos son esos ingresos, qué tan diversificados están y cuánto valor generan. Para un mejor análisis se ha dividido cuatro indicadores principales:

- **Concentración de Ingresos**

Evalúa la dependencia de clientes clave mediante dos métricas: Porcentaje de ingresos provenientes del Top 10 clientes y porcentaje de ingresos provenientes del cliente principal.

Tabla 73
Criterios de Evaluación de La Concentración de Ingresos

CONCENTRACIÓN DE INGRESOS (35%)	dic-25
% Ingresos Top 10 Clientes	3%
% Ingresos Top 1 Cliente	1%
Score Concentración	5,00

Una baja concentración disminuye el riesgo de pérdida abrupta de ingresos y mejora la estabilidad financiera de la empresa.

- **Ingresos Recurrentes**

Este subcomponente mide la sostenibilidad del flujo de ingresos, analizando: Porcentaje de contratos con duración superior a un año, Plazos promedio de permanencia y Existencia y severidad de penalidades por terminación anticipada.

Tabla 74*Criterios de Evaluación de Los Ingresos Recurrentes*

INGRESOS RECURRENTE (35%)	dic-25	
% Ingresos con Contratos >1 año	90%	5,00
Plazo Promedio Contratos (meses)	24	4,00
Penalizaciones Cancelación	10%	1,00
Score Recurrencia	3,90	

Mientras mayor sea la recurrencia, mayor será la previsibilidad y estabilidad financiera del negocio.

- **ARPU (Average Revenue Per User)**

El ARPU es uno de los indicadores más utilizados en telecomunicaciones. Permite medir el valor promedio que genera cada cliente. Se compara el ARPU de la empresa con el promedio del sector, permitiendo identificar si PLUS INTERNET compite en segmentos de mayor o menor rentabilidad.

Tabla 75*Criterios de Evaluación del Indicador ARPU*

ARPU - REVENUE PER USER (20%)	dic-25
ARPU Empresa (USD/mes)	21,72
ARPU Promedio Sector (USD/mes)	22,99
Diferencia vs. Competencia	-5,54%
Score ARPU	3,00

- **Crecimiento de Suscriptores**

Se analizan las tendencias de crecimiento mediante la tasa compuesta anual (CAGR) de los últimos tres años. Este valor permite entender si la base de clientes se expande, se mantiene o se contrae, y si lo hace a un ritmo coherente con el mercado.

Tabla 76
Criterios de Evaluación del Crecimiento de Suscriptores

CRECIMIENTO DE SUSCRIPTORES (10%)	dic-25
CAGR Suscriptores 3 años (%)	10%
Score Crecimiento	4,00

La base de clientes es determinante para evaluar la sostenibilidad económica, la capacidad de crecimiento y la consolidación comercial de la empresa. Un desempeño alto indica estabilidad y potencial de expansión. A continuación, se presenta el resultado de este componente:

Tabla 77
Calificación del Componente Base de Clientes

COMPONENTE	SCORE	PESO	CONTRIBUCIÓN
Concentración	5	35%	1,75
Recurrencia	3,9	35%	1,365
ARPU	3	20%	0,6
Crecimiento	4	10%	0,4
SCORE TOTAL BASE CLIENTES	4,12		

La desagregación de los componentes del modelo permite evaluar a la empresa desde tres perspectivas clave: presencia competitiva (Market Share), propuesta de valor (diferenciación) y estabilidad comercial (base de clientes). Cada bloque aporta una dimensión esencial para la comprensión estratégica del posicionamiento de PLUS INTERNET en el mercado. Una vez evaluado todos los componentes, se presenta un compendio de los resultados obtenidos en cada evaluación:

Tabla 78
Análisis de La Posición Competitiva

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	EVALUACIÓN
1. Participación de Mercado	1,00	35%	0,35	Débil

2. Diferenciación y Ventajas Competitivas	3,53	35%	1,23	Muy Buena
3. Base de Clientes	4,12	30%	1,23	Muy Buena

SCORE TOTAL POSICIÓN COMPETITIVA 2,82

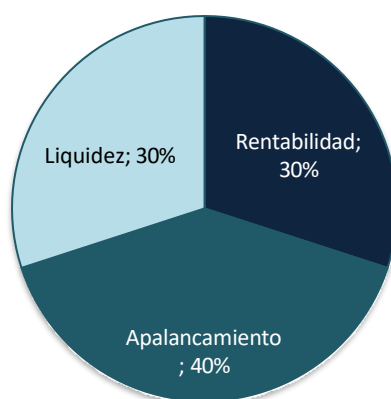
**Posición
Adecuada**

3.3.3 Perfil Financiero

La metodología de valoración cuantitativa aplicada para el “Análisis Financiero” de PLUS INTERNET evalúa los datos históricos y cifras presentadas en los estados financieros al cierre de diciembre 2025, además de evaluar indicadores principalmente relacionados con aquellos componentes inherentes a la rentabilidad, apalancamiento y liquidez, cuyas ponderaciones según su grado de relevancia se detallan a continuación:

Figura 27

Grado de Relevancia de los Indicadores Financieros



Por otra parte, es preciso recalcar que el perfil financiero mantiene un peso del 35% sobre el total de la ponderación para la calificación integral de riesgo, ocupando una posición dominante frente a los cuatro perfiles adicionales (Industria, posición competitiva, gobierno corporativo y riesgos

específicos), por su capacidad de ofrecer una visión real sobre su salud financiera y capacidad de pago, por lo que, el score resultante del presente análisis conducirá de manera importante al resultado final de calificación.

A continuación, abordaremos de manera detallada la metodología de calificación de riesgo ISP aplicados a los componentes de apalancamiento, rentabilidad y liquidez.

3.4 Componente de apalancamiento y cobertura

Este componente con una ponderación del 40% sobre el total del perfil financiero, considera el análisis de los indicadores de apalancamiento, de cobertura de intereses y el endeudamiento sobre el patrimonio, incluida la cuantificación de la capacidad de cumplimiento de covenants. Indicadores que en su conjunto permiten evaluar la solvencia, la exposición al riesgo financiero y capacidad de pago de la empresa, constituyéndose en la base fundamental para la toma de decisiones por parte de inversionistas y acreedores.

Deuda Neta / EBITDA. – uno de los indicadores más importantes para la ponderación de este componente, con un nivel de contribución del 50% mantiene su enfoque de valoración sobre la base de una matriz con estándares globales de calificación, citada a continuación:

Tabla 79
Escala de Calificación del Indicador de Apalancamiento

Calificación	Puntos	Deuda Neta/EBITDA	Nivel de Riesgo
Muy Bajo	5,00	< 1.0x	Apalancamiento muy conservador
Bajo	4,50	1.0 - 1.5x	Apalancamiento conservador
Moderado - Bajo	4,00	1.5 - 2.5x	Apalancamiento moderado y manejable
Moderado	3,00	2.5 - 3.5x	Apalancamiento considerable

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Elevado	2,00	3.5 - 4.5x Alto apalancamiento - Riesgo significativo
Muy Elevado	1,50	4.5 - 5.5x Muy alto apalancamiento
Crítico	1,00	> 5.5x Sobreapalancamiento

La aplicación de la presente metodología permitió determinar un score de Deuda Neta sobre el EBITDA de 1.00; lo que se traduce en un sobreapalancamiento por ubicarse en un indicador de 7.53.

Tabla 80
Detalle de la Evaluación del Apalancamiento

1. DEUDA NETA / EBITDA (50%)

Deuda Financiera Total (USD)	1.535.778
Efectivo (USD)	197.001
Deuda Neta (USD)	1.338.776
EBITDA (USD)	177.900
Deuda Neta / EBITDA (veces)	7,53
Score Deuda/EBITDA	1,00

Cobertura de intereses. – en segundo lugar, el indicador de cobertura de intereses con una participación del 30% sobre el componente de apalancamiento financiero, toma como base los resultados contabilizados al cierre del año 2025 en materia de la utilidad operativa y gastos financieros, de cuyo resultado se asigna una puntuación basada en la matriz de calificación estandarizada para este indicador en específico, manteniendo una escala del 5 al 1, en donde 5 significa “bajo riesgo financiero” y 1 riesgo “inminente de incumplimiento”.

Para mayor detalle de lo antes mencionado, se presenta la escala de calificación por cada punto de ponderación:

Tabla 81
Escala de Calificación del Indicador de Cobertura de Intereses

Calificación	Puntos	EBITDA / Intereses	Interpretación
Muy Fuerte	5,00	$\leq 8.0x$	Cobertura holgada, bajo riesgo financiero
Fuerte	4,50	6.0 - 7.9x	Cobertura muy sólida
Sólida	4,00	4.0 - 5.9x	Cobertura sólida
Adecuada	3,00	2.5 - 3.9x	Cobertura suficiente
Ajustada	2,00	1.5 - 2.4x	Cobertura estrecha, vulnerable a shocks
Débil	1,50	1.0 - 1.4x	Cobertura muy débil
Insuficiente	1,00	$< 1.0x$	Riesgo inminente de incumplimiento

En este sentido, una vez aplicados los criterios de calificación antes referidos, PLUS INTERNET alcanza un score de 2,00; significando una cobertura de intereses ajustada y limitada para responder a shocks financieros.

Tabla 82
Detalle de la Evaluación de la Cobertura de Intereses

2. COBERTURA DE INTERESES (30%)

EBIT (USD)	122.578
Gastos Financieros (USD)	55.322
Cobertura de Intereses (veces)	2,22
Score Cobertura	2,00

Deuda / Patrimonio. – El tercer criterio de valoración dentro del componente de apalancamiento con un peso del 20%, considera el cálculo del indicador de endeudamiento patrimonial, ratio que al cierre del año 2025 fue de 125%.

Tabla 83*Detalle de la Evaluación de la Deuda sobre el Patrimonio***3. DEUDA / PATRIMONIO (20%)**

Patrimonio (USD)	1.228.708
Deuda / Patrimonio (veces)	1,25
Score Deuda/Patrimonio	3,00

Bajo este contexto, el modelo de cuantificación nos permite definir un score de Deuda/Patrimonio de 3 puntos, ya que según la escala de calificación considerada para esta evaluación oscila entre el 1.0 y 2.0; lo que resulta en una estructura de capital equilibrada.

Para referencia de los criterios aplicados para la presente evaluación, se presenta la escala de calificación aplicable a este indicador:

Tabla 84*Escala de Calificación del Indicador de la Estructura de Capital*

Calificación	Puntos	Deuda / Patrimonio	Estructura de capital
Muy Conservadora	5,00	<0.5x	Predominantemente patrimonial
Conservadora	4,00	0.5-1.0x	Balanceada hacia patrimonio
Balanceada	3,00	1.0-2.0x	Estructura equilibrada
Apalancada	2,00	2.0-3.0x	Alta dependencia deuda
Muy Apalancada	1,50	3.0-4.0x	Estructura arriesgada
Excesivamente Apalancada	1,00	>4.0x	Patrimonio insuficiente

Cumplimiento de covenants. – Por otra parte, la valoración cuantitativa sobre el cumplimiento de los covenants se refiere principalmente a la contribución de la deuda total de la empresa frente a

la utilidad operativa al cierre del año 2025, en donde con un indicador del 8.63 la empresa evidencia una limitada capacidad de pago reflejada por una holgura del 12.83%.

Tabla 85

Detalle de la Evaluación del Cumplimiento de Covenants

CUMPLIMIENTO DE COVENANTS	
Covenant Deuda/EBITDA Límite	8,63
Holgura Covenant (%)	12,83%
Evaluación Covenant	Holgura limitada
SCORE FINAL APALANCAMIENTO	1,70

Finalmente, con los resultados expuestos para cada criterio vinculado al componente de apalancamiento y cobertura permitió obtener una calificación consolidada de 1.70 puntos.

3.5 Componente de rentabilidad

Siguiendo la línea de evaluación de los principales componentes del análisis financiero, damos paso a la valoración de los indicadores de rentabilidad, dentro de los cuales se puede destacar, el margen EBITDA, EBIT, y ROE; mismos que en su conjunto representan una participación del 30% del perfil financiero por su capacidad de generar beneficios a sus accionistas en retribución a las inversiones constituidas.

Margen EBITDA. – Las principales cuentas que hacen parte del cálculo del EBITDA son: la cuenta de ingresos menos costo de ventas, (-) gastos de administración, (-) gastos de ventas y (-) gastos de marketing. En consecuencia, los criterios de ponderación de este indicador financiero, seguirá la

estructura de valoración previamente definida en la metodología de calificación de riesgo, citada a continuación:

Tabla 86

Escala de Calificación del Margen EBITDA

Calificación	Puntos	Margen EBITDA	Interpretación
Excepcional	5,00	$\geq 10\%$	Eficiencia operativa sobresaliente, economías escala
Muy Bueno	4,50	8.01-10%	Rentabilidad muy sólida
Bueno	4,00	6.01-8%	Rentabilidad sólida, bien gestionado
Adecuado	3,00	4.01-6%	Rentabilidad adecuada para el sector
Regular	2,00	2.01-4%	Márgenes comprimidos, presión competitiva
Deficiente	1,00	$< 2\%$	Rentabilidad insuficiente, riesgo elevado

Al cierre de diciembre 2025, PLUS INTERNET alcanza un EBITDA de 4.71%, resultado que en función a la escala de calificación le corresponde un score de 3, significando una fortaleza para la empresa por cuanto presenta una rentabilidad adecuada al sector en el que se desenvuelve. Además de considerar la relevancia de este indicador por constituir un peso del 40% sobre el componente de rentabilidad.

Tabla 87

Detalle de la Evaluación del Margen EBITDA

1. MARGEN EBITDA (40%)

EBITDA (USD)	177.900
Ingresos (USD)	3.780.741
Margen EBITDA (%)	4,71%
Score Base Margen EBITDA	3,00

Margen EBIT. – En segundo lugar, con una contribución del 30% sobre el componente de rentabilidad continuamos con la valoración del margen operativo, criterio que, a diciembre del 2025, alcanzó una cifra del 3.24%.

Tabla 88

Detalle de la Evaluación del Margen EBIT

2. MARGEN EBIT (30%)

EBIT (USD)	122.578
Margen EBIT (%)	3,24%
Score Margen EBIT	2,00

Por otra parte, con la finalidad de asignar una calificación coherente a los resultados presentados por PLUS INTERNET en materia de su margen operativo, se procede a ponderar su capacidad para generar beneficios operativos de conformidad con los criterios de evaluación definidos a continuación en una escala de 1 al 5:

Tabla 89

Escala de Calificación del Margen EBIT

Calificación	Puntos	Margen EBIT	Características
Excepcional	5,00	≥10%	Activos bien optimizados
Muy Bueno	4,00	8.01-10%	Depreciación controlada
Bueno	3,50	6.01-8%	Adecuado para sector capital-intensivo
Adecuado	3,00	4.01-6%	Normal para ISP
Regular	2,00	2.01-4%	Presión por D&A elevada, intensivo en capital
Deficiente	1,00	<2%	Pérdida operativa

En concreto el resultado derivado de este proceso de calificación otorgó un score de 2 puntos, debido a que la naturaleza de su actividad económica exige una fuerte inversión en CAPEX, lo que reduce proporcionalmente su margen operativo.

ROE. – Como parte del tercer criterio sujeto a evaluación con un peso del 30% sobre el componente de rentabilidad y una utilidad neta de USD 50,143 seguida de un patrimonio neto de \$ 1.2 millones, PLUS INTERNET al cierre de diciembre 2025 registra un beneficio financiero del 4.08%, cuyo resultado según la escala de calificación se le otorga un score de 3, lo que significaría un retorno adecuado para los accionistas de PLUS INTERNET.

Tabla 90

Detalle de la Evaluación del ROE

3. ROE - RETURN ON EQUITY (30%)	
Utilidad Neta (USD)	50.143
Patrimonio Promedio (USD)	1.228.708
ROE (%)	4,08%
Score ROE	3,00
Deuda/Patrimonio	1,25
Ajuste por Apalancamiento Excesivo	0,00
SCORE FINAL RENTABILIDAD	2,70

De modo similar, se presentan los criterios base aplicados para la calificación del presente indicador, en donde 1 se traduce en una “rentabilidad deficiente” y 5 como “excepcional”.

Tabla 91
Escala de Calificación del ROE

Calificación	Puntos	ROE	Interpretación
Excepcional	5,00	$\geq 10\%$	Retorno excepcional para accionistas
Muy Bueno	4,50	8.01-10%	Retorno muy atractivo
Bueno	4,00	6.01-8%	Retorno atractivo
Adecuado	3,00	4.01-6%	Retorno adecuado
Regular	2,00	2.01-4%	Retorno bajo, cuestionable
Deficiente	1,00	$< 2\%$	Destrucción de valor

Para finalizar el estudio del presente componente es preciso señalar que, la definición del score general de rentabilidad es el producto entre el porcentaje de participación y la puntuación obtenida para cada uno de los criterios (EBITDA, EBIT, ROE) expuestos anteriormente, cuyo proceso resultó en un score de calificación general del 2.70.

Componente de liquidez y flexibilidad financiera

En este mismo orden, damos paso al estudio del componente de liquidez, mismo que con respecto al análisis financiero ocupa una participación del 30%. Además de encontrarse compuesto por el desempeño de los indicadores como el Flujo de caja libre, razón corriente y capital neto de trabajo; indicadores clave que miden la capacidad de PLUS para sobrellevar impactos económicos y financieros inesperados.

Flujo de caja Libre. – Como podemos evidenciar, el criterio de mayor relevancia para la calificación del componente de liquidez con una participación del 40%, radica en su capacidad para generar flujos de caja libre, cuyo resultado es la diferencia entre las cuentas del EBITDA, Impuestos

pagados, inversiones CAPEX e intereses pagados, para posteriormente, calcular la porción del efectivo neto disponible (USD -43.113).

Tabla 92

Detalle de la Evaluación del Cash Flow

2. FREE CASH FLOW (40%)

EBITDA (USD)	177.900
Impuestos Pagados (USD)	54.048
CAPEX (USD)	111.643
Intereses Pagados (USD)	55.322
Free Cash Flow (USD)	-43.113
Ingresos (USD)	3.780.741
FCF / Ingresos (%)	-1,14%
Score FCF	2,00

Una vez conocido el margen de flujo de caja libre (-1.14%) se procede a ponderar dicho indicador sobre la base de la siguiente escala de calificación, obteniendo como resultado un score de 2 por obtener un resultado de FCF en negativo.

Tabla 93

Escala de Calificación del Cash Flow

Calificación	Puntos	FCF / Ingresos	Generación de Caja
Muy Fuerte	5,00	>15%	Generación muy sólida
Fuerte	4,50	10-15%	Generación sólida
Adecuada	4,00	5-10%	Generación adecuada
Moderada	3,00	0-5%	Generación limitada
Débil	2,00	-5% a 0%	FCF negativo leve
Muy Débil	1,00	<-5%	FCF fuertemente negativo

Razón Corriente. – Por consiguiente, el segundo indicador sujeto a evaluación con una ponderación del 30% en relación con el componente de liquidez y flexibilidad financiera se calcula el indicador de razón corriente, cuyo indicador al término de diciembre 2025 cerró en 1.11.

Tabla 94

Detalle de la Evaluación del Indicador de Razón Corriente

1. RAZÓN CORRIENTE (30%)

Activo Corriente (USD)	853.892
Pasivo Corriente (USD)	770.156
Razón Corriente (veces)	1,11
Score Razón Corriente	3,00

Resultado que al ubicarse en 1.11 obtiene un score de 3 de conformidad a los parámetros de calificación estandarizados en una escala de 1 al 5, en donde 1 expresa una situación de “liquidez muy holgada”, entre tanto, 5 demuestra una “liquidez suficiente”.

Tabla 95

Escala de Calificación del Indicador de Razón Corriente

Calificación	Puntos	Razón Corriente	Liquidez
Muy Fuerte	5,00	$\geq 2.5x$	Liquidez muy holgada
Fuerte	4,50	2.0-2.49x	Liquidez holgada
Sólida	4,00	1.5-1.99x	Liquidez sólida
Adecuada	3,00	1.2-1.49x	Liquidez suficiente
Ajustada	2,00	1.0-1.19x	Liquidez estrecha
Deficiente	1,00	$< 1.0x$	Capital de trabajo negativo

Capital Neto de Trabajo. – En otro punto, con una participación del 30% sobre el componente de liquidez, damos paso al análisis del capital neto de trabajo, cuyo índice tiene por objeto medir el

desempeño de los activos y pasivos corrientes frente al total de ingresos generados por PLUS INTERNET al cierre del año 2025.

Tabla 96

Detalle de la Evaluación del Indicador de Capital de Trabajo Neto

3. CAPITAL DE TRABAJO NETO (30%)

CTN / Ingresos (%)	2,21%
Score CTN	3,00
SCORE FINAL LIQUIDEZ	2,60

Como se puede observar en la “Tabla 96”, PLUS INTERNET con un indicador Capital Trabajo Neto (CTN) de 2.21% alcanza un score de 3, ponderación que puede interpretarse como un colchón de capital suficiente para hacer frente a los gastos derivados de su operación, conforme lo resume la escala de calificaciones citada a continuación:

Tabla 97

Escala de Calificación del Indicador de Capital de Trabajo Neto

Calificación	Puntos	CTN / Ingresos	Interpretación
Muy Fuerte	5,00	>15%	Colchón muy amplio
Fuerte	4,00	10-15%	Colchón amplio
Adecuado	3,00	5-10%	Suficiente
Ajustado	2,00	0-5%	Justo
Insuficiente	1,00	Negativo	Presión liquidez severa

Así pues, las calificaciones asignadas a cada criterio del componente de liquidez serán el insumo esencial para determinar el score general a este tercer componente del grupo financiero, para

lo cual, se calculará el valor de contribución tanto de FCF, CTN y razón corriente para que vez unificados pasen a forma parte del score general del componente de liquidez, que en este caso se ubicó en 2.60.

Resumen de la calificación final del perfil financiero

Como resultado del análisis cuantitativo anteriormente visto, podemos determinar un score final que permita medir la fortaleza financiera de PLUS INTERNET incluido el riesgo de impago, mediante la valoración de los componentes clave de apalancamiento (40%), rentabilidad (30%) y liquidez (30%) con sus respectivos indicadores de desempeño que permitan calificar de manera transparente y objetiva cada uno de los criterios que forman parte importante de este proceso de calificación, es así que, del estudio realizado a cada una de sus secciones nos permiten presentar de manera resumida el siguiente esquema de calificación:

Tabla 98
Análisis de la Situación Financiera

COMPONENTE	SCORE INDIVIDUAL	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN
1. Rentabilidad	2,70	30%	0,81
2. Apalancamiento	1,70	40%	0,68
3. Liquidez	2,60	30%	0,78
SCORE FINANCIERO		2,27	

Bajo este contexto, el modelo de calificación aplicado para la valoración integral del perfil financiero asigna un score cuantitativo total de 2.27, puntuación resultante de los valores de contribución calculados para los componentes de rentabilidad (0.81), apalancamiento (0.68) y liquidez (0.78).

Por otra parte, con la finalidad de mantener un enfoque claro y coherente que permita asignar una calificación de riesgo acorde a la situación económica y financiera de PLUS INTERNET, se presenta la escala de criterios estandarizados según la metodología de calificación de riesgo ISP.

Tabla 99

Escala de Calificación del Score Financiero

Tipo de Perfil	Score Cuantitativo	Calificación	Interpretación
Perfil Financiero	4.5 - 5.0:	AAA/AA	Perfil financiero excepcional
	3.5 - 4.4:	A	Perfil financiero fuerte
	2.5 - 3.4:	BBB	Perfil financiero adecuado
	1.5 - 2.4:	BB/B	Perfil financiero débil
	< 1.5:	CCC o inferior	Perfil financiero muy débil

En virtud de lo antes expuesto, el perfil financiero de PLUS INTERNET alcanza puntuación de 2.27; valoración que según el score cuantitativo se traduciría en un nivel de riesgo adecuado (medio) con una calificación BBB, lo que, a su vez, se asume como una empresa que goza de estabilidad financiera y con buena capacidad de pago, aunque se encuentra limitada a la posibilidad de presentar dificultades para enfrentar shocks económicos y financieros.

3.3.4 Perfil de Gestión y Gobierno Corporativo

Se detalla la evaluación del Perfil de Gestión y Gobierno Corporativo, obtenida a través de un sistema de indicadores ponderados que miden la calidad directiva, la estructura de la empresa en el control interno, su nivel de transparencia y la fortaleza institucional, para esta evaluación se utilizara una escala de calificación de 1-5 donde 1 representa un menor desempeño y 5 un nivel sobresaliente, esta metodología de puntuación facilita la estandarización de los criterios, permitiendo comparar de manera objetiva cada factor evaluado.

A continuación, se detallarán la explicación técnica y operativa del proceso mediante el cual se obtuvieron los valores de cada componente y factor evaluado.

Composición del score total

El score total del análisis de gestión y gobierno corporativo se obtiene a través de los siguientes elementos:

- **Equipo Directivo/Management:** Su peso es equivalente al 50% debido a que es un factor crucial en la definición de la estrategia, la implementación de decisiones y la adaptación por parte de la empresa en el entorno competitivo. El liderazgo y experiencia del equipo, junto con su capacidad de ejecución y gestionar crisis, son aquellos elementos que justifican el alto peso del componente.
- **Gobierno Corporativo:** Su peso de igual forma es equivalente al 50% debido a su importancia en la transparencia, toma de decisiones éticas y la adecuada gestión empresarial. La composición del directorio, la existencia de comités y la transparencia de la información son aquellos aspectos que impactan directamente en el componente otorgándole de esta forma un peso equivalente al equipo directivo

Para la evaluación ambos componentes mantienen una ponderación equivalente y el score total del análisis se establece en una escala del 1-5 lo cual es detallado en la siguiente tabla.

Tabla 100*Análisis de Gestión y Gobierno Corporativo*

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN
1. Equipo Directivo / Management	3.9	50%	1.95
2. Gobierno Corporativo	2.7	50%	1.35
SCORE TOTAL GESTIÓN Y GC	3.30		

A continuación, se detallará todas las calificaciones y los factores de evaluación que se tomaron en cuenta para obtener el score individual de cada componente del análisis.

Evaluación del Equipo Directivo/Management

La evaluación de este componente se basa en cuatro factores cruciales establecidos en la metodología, junto con sus dos ajustes respectivos.

Tabla 101*Factores de Evaluación del Equipo Directivo*

FACTORES DE EVALUACIÓN	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN
1. Track Record Cumplimiento Proyecciones	3	30%	0.9
2. Visión Estratégica	5	25%	1.25
3. Capacidad de Ejecución	3	25%	0.75
4. Gestión de Crisis	3	20%	0.6

Track Record y Cumplimiento de Proyecciones

Se evalúa este factor con los siguientes parámetros: Score 3.0, Ponderación 30%, Contribución 0.90. Su peso es del 30% debido a que es un indicador clave en cuanto a la credibilidad y disciplina gerencial. Su impacto en la evaluación de riesgo es significativo razón por la cual tiene una ponderación elevada. Para la obtención de este valor se realizó una revisión exhaustiva de los informes de resultados

históricos, comparando las proyecciones establecidas con los resultados obtenidos, bajo este criterio para cada año se mide el porcentaje de cumplimiento, mismo que una vez se obtuvo fue transformado a su respectiva escala del 1 al 5 obteniendo la calificación de 3.0

Visión Estratégica

Se evalúa este factor con los siguientes parámetros: Score 5.0, Ponderación 25%, Contribución 1.25. El peso otorgado es del 25 % ya que determina la dirección de crecimiento de la empresa en base a las decisiones de expansión, inversión y posicionamiento. Su influencia es directa en la sostenibilidad del negocio motivo por el cual el peso es relevante en este componente. La valoración de 5.0 se obtuvo a través de la revisión de los planes estratégicos de la empresa, junto con las metas de crecimiento y los documentos de planificación, tomando en cuenta los criterios que permiten otorgar la calificación en la escala del 1-5, donde todos los elementos analizados cumplen con el estándar de la metodología establecida para este factor, justificando su puntaje sobresaliente.

Capacidad de Ejecución

Se evalúa este factor con los siguientes parámetros: Score 3.0, Ponderación: 25% y Contribución: 0.75. Su peso otorgado es equivalente al 25% puesto que representa un puente entre la estrategia del negocio y los resultados reales obtenidos. La puntuación de 3.0, se obtuvo mediante la revisión de informes de avances de proyectos, junto con reportes operativos, mismos que permitieron medir el cumplimiento en base al cronograma y los tiempos de respuesta de la empresa, dando así un resultado de una capacidad de ejecución sólida, pero con ciertas demoras justificando la puntuación asignada.

Gestión de Crisis

Se evalúa este factor con los siguientes parámetros: Score 3.0, Ponderación: 20%, Contribución: 0.60. Su peso del 20% se ve justificado en la capacidad del equipo directivo para mitigar impactos y asegurar la continuidad del negocio en escenarios adversos, razón por la cual su ponderación es menor, ya que es un subcomponente que se activa durante situaciones excepcionales. A través del análisis de datos de protocolos internos, reportes técnicos y registros de atención a contingencias, la empresa obtiene una puntuación sólida de 3.0 en base a las tres dimensiones metodológicas como el tiempo de reacción, efectividad de la respuesta y consistencia de los protocolos.

Experiencia y Estabilidad del Equipo Directivo

Como parte del componente de Equipo Directivo/Management la experiencia y estabilidad de este es crucial para realizar los respectivos ajustes a la valoración global.

Tabla 102

Detalle de la Evaluación de la Experiencia y Calificación del Equipo Directivo

EXPERIENCIA Y CALIFICACIÓN DEL EQUIPO	
Años promedio experiencia CEO/CFO/CTO	12
Ajuste por Experiencia	0.20

La metodología establece que un ajuste es positivo siempre y cuando a experiencia promedio del CEO, CTO y CFO supera el umbral establecido, a través de la información proporcionada por la empresa su experiencia promedio es de 12 años, lo cual supera el rango de referencia, permitiendo así aplicar el ajuste de 0.20 en este factor.

Tabla 103*Detalle de la Evaluación de la Estabilidad del Equipo Directivo*

ESTABILIDAD DEL EQUIPO		
Rotación alta dirección últimos 3 años	Baja	
Ajuste por Estabilidad		0.20

Para la estabilidad del equipo se analizó la rotación en puestos directivos durante los últimos tres años la cual fue reportada baja, por lo cual se obtiene un ajuste del 0.20 en este factor, que según la metodología establecida indica que una baja rotación da como resultado el ajuste obtenido.

Score Final del Equipo Directivo/Management

Una vez aplicado los ajustes respectivos en base a la experiencia y estabilidad, el score final de este componente es de 3.90 en una escala del 1-5, reflejando un equipo directivo competente y una planificación estratégica clara.

Evaluación del componente de Gobierno Corporativo

La evaluación del gobierno corporativo se basa en cuatro ejes que fueron analizados de la siguiente manera, a través de indicadores objetivos basados en documentos de controles internos y practicas formales de gobierno corporativo:

Tabla 104*Detalle de la Evaluación del Gobierno Corporativo*

COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO		
% Directores Independientes	60%	5.00
Frecuencia reuniones directorio	Mensual	

Durante este factor se analizó el porcentaje de directores independientes que mantiene la empresa, mismo que fue reportado del 60%, bajo lo cual se asignó el puntaje máximo de 5.0 ya que supera el 50% que es lo establecido por la metodología.

A través de la identificación de los comités de auditoría y riesgos en la empresa, mismos que actualmente se encuentran ausentes se estableció el score de 0, bajo el criterio establecido en la metodología.

Al verificar los procesos de la empresa en relación a los tres elementos de la transparencia se llegó al resultado que únicamente cuenta con auditoría externa, y no existe un reporte trimestral ni comunicaciones con los inversionistas, por esta razón el puntaje refleja un total de 2.0, ya que las ausencias mencionadas no permiten sumar y establecer un score más alto según la metodología establecida.

Tabla 105

Detalle de la Evaluación de la Estructura Accionaria

ESTRUCTURA ACCIONARIA	
Accionista mayoritario (%)	48%
Free float (%)	52%

A través de la revisión de los documentos societarios de la compañía la dispersión de las acciones es relativamente saludable, sin embargo, se requiere un mayor enfoque en los procesos de institucionalización para fortalecer este aspecto en la gobernanza.

Score Gobierno Corporativo

El score de este componente nos da 2.7 con una contribución de 1.35 en el score global, tomando en cuenta todos los factores y criterios pertenecientes a este componente del análisis.

Score total de Gestión y Gobierno Corporativo

El score obtenido de 3.30 indica la composición matemática exacta del análisis, misma que se obtuvo a través de puntajes obtenidos de manera estricta mediante la aplicación de fórmulas, promedios, criterios de la metodología y revisiones exhaustivas de la documentación interna de la empresa, con lo cual la compañía presenta un perfil de gerencia sólido, con amplia experiencia y una baja rotación. No obstante, la calificación también identifica sus áreas de mejora en el Gobierno Corporativo, enfocándose principalmente en la creación de comités de auditorías y riesgos, establecimiento de reportes trimestrales, y la formalización de políticas de gobierno corporativo.

3.3.5 Perfil de Riesgos

El presente análisis consiste en evaluar los diferentes riesgos presentes en la empresa así como aquellos factores que podrían afectar su desempeño, tales como son: Riesgo Competitivo, Riesgo Tecnológico, Riesgo Regulatorio, Riesgo Operativo y Riesgo Financiero; los cuales a través de la metodología de calificación de riesgo permite determinar la probabilidad de ocurrencia, el nivel de impacto que estos podrían tener sobre las operaciones de la empresa y los principales mitigantes que existen para contrarrestar los efectos que estos riesgos puedan provocar en PLUS INTERNET.

- **Evaluación Detallada de los Diferentes Riesgos**

Para generar la evaluación de riesgo se utilizan escalas normalizadas entre 1 y 5 para medir la probabilidad de ocurrencia, el nivel de impacto de cada riesgo e identificar los mitigantes que existen para cada riesgo. Considerando una escala de 1 “Muy Baja” hasta 5 “Muy Alta”. A continuación, se presentan los principales parámetros para generar la evaluación.

Tabla 106

Escala de Medición de la Probabilidad

Nivel	Puntos	Probabilidad	Criterio
Muy Alta	5	>50%	Altamente probable
Alta	4	30–50%	Probable
Media	3	15–30%	Posible
Baja	2	5–15%	Poco probable
Muy Baja	1	<5%	Remota

Tabla 107

Escala de Medición del Nivel de Impacto

Nivel	Puntos	Impacto en EBITDA	Interpretación
Catastrófico	5	>30% o default	Amenaza la supervivencia
Severo	4	15–30%	Fuerte deterioro
Moderado	3	5–15%	Afectación significativa
Bajo	2	1–5%	Afectación marginal
Muy Bajo	1	<1%	Impacto mínimo

Tabla 108

Identificación de Mitigantes

Nivel	Puntos
5	Mitigación muy robusta (riesgo prácticamente controlado)
4	Mitigación sólida
3	Mitigación adecuada
2	Mitigación débil
1	Sin mitigación real

Posterior a la identificación de los parámetros de medición se identifican los principales riesgos clasificándolos en los cinco grupos. Cada riesgo es evaluado de forma individual otorgando un peso equitativo para cada uno y un nivel de contribución similar de acuerdo con el criterio de los autores del trabajo.

Evaluación del Riesgo Competitivo

Los Riesgos Competitivos engloban la Intensificación de la competencia con tecnología 5G FWA, la Pérdida de Market Share, La Volatilidad de precios de las materias primas y la Dependencia de importaciones. Se ha otorgado un score de acuerdo con escalas normalizadas entre 1 y 5, lo que permite calcular un puntaje ponderado que converge en un índice global de competitividad, en este caso el primer riesgo tiene un Score Individual de 4,00 en la probabilidad de ocurrencia y 3,50 en el impacto en las operaciones.

Tabla 109
Evaluación del Riesgo Competitivo

RIESGO COMPETITIVO	PROBABILIDAD			IMPACTO		
	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN
Intensificación competencia 5G FWA	5	25%	1,25	4	25%	1
Pérdida Market Share significativa	5	25%	1,25	4	25%	1
Volatilidad de precios de materias primas	3	25%	0,75	3	25%	0,75
Dependencia de importaciones	3	25%	0,75	3	25%	0,75
SCORE RIESGO COMPETITIVO	4,00			3,50		

Evaluación del Riesgo Tecnológico

Los Riesgos Tecnológicos incluyen la Obsolescencia de la tecnología actual, existencia de fallas en infraestructura de red y Ataques informáticos y de ciberseguridad. Se utilizan las mismas escalas de

evaluación obteniendo un índice global de 2,67 en la probabilidad de ocurrencia y 4,33 en el impacto en las operaciones.

Tabla 110
Evaluación del Riesgo Tecnológico

RIESGO TECNOLÓGICO	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN
Obsolescencia tecnología actual	3	33%	1,00	4	33%	1,33
Fallas en infraestructura de red	3	33%	1,00	4	33%	1,33
Ataques informáticos / ciberseguridad	2	33%	0,67	5	33%	1,67
SCORE RIESGO TECNOLÓGICO	2,67			4,33		

Evaluación del Riesgo Regulatorio

Los Riesgos Regulatorios evalúan la Presión fiscal por parte del gobierno, el posible incremento de los impuestos, el Incumplimiento de Normas Gobierno Corporativo y los Cambios en las tarifas. Se utilizan las mismas escalas de evaluación obteniendo un índice global de 2,75 en la probabilidad de ocurrencia y 3,00 en el impacto en las operaciones.

Tabla 111
Evaluación del Riesgo Regulatorio

RIESGO REGULATORIO	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN
Presión fiscal por parte del gobierno	3	17%	0,50	3	17%	0,50
Incremento en impuestos (IVA)	3	17%	0,50	3	17%	0,50
Incumplimiento Normas Gobierno Corporativo	3	17%	0,50	3	17%	0,50
Cambios tarifarios adversos	4	17%	0,67	4	17%	0,67
Cambios Regulatorios de ARCOTEL	4	17%	0,67	4	17%	0,67
Cambios Regulatorios para empresas ISP	4	17%	0,67	4	17%	0,67
SCORE RIESGO REGULATORIO	3,50			3,50		

Evaluación del Riesgo Operativo

Los Riesgos Operativos tienen relación directa con las operaciones de la empresa, se han identificado los principales riesgos que impactan, mismos que están detallados en la “Tabla 112”. Se utilizan las mismas escalas de evaluación obteniendo un índice global de 4,20 en la probabilidad de ocurrencia y 4,40 en el impacto en las operaciones.

Tabla 112

Evaluación del Riesgo Operativo

RIESGO OPERATIVO	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN
Falla infraestructura crítica	3	14%	0,43	3	14%	0,43
Inestabilidad en el suministro de energía eléctrica	4	14%	0,57	4	14%	0,57
Fallas técnicas / operativas	3	14%	0,43	4	14%	0,57
Falta de mantenimiento de equipos	4	14%	0,57	3	14%	0,43
Desastres naturales	3	14%	0,43	3	14%	0,43
Sabotaje o vandalismo	2	14%	0,29	3	14%	0,43
Procesos operativos no estandarizados	2	14%	0,29	2	14%	0,29
SCORE RIESGO OPERATIVO	3,00			3,14		

Evaluación del Riesgo Financiero

Se han seleccionado los principales Riesgos Financieros de la empresa PLUS INTERNET, los cuales están detallados en la “Tabla 113”. Se utilizan las mismas escalas de evaluación obteniendo un índice global de 4,00 en la probabilidad de ocurrencia y 4,00 en el impacto en las operaciones.

Tabla 113
Evaluación del Riesgo Financiero

RIESGO FINANCIERO	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN	SCORE (1-5)	PESO	CONTRIBUCIÓN
Crecimiento desproporcionado de Cartera Incobrable	4	25%	1,00	4	25%	1,00
Incumplimiento covenants	4	25%	1,00	4	25%	1,00
Apalancamiento Patrimonial	4	25%	1,00	4	25%	1,00
Variación de costos financieros no identificados a tiempo	4	25%	1,00	4	25%	1,00
SCORE RIESGO FINANCIERO	4,00			4,00		

Metodología Para el Cálculo del Score de Riesgos

1. Se debe calcular el Sore Neto Promedio = $\Sigma(\text{Score Neto de cada riesgo}) / \text{Número de riesgos}$, para la probabilidad e impacto cada riesgo.
2. Se debe calcular el Riesgo Inherente que es igual a la Probabilidad de Ocurrencia por el Nivel de Impacto, este puntaje se deberá ubicar del 1 al 25.
3. Con estos datos se procede a Calcular el Riesgo Residual que es igual al Riesgo Inherente por $(1 - \text{Mitigante} / 5)$, esto da como resultado al riesgo ya ajustado.
4. Se asigna una ponderación final donde **5** representa mejor desempeño y 1 el peor desempeño, de acuerdo con la siguiente escala de referencia.

Tabla 114
Escala de Calificación del Riesgo

Riesgo Residual	Calificación (1–5)
0–3	5 (riesgo muy bajo)
4–7	4 (riesgo bajo)
8–12	3 (riesgo moderado)
13–18	2 (riesgo alto)

19–25

1 (riesgo crítico)

La desagregación de los componentes del modelo permite evaluar a la empresa desde cinco riesgos. Cada uno aporta una dimensión esencial para la evaluación integral de PLUS INTERNET. Una vez evaluado todos los componentes, se presenta un compendio de los resultados obtenidos en cada evaluación:

Tabla 115*Análisis de los Riesgos de la Empresa PLUS INTERNET*

RIESGO	PROBABILIDAD	IMPACTO	SCORE BRUTO	MITIGANTES	SCORE NETO	SCORE FINAL
1. Riesgo Competitivo	4,00	3,50	14,00	0,40	8,40	3
2. Riesgo Tecnológico	2,67	4,33	11,56	0,60	4,62	4
3. Riesgo Regulatorio	3,50	3,50	12,25	0,40	7,35	3
4. Riesgo Operativo	3,00	3,14	9,43	0,60	3,77	4
5. Riesgo Financiero	4,00	4,00	16,00	0,40	9,60	3
SCORE PROMEDIO RIESGOS	3,40				Moderado	

Se tiene como resultado del análisis un Score Promedio de Riesgos de 3,40 se ubica en un Nivel Moderado principalmente por dos factores, una probabilidad relativamente alta en la evaluación de los Riesgos Competitivos, Operativo y Financiero con un Score superior a 4,00 y un Impacto de igual forma alto en incidencias con mitigantes limitados para reducir parcialmente la exposición a total. La empresa cuenta con una estructura funcional y plataforma tecnológica sólida, sin embargo, es importante que fortalezca las estrategias mitigantes en temas operativos, competitivos y financieros para reducir su nivel de riesgo global.

3.3.6 Calificación Final de Riesgos PLUS INTERNET

Como parte de la metodología de calificación de riesgos aplicada a PLUS INTERNET, el análisis integral de los riesgos inherentes a las operaciones de la empresa muestra un Score Cuantitativo Base de 2,92; resultado obtenido de la evaluación de los cinco componentes clave, como son: Análisis de la industria, posición competitiva, análisis financiero cuantitativo, gestión y gobierno corporativo y análisis de riesgos conforme se detallan a continuación:

Tabla 116
Calificación de Riesgos PLUS INTERNET

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Análisis de Industria	3,73	20%	0,75	Atractivo
2. Posición Competitiva	2,82	25%	0,71	Adecuada
3. Análisis Financiero Cuantitativo	2,27	35%	0,79	Adecuado
4. Gestión y Gobierno Corporativo	3,30	10%	0,33	Bueno
5. Análisis de Riesgos	3,40	10%	0,34	Moderado
SCORE CUANTITATIVO BASE	2,92			

Como se puede apreciar en el cuadro resumen, PLUS INTERNET alcanza su máxima puntuación en el componente de análisis de la industria con un score de 3.73; seguido de los componentes de análisis de riesgos y gobierno corporativo con un resultado de 3.40 y 3.30; respectivamente. Adicionalmente, es importante agregar que los componentes de posición competitiva y análisis financiero se sitúan en la cuarta y quinta posición con una puntuación de 2.82 y 2.27 en su mismo orden.

En resumen, la ponderación de cada uno de los componentes antes mencionados permite a PLUS INTERNET alcanzar calificación final de 2.92; ponderación que en función a la escala de calificaciones adoptada por la calificadora de riesgos Global Rating nos permite otorgar una calificación “BBB” posicionándose como una empresa de “Riesgo Moderado – Adecuado” acompañada de una perspectiva de rating estable y probablemente sin cambios dentro de los 12 a 24 meses, por tanto, la valoración de la metodología de integración y calificación final describen a PLUS INTERNET con una empresa de “Buena calidad crediticia”, en concordancia con la etapa de desarrollo y el entorno corporativo en la que se desenvuelve.

Una vez concluida la presente calificación de riesgos, PLUS INTERNET bajo el actual caso de estudio podría definir las estrategias y acciones necesarias que contribuyan a mejorar su posición competitiva, así como aquellas condiciones financieras, operativas y de entorno, especialmente en aquellas áreas en donde presenta una menor ponderación, con lo cual, podría mejorar sus perspectivas para fortalecer su calificación en el futuro y constituirse en una excelente opción de inversión para financistas y proveedores.

3.3.7 Análisis de Factibilidad

El acceso al mercado de valores constituye una alternativa estratégica de financiamiento para empresas en crecimiento, especialmente en sectores que requieren inversiones intensivas en capital, como es el caso de actividades vinculadas a las telecomunicaciones. En Ecuador, la regulación actual exige no solo el cumplimiento normativo, sino también la observancia de los niveles de solidez financiera, rentabilidad y riesgo financiero.

La evaluación de factibilidad de PLUS INTERNET se ha estructurado con base en los criterios de análisis que serían aplicados por la Bolsa de Valores de Quito, a través de una calificadora de riesgo debidamente autorizada conforme a la normativa vigente. El análisis desarrollado podría constituir una calificación de riesgo no oficial o calificación sombra, la cual serviría como una herramienta base para la identificación de oportunidades de mejora y la definición de acciones correctivas que permitan a la compañía fortalecer su posición financiera, administrativa y mitigación de riesgos, con miras a una eventual incursión en el mercado de valores.

Dicha evaluación se fundamenta en un conjunto de componentes técnicos de evaluación, los cuales se detallan a continuación:

Componente financiero: Se ha realizado un análisis de la rentabilidad histórica y proyectada, sostenibilidad de las utilidades y el resultado del flujo de caja libre para el cumplimiento oportuno de obligaciones financieras, así como la evaluación del nivel de endeudamiento y su coherencia con la estructura de capital de la empresa.

Bajo este contexto, es necesario explicar que, el resultado global del análisis financiero, con un score de 2.27 refleja un perfil de riesgo adecuado, lo cual se sitúa dentro de los estándares generalmente aceptados por el mercado bursátil para empresas emisoras de renta variable y renta fija. Este nivel de calificación evidencia que, si bien la empresa mantiene operaciones funcionales y continuidad del negocio, no alcanza un grado de solidez financiera suficiente para atraer inversionistas, quienes priorizan rentabilidad sostenida, generación de flujo de caja y estabilidad patrimonial.

Uno de los factores más relevantes que limita la factibilidad de ingreso a la BVQ es la capacidad de cobertura de obligaciones financieras. El score del indicador financiero global, ubicado en 2.27 señala que la empresa puede cubrir sus gastos financieros actuales, pero con un margen de seguridad reducido. En el contexto bursátil, especialmente para una emisión de obligaciones, se espera que este indicador supere niveles de 4.00, de modo que se garantice la resiliencia ante escenarios adversos y estabilidad en el flujo de resultados. La posición actual de PLUS INTERNET sugiere, por tanto, una vulnerabilidad financiera que incrementa la percepción de riesgo para potenciales inversionistas.

Asimismo, la estructura de capital representa una restricción significativa, por cuanto, el peso de la deuda dentro del financiamiento total limita la flexibilidad financiera de la empresa y reduce su atractivo para el mercado bursátil, donde se privilegian compañías con niveles de apalancamiento controlados. Pues, un endeudamiento relativamente elevado implica mayores compromisos futuros de caja, lo que incrementa su costo financiero y, en consecuencia, genera un mayor grado de incertidumbre para el inversionista.

En términos de rentabilidad, los márgenes operativos y el retorno sobre el patrimonio (ROE) no alcanzan niveles competitivos frente a empresas del sector de telecomunicaciones que ya cotizan en bolsa. En los mercados de valores, los inversionistas esperan retornos que compensen el riesgo asumido; sin embargo, un ROE bajo o inestable reduce de manera considerable el interés por participar en una oferta pública inicial. Esta situación se ve reforzada por una generación de flujo de caja libre limitada, lo cual restringe la capacidad de la empresa para financiar su crecimiento y reducir deuda.

Por otro lado, aunque los indicadores de liquidez permiten a la empresa cumplir con sus obligaciones de corto plazo, estos no alcanzan niveles óptimos desde una perspectiva bursátil. La liquidez ajustada refuerza la percepción de que la empresa opera con márgenes financieros estrechos, lo que aumenta la sensibilidad ante cambios en el entorno económico o sectorial.

Componente Administrativo y de Gobierno Corporativo: En la evaluación de PLUS INTERNET resulta imprescindible considerar no solo los indicadores financieros, sino también el nivel de madurez institucional y de su Gobierno Corporativo, elementos que constituyen un requisito transversal para la participación en el mercado de valores ecuatoriano. En este sentido, se evidencia que la empresa no cumple actualmente con las condiciones necesarias en materia de Gobierno Corporativo, lo cual representa una limitación estructural, adicional a las ya identificadas en el ámbito financiero.

El Gobierno Corporativo es un factor determinante para la confianza del mercado, ya que garantiza la adecuada toma de decisiones, la transparencia, la rendición de cuentas y la protección de los derechos de los inversionistas. En el caso de PLUS INTERNET, se observa que la empresa se encuentra en una etapa incipiente de desarrollo de su estructura de Gobierno Corporativo, careciendo de políticas formales y homogéneas que regulen de manera integral aspectos clave como la conformación y funcionamiento del Directorio, la gestión de riesgos, los controles internos, la divulgación de información y los mecanismos de supervisión independiente. Esta situación incrementa el riesgo percibido por potenciales inversionistas y dificulta el cumplimiento de los estándares exigidos por la Bolsa de Valores y los Organismos de Control.

No obstante, es importante destacar que la empresa se encuentra actualmente en un proceso de fortalecimiento institucional, orientado a la implementación progresiva de políticas y lineamientos uniformes a nivel corporativo. Dicho proceso busca estandarizar prácticas internas, mejorar la trazabilidad de las decisiones y asegurar la coherencia operativa y administrativa en todas las áreas de la organización. Este esfuerzo constituye un avance relevante hacia la profesionalización de la gestión empresarial, aunque aún no se traduce en un Sistema de Gobierno Corporativo plenamente consolidado.

En este contexto, la certificación ISO 9001 que posee la empresa para los procesos operativos y de atención al cliente en las oficinas matriz representa un elemento positivo, ya que demuestra la existencia de controles documentados, enfoque en la mejora continua y orientación a la satisfacción del cliente. No obstante, dicha certificación se limita a procesos específicos y no sustituye ni compensa la ausencia de un marco formal de Gobierno Corporativo, el cual debe abarcar la totalidad de la organización y contemplar aspectos estratégicos, financieros y de control que trascienden la gestión operativa.

Componente de Riesgos y de Industria: El análisis de riesgos de PLUS INTERNET se realiza considerando de manera conjunta el entorno industrial en el que opera la empresa, su desempeño financiero, su nivel de madurez institucional y el contexto regulatorio y tecnológico. Esta visión integral permite identificar no solo los riesgos inherentes al sector de telecomunicaciones, sino también aquellos específicos derivados de la situación interna de la compañía, los cuales resultan determinantes para evaluar su sostenibilidad y su potencial acceso al mercado de valores.

Desde la perspectiva del análisis de industria, el sector de telecomunicaciones y servicios de internet presenta un nivel de atractivo general favorable, reflejado en un score total de 3.73, lo que refleja que el entorno externo no constituye una barrera significativa para el desarrollo del negocio. Por otra parte, el entorno macroeconómico, con un puntaje de 4.28, se considera favorable debido a la creciente demanda de conectividad, la digitalización de actividades productivas y el carácter esencial del servicio, factores que reducen el riesgo de contracción abrupta de ingresos. Asimismo, el riesgo tecnológico, con un puntaje de 4.72, se clasifica como muy bajo, lo que indica que la empresa opera en un entorno tecnológico maduro, con estándares ampliamente adoptados y una baja probabilidad de obsolescencia inmediata, siempre que se mantengan inversiones de actualización razonables.

No obstante, el análisis de las fuerzas competitivas de Porter, con un score de 3.55, evidencia un nivel de atractivo moderado, pero acompañado de riesgos asociados a la alta rivalidad competitiva, la presión sobre precios y la necesidad constante de inversión en infraestructura y calidad del servicio. Estos factores incrementan el riesgo operativo, especialmente para empresas con márgenes ajustados, como es el caso de PLUS INTERNET. De manera complementaria, el marco regulatorio, con un puntaje de 2.95, se clasifica como neutral, reflejando la existencia de riesgos regulatorios latentes, tales como cambios en normativas sectoriales; exigencias de calidad, tarifas, licencias y obligaciones de inversión, que pueden impactar negativamente la rentabilidad si no son gestionados de manera oportuna.

CAPITULO 5: CONCLUSIONES Y APLICACIONES

5.1. Conclusiones Generales

El análisis integral de la situación financiera de PLUS INTERNET determinó que la organización presenta una estructura económica y financiera consistente con su giro de negocio, evidenciando niveles de rentabilidad y liquidez similares al sector, y un nivel endeudamiento alto frente al patrimonio. Estos resultados reflejan que si bien, PLUS INTERNTE mantiene una capacidad operativa estable, no se encuentra plenamente preparada para cotizar en la Bolsa de Valores de Quito ni emitir obligaciones, debido a que presenta un riesgo financiero alto, seguido de un flujo de caja libre negativo e indicadores de rentabilidad que deben mejorarse para incrementar la capacidad de la empresa para asumir los costos que conllevan un proceso de inscripción en el Mercado de Valores. Por otra parte, se evidencia la necesidad de fortalecer aspectos clave relacionados con el Gobierno Corporativo y la adopción de prácticas más robustas de transparencia y control interno, elementos fundamentales para generar confianza en los inversionistas.

En consecuencia, se determina que la viabilidad de que PLUS INTERNET acceda al mercado de valores es condicionada y de carácter potencial, más no inmediata. La empresa deberá implementar ajustes estratégicos orientados a mejorar su estructura de gestión financiera, formalizar políticas de Gobierno Corporativo y consolidar su desempeño financiero sostenido en el tiempo, antes de someterse a un proceso de Calificación de Riesgo.

Finalmente, se concluye que el mercado de valores constituye una alternativa viable de financiamiento para PLUS INTERNET en el mediano plazo, siempre que la empresa atienda las recomendaciones derivadas del presente proyecto; incrementando sus probabilidades de éxito en una futura cotización y emisión de obligaciones en la Bolsa de Valores de Quito.

5.2. Conclusiones Específicas

5.2.1. Análisis del Cumplimiento de los Objetivos de la Investigación

Con relación al objetivo general del presente trabajo que consiste en analizar la situación financiera de PLUS INTERNET y evaluar su factibilidad de ingreso a la Bolsa de Valores de Quito, se concluye que el mismo se ha cumplido el mismo a través del análisis de los estados financieros de la empresa, su entorno operativo y su estructura interna.

En cuanto a los principales indicadores de rentabilidad, liquidez y endeudamiento, PLUS INTERNET presenta una estructura estable y lógica en base a su giro del negocio, a pesar que los resultados son favorables en estos aspectos la empresa al momento de realizar el análisis no se encuentra en condiciones óptimas de acceder al mercado de valores, si bien lo puede hacer, lo mejor sería realizar ajustes específicos en áreas de gestión financiera y Gobierno Corporativo para fortalecer su perfil y nuevamente ser evaluada para una eventual participación en el mercado de valores del Ecuador, en el mediano plazo.

5.2.2. Contribución a la Gestión Empresarial

Dentro de la gestión empresarial el presente proyecto aporta un diagnóstico financiero inicial claro y organizado, que permite a los administradores de PLUS INTERNET identificar sus áreas de fortaleza, riesgos y oportunidades, junto con ello el análisis y la simulación de la calificación de riesgo para una posible salida al mercado de valores sirven como herramientas de apoyo para su planificación financiera, permitiendo a PLUS INTERNET optar por alternativas distintas en cuanto al financiamiento a través del mercado de valores. En conclusión, la presente investigación contribuye a la toma de decisiones gerenciales enfocadas hacia la mejora continua de la empresa.

5.2.3. Contribución a Nivel Académico

El presente trabajo establece un aporte significativo con relación a las finanzas corporativas y el mercado de valores en las empresas del sector de telecomunicaciones del Ecuador, puesto que incorpora el análisis de ratios financieros, normativa local y del sector, y enfoques del mercado de valores. De igual forma establece una referencia para futuras investigaciones enfocadas en la búsqueda de mecanismos alternativos de financiamiento y el diagnóstico inicial que se debe realizar para acceder a ello, fomentando así la teoría adquirida junto con la práctica aplicada a una empresa del sector real.

5.2.4. Contribución a Nivel Personal

A nivel personal, el desarrollo del presente proyecto nos permitió fortalecer los conocimientos en materia de análisis e interpretación de estados financieros; funcionamiento e instrumentos de inversión del mercado de valores ecuatoriano, adquiridos durante la maestría, junto con ello se pudo desarrollar las habilidades analíticas y críticas para la toma de decisiones para PLUS INTERNET en

cuanto a su supuesta salida al mercado valores. Adicional contribuyó al crecimiento profesional de todos los integrantes del grupo, debido a la oportunidad de integrar los conocimientos adquiridos en un caso real del entorno empresarial del Ecuador, lo cual reforzó nuestra formación dentro del programa académico.

5.3. Limitaciones a la Investigación

Para la presente investigación existió la limitación de la dependencia de información financiera y la falta de información específica sobre data histórica por parte de la empresa, ya que el análisis realizado únicamente se enfoca en un periodo determinado, por lo cual los resultados que se obtuvieron reflejan la situación financiera de la empresa bajo ciertas condiciones regulatorias, económicas y variaciones que pudieron suscitarse durante ese tiempo dentro del entorno normativo y macroeconómico.

De igual forma no existen simulaciones de mercado que permitan proyectar de mejor manera una posible salida al mercado de los valores, no obstante, estas limitaciones no interfieren en la validez de la calificación obtenida y más bien se presentan como oportunidades para una futura investigación que lo complemente.

5.4 Recomendaciones

Como parte del proceso de calificación de riesgo y análisis financiero aplicado a la empresa PLUS INTERNET durante los años 2023, 2024 y 2025, se desprenden las siguientes recomendaciones:

1. Reducir la exposición al riesgo financiero a un 80% sobre el patrimonio, con el propósito de fortalecer su solvencia patrimonial y rentabilidad económica para lograr una estructura de capital más equilibrada y segura.
2. Mantener la política de retención de utilidades mientras la empresa no haya alcanzado el indicador de apalancamiento sugerido (80%).
3. Controlar que los vencimientos de obligaciones financieras en el corto plazo no excedan el 20% de la deuda financiera total.
4. Previo al acceso de nuevo financiamiento externo se ha de considerar que dicho endeudamiento será favorable para PLUS INTERNET siempre que el costo financiero sea inferior al costo promedio ponderado de capital.
5. Mantener una adecuada estructura de capital, en donde la relación entre el endeudamiento y patrimonio se sitúe entre 0.70 y 1.50; cuya métrica tiene como beneficio controlar el riesgo financiero y por ende reducir el impacto sobre la rentabilidad financiera de los accionistas.
6. PLUS INTERNET deberá controlar permanentemente su crecimiento y apalancamiento financiero mediante los indicadores de autonomía y efecto leverage, métricas que combinadas entre si contribuyen a la gestión responsable y sostenible del crecimiento, ejerciendo un mayor control sobre el riesgo financiero.

7. Bajo el enfoque de optimización de recursos, PLUS INTERNET dentro de su planificación de compras internacionales deberá gestionar sus inventarios cuatro veces al año, a fin de que la rotación de inventarios se mantenga dentro de los 90 días.
8. Renegociar la periodicidad de cancelación de las cuentas y documentos por pagar a proveedores cada 90 días.
9. Si bien, las cuentas por cobrar mantienen un eficiente periodo de recaudación, es importante no perder de vista la cartera vencida, para lo cual, PLUS INTERNET deberá iniciar las acciones prejudiciales que propicien la paulatina recuperación de los valores vencidos ya sea mediante, la renegociación de plazos o la suscripción de convenios de pago.
10. Llevar un control pormenorizado de las cuentas por cobrar y provisiones constituidas por cliente, además de un registro detallado de su cartera vencida por rangos de maduración.
11. Elevar EBITDA e ingresos recurrentes mediante la búsqueda de nuevas fuentes de ingresos estables que propicien un aumento de los márgenes y la sostenibilidad del negocio.
12. Mejorar ROA mediante la implementación de medidas que aumenten la rentabilidad económica, como la automatización de procesos y la optimización de recursos.

13. Fortalecer el flujo de caja libre: Establecer políticas de control de gastos, planificación de inversiones y gestión de capital de trabajo para garantizar la disponibilidad de efectivo y la capacidad de cumplir con obligaciones financieras y futuras inversiones.
14. Implementar un Sistema de Gobierno Corporativo que permita desarrollar políticas corporativas uniformes, definir roles claros para la toma de decisiones y establecer estructuras de supervisión que garanticen transparencia y rendición de cuentas.
15. Estandarizar políticas y lineamientos internos: Extender las prácticas de la certificación ISO 9001 a toda la organización, asegurando coherencia en todos los procesos, sucursales y áreas de operación.
16. Mantener un registro histórico sobre el cumplimiento financiero que documente de manera sistemática el cumplimiento de obligaciones fiscales, contractuales y regulatorias, generando confianza en inversionistas y reguladores.
17. Capacitación y Formación: Formar al personal clave en Gobierno Corporativo, gestión financiera y mejores prácticas de control interno para fortalecer la cultura corporativa y la profesionalización de la empresa.
18. Gestión de posibles riesgos financieros mediante el monitoreo del endeudamiento, flujo de ingresos y los costos operativos, aplicando escenarios pesimistas que permitan anticipar problemas de liquidez y capacidad de pago.

19. Gestión de riesgos regulatorios: Mantener seguimiento constante del marco normativo del sector telecomunicaciones y ajustar operaciones a licencias, obligaciones y estándares de calidad con el fin de garantizar el habitual cumplimiento de las regulaciones y disposiciones emitidas por el Órgano Regulador.
20. Gestión de riesgos operativos y tecnológicos: Asegurar la actualización tecnológica y la continuidad operativa para evitar el riesgo por obsolescencia, garantizar la calidad del servicio y su posicionamiento manteniéndose a la vanguardia en el mercado.
21. Gestión integral de riesgos: implementar un sistema de gestión de riesgos que facilite la identificación, evaluación, mitigación de riesgos, revisión y monitoreo continuo de riesgo con la finalidad de medir la efectividad de los controles y prevenir posibles pérdidas.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central del Ecuador. (2023). *INFORME DE RESULTADOS CUENTAS NACIONALES TRIMESTRALES 2023*. www.bce.ec
- Banco Central del Ecuador. (2024). *INFORME DE RESULTADOS CUENTAS NACIONALES TRIMESTRALES*. www.bce.ec
- Banco Central del Ecuador. (2025). *INFORME DE RESULTADOS CUENTAS NACIONALES TRIMESTRALES 2025*. www.bce.ec
- Banco del Desarrollo del Ecuador. (2021). *CUADRO COMPARATIVO EVALUACION OFERTAS PRESENTADAS POR CALIFICADORAS DE RIESGO GLOBAL*. https://bde.fin.ec/wp-content/uploads/2021/04/cuadro_comparativo_calificadoras_2021.pdf
- Bolsa de Valores de Quito. (2018). *¿Sabías que en Ecuador existe un índice bursátil como el Dow Jones? ¡Conoce todo sobre el ECUINDEX!*
<https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/429-sabias-que-en-ecuador-existe-un-indice-bursatil-como-el-dow-jones-conoce-todo-sobre-el-ecuindex>
- Bolsa de Valores de Quito. (2024). *MANUAL DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO*.
- Bolsa de Valores de Quito. (2025a). *Bolsa de Valores de Quito | El Mercado de Valores*.
https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores?utm_source=chatgpt.com
- Bolsa de Valores de Quito. (2025b). *Informe Bursátil*.
<https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/infolab-bvq/informe-bursatil>
- Comisión para el Mercado Financiero. (2025). *¿Cómo funciona el Mercado de Valores? - CMF Educa - Comisión para el Mercado Financiero*. https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-article-49094.html?utm_source=chatgpt.com
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.)* (Wiley., Ed.; 3a ed.).
- Devoto, R. (s/f). *Análisis de la Competencia en base a Modelo de las Fuerzas Competitivas*. Recuperado el 11 de diciembre de 2025, de
https://www.pucv.cl/uuaa/site/docs/20181123/20181123195329/apuntedocenteanalisisdelacompetenciaenbaseamodelodelasfue_.pdf

- Diaz, A., & Aguilera, M. (2013). *Matemáticas Financieras*. McGraw Hill Education.
- Diego David Bravo Bernal. (2024). *Mercado de Valores en el Ecuador y su influencia en la economía ecuatoriana durante el periodo 2010-2020* [Universidad Politecnica Salesiana]. <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/27857/4/UPS-CT011404.pdf>
- ESIC Business & Marketing School. (2014, julio). *Qué son los Stakeholders y su relación con una empresa* | ESIC. <https://www.esic.edu/rethink/management/que-son-los-stakeholders>
- Evelyn Tapia. (2023, enero 11). *El crédito de la banca privada crecerá menos en 2023, dice FMI*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>.
<https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>
- Evelyn Tapia. (2024, noviembre 12). *Aumenta el riesgo de apagones no programados y de cortes de luz más largos en Ecuador*. <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>.
<https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>
- Frederic S. Mishkin. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros. Octava Edición*. PEARSON EDUCACION. <https://books.instituto-idema.org/sites/default/files/Moneda%2C%20banca%20y%20mercados%20financieros%20-%20Frederic%20S.%20Mishkin%20-%20208ed.pdf>
- Gabriela Coba. (2024, febrero 28). *Ministro de Telecomunicaciones: “Ecuador podría tener 5G en 2025”*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/5g-ministro-negociacion-espectro-ecuador-claro-movistar/>. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/5g-ministro-negociacion-espectro-ecuador-claro-movistar/>
- García Sierra, Rodolfo., Guzmán, Alexander., Prada Ramírez, F. Javier., & Trujillo, M. Andrea. (2020). *Gobierno corporativo y gestión de activos en el sector eléctrico*.
- García Zaballos, A. , & I. R. E. (s/f). *Antonio García Zaballos Enrique Iglesias IDBA 2018*. Recuperado el 4 de noviembre de 2025, de <https://doi.org/10.18235/0001882>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración Financiera* (12a ed.). https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w24802w/Principios_de_administracion_financiera_12Ed_Gitman.pdf

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance (14th ed.)* (Pearson., Ed.; 14a ed.).

GLOBALRATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. (2025). *Resumen Metodología de Calificación de Valores de Fondos Colectivos de Inversión GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.* . <https://globalratings.com.ec/wp-content/uploads/2025/04/Resumen-de-la-Metodologia-de-Calificacion-de-Valores-de-Fondos-Colectivos-de-Inversion-1.pdf>

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. (2024). *Categorías de Calificación: Valores de deuda.*

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. (2025). *CALIFICACIÓN DÉCIMA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES.* www.globalratings.com.ec

Icaza, R., & Tenelema, J. (2019). *PROPUESTA METODOLÓGICA PARA EVALUAR LA POSICIÓN COMPETITIVA DE UN EMISOR DE TÍTULOS CON BASE EN PERFILES FINANCIEROS* . <https://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/54181/1/T-112066%20Icaza-%20Tenelema.pdf>

INEC. (2025, noviembre). *Tecnologías de la Información y Comunicación Indicadores TIC 2022 - 2025.* <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/tecnologias-de-la-informacion-y-comunicacion-tic/>. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/tecnologias-de-la-informacion-y-comunicacion-tic/>

International Monetary Fund. (2025). *World Economic Outlook, October 2025.* International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9798229023948.081>

Israel Fernández. (2019). *Influencia del mercado de valores en las empresas emisoras: Caso Ecuador.* https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/30/28

ITU. (2021). *Facts and Figures 2021 - Report index.* <https://www.itu.int/itu-d/reports/statistics/facts-figures-2021/index/>

James C. Van Horne, & John M. Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera.* Pearson Education. www.pearsoneducacion.net

Julio Oleas. (s/f). *Análisis del Sector Telecomunicaciones en Ecuador Informe preparado para la Corporación Andina de Fomento CAF por el Consultor Julio Oleas de la empresa MULTIPLICA.* Recuperado el 4 de noviembre de 2025, de https://scioteca.caf.com/handle/123456789/387?locale-attribute=pt_BR

JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA. (2017). *CODIFICACIÓN DE RESOLUCIONES MONETARIAS, FINANCIERAS, DE VALORES Y SEGUROS LIBRO II: MERCADO DE VALORES*.

https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lotaip/a2/2018/septiembre/MERCADO%20DE%20VALORES/ACTUALIZACI%20ANTES%20DE%20AGOSTO/CODIFICACION%20EDICION%20ESPECIAL%2044%2024-07-2017%20LIBRO%20SEGUNDO%20TOMO%20IX.pdf

Kantan Software. (2015, octubre 25). *Vista entidad – TA2015 procesos*.

Luis Rosero. (2010). *El desarrollo del mercado de valores en el Ecuador: una aproximación*.
<https://repositorio.flacsoandes.edu.ec/bitstream/10469/3490/1/RFLACSO-ED80-02-Rosero.pdf>

Martin Alonso Echeverri. (2020, diciembre). *Mercado de Capitales Ecuatoriano*.
https://www.seps.gob.ec/wp-content/uploads/Productos-mercado-valores.pdf?utm_source=chatgpt.com

Masip, J. G. (2018). Los grupos de interés y su importancia en la propuesta de valor de las empresas. *Boletín Económico de ICE (Serie histórica)*, 3096.

Miguel Pardo, & Javier Paredes. (2017). *Mercados financieros y de capitales en América Latina*. Ecoe Ediciones.

Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información. (2023, septiembre 13). *ECUADOR UNO DE LOS PAÍSES CON MAYOR CONECTIVIDAD EN LA REGIÓN*.
<https://www.telecomunicaciones.gob.ec/ecuador-uno-de-los-paises-con-mayor-conectividad-en-la-region/>.

Moody's Investors Service. (2019). *Rating Methodology: Global Manufacturing Companies*. (Moody's., Ed.; Vol. 1).

Morán, J., Ortega, T. E., Gandy, P., Erazo, P., Salazar, S., Rommel, G., & Minango, T. (2025). 2 *GERENCIA DE ESTUDIOS Y ESTADÍSTICAS ECONÓMICAS SUBGERENCIA DE CUENTAS NACIONALES Y COYUNTURA*. www.bce.ec

OCDE. (2024). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 2023*.
<https://doi.org/10.1787/fb38c737-es>

Pérez, C. (2004). *Técnicas de Análisis Multivariante de Datos Aplicaciones con SPSS® CÉSAR PÉREZ LÓPEZ*.

- Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Superintendencia de Bancos. (2025a, septiembre). *Volumen de Crédito*.

<https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/volumen-de-credito/>.

<https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/volumen-de-credito/>

Superintendencia de Bancos. (2025b, octubre).

<https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/captaciones-y-colocaciones-capcol/>.

<https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/captaciones-y-colocaciones-capcol/>.

<https://www.superbancos.gob.ec/estadisticas/portalestudios/captaciones-y-colocaciones-capcol/>

Superintendencia de Compañías. (2025, noviembre). *Ranking Empresas*.

<https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>.

<https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>

Superintendencia de Compañías, V. y S. (2016). *CODIGO ORGANICO MONETARIO Y FINANCIERO, LIBRO II LEY MERCADO VALORES*.

<https://www.supercias.gob.ec/portalscv/doc/institucion/mv/ley.pdf?MOD=AJPERES&CACHID=7f2412cb-bdcb-45ec-b2de-f9f74fb61642>

Superintendencia de Compañías, V. y S. (2021). *La Titularizacion*.

https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/piezasInformativas/La%20Titularizacion.pdf

Superintendencia de Compañías, V. y S. (2024). *CODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS*.

<https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2024/10/Res.-No.-SCVS-IRCVSQ-DRASD-2024-0015-Codifica-las-Normas-de-la-Superintendencia-de-Companias-Valores-y-Seguros.pdf>

Superintendencia de Compañías, V. y S. (2025, octubre 11). *PORTAL DE INFORMACIÓN / CONSULTA DE COMPAÑÍAS*. Información General de la Compañía.

<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/societario/informacionCompanias.jsf>

Tapia, G. (2013). *Sobre las Calificadoras de Riesgo*. Enfoques.

https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/Sobre%20las%20calificadoras%20de%20riesgo.pdf

U.S. Department of Justice. (2023). *2023 Merger Guidelines*.

<https://www.justice.gov/d9/2023-12/2023%20Merger%20Guidelines.pdf>

Villagra, G. (2023). *Por qué la financiación en el mercado de capitales mediante una OPI no es la alternativa más común en una empresa en Argentina*.

<https://rehip.unr.edu.ar/server/api/core/bitstreams/eca26fbe-ae9b-446c-be2a-27f5e234e66d/content>

World Bank. (2025). *A World Bank Group Flagship Report Global Economic Prospects*.

Zvi Bodie, Alex Kane, & Alan J Marcus. (2014). *Principios de Inversiones*. McGraw-Hill Education. <https://www.scribd.com/doc/305022927/238846456-Principios-de-Inversiones-Zvi-Bodie-Alex-Kane-Alan-j-Marcus-pdf>

ANEXOS

- Estados Financieros 2023, 2024 y 2025

ESTADO DE RESULTADOS	Dic. 23	%	Dic. 24	%	Var	Var Absoluta	Dic. 25	%	Var	Var Absoluta
INGRESOS	3.485.775,90	100%	3.841.663,79	100%	10,21%	355.888	3.780.740,81	100%	-2%	(60.923)
Ingresos Operacionales	3.485.251,08	100%	3.841.351,85	100%	10%	356.101	3.780.522,13	100%	-2%	(60.830)
Otros Ingresos	524,82	0%	311,94	0%			218,68	0%		
Costo de Ventas	1.341.865,01	39%	1.093.349,64	28%	-18,52%	(248.515)	1.479.659,94	39%	35%	386.310
Utilidad Bruta	2.143.386,07	61%	2.748.002,21	72%	28%	604.616	2.300.862,19	61%	-16%	(447.140)
GASTOS OPERATIVOS	1.998.884,97	57%	2.516.800,18	66%	26%	517.915	2.123.180,65	56%	-16%	(393.620)
Gastos de Ventas	1.814.543,71	91%	2.294.246,36	60%	26%		88.499,06	2%	-96%	
Gastos de Administración y de Operación		0%		0%			1.932.667,94	51%		
Gastos Generales										
Depreciaciones y Deterioros	184.341,26		222.553,82	6%	21%		102.013,65	3%		
Utilidad Operativa BAIT	144.501,10	4%	231.202,03	6%	60%	86.701	177.900,22	5%	-23%	(53.302)
Gastos Financieros	29.798,16	1%	132.584,65	3%	345%		55.322,22	1,46%	-58%	(77.262)
	3%		8%				3,60%			
Utilidad Operacional después de intereses "BAI"	114.702,94	6%	98.617,38	4%	-14%		122.578,00	6%	24%	23.961
Participación Trabajadores	17.284,16	1%	14.839,40	1%	-14%		18.386,70	1%	24%	3.547
Utilidad después de Part. Trabajadores							104.191,30			
RESULTADO DEL EJERCICIO:	69.232,37	2%	27.663,90	1%	-60%	(41.568)	50.143,48	1%	81%	22.480

BALANCE GENERAL	Dic. 23	%	Dic. 24	%	Var	Var Absoluta	Dic. 25	%	Var	Var Absoluta
ACTIVO CORRIENTE	457.814,76	35%	799.348,27	32%	75%	341.534	853.891,87	31%	7%	54.544
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	80.184,72	18%	54.036,13	7%	-33%		197.001,23	23%	265%	142.965
Saldo bruto Cuentas por cobrar	247.209,50		366.457,29			119.248	105.927,04			
Cuentas y Documentos por Cobrar No Relacionados	247.209,50	54%	284.613,04	36%	15%	37.404	163.007,83	19%	-43%	(121.605)
<i>CLIENTES NACIONALES</i>							89.503,94	55%		
<i>PROVISIÓN CUENTAS POR COBRAR PREFACTURA</i>							59.130,43	36%		
<i>CUENTAS POR COBRAR TARJETA DE CREDITO</i>							12.156,90	7%		
<i>CUENTAS POR COBRAR EN LINEA FACILITO</i>							2.216,56	1%		
Cuentas y Documentos por Cobrar Relacionados	-		44.207,29	6%		44.207	157.910,22	18%	257%	113.703
<i>OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS</i>				0%			147.391,30	93%		
<i>ANTICIPOS EMPLEADOS</i>							10.518,92			
Otras cuentas y documentos por cobrar	-		37.636,96	5%		37.637		0%	-100%	
Provisión cuentas incobrables						-	(224.348,38)	-26%		
Garantías Financieras a CP						-	9.357,37	1%		9.357
Servicios y otros pagos por Anticipado	24.870,40	5%	71.975,58	9%		47.105	138.420,07	16%	92%	66.444
Activos por Impuestos Corrientes	-	0%	37.819,57	5%		37.820	44.874,79	5%	19%	7.055
Inventarios	105.550,14	23%	269.059,70	34%	155%	163.510	367.668,74	43%	37%	98.609,04
ACTIVO NO CORRIENTE	839.479,11	65%	1.701.015,92	68%	103%	861.537	1.910.594,18	69%	12%	209.578
Propiedades, Planta y Equipo	839.479,11	100%	936.969,08	55%	12%		1.052.177,47	55%	12%	115.208,39
Activo Intangible	-		764.046,84	45%			849.059,34	44%	11%	85.012
Garantías Financieras							9.357,37			
TOTAL ACTIVO	1.297.293,87	100%	2.500.364,19	100%	93%	1.203.070	2.764.486,05	100%	11%	264.122
PASIVO CORRIENTE	533.695,83	41%	799.304,47	32%	50%	265.609	730.156,36	26%	-9%	(69.148)
Cuentas y Documentos por Pagar No Relacionados	306.030,68	57%	388.926,12	49%	27%	82.895	193.957,09	27%	-50%	(194.969)
<i>PROVEEDORES</i>	306.030,68		247.770,04				193.957,09			(53.813)
<i>CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS</i>			28.726,75							(28.727)
Otras Cuentas y Documentos por Pagar Relacionados			28.726,75	4%				0%	-100%	
Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas			40.000,00	5%		40.000	15.322,83	2%	-62%	(24.677)
Obligaciones con Instituciones Financieras	78.618,86	15%	142.738,46	18%	82%	64.120	148.733,58	20%	4%	5.995
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados	93.422,83	18%	99.223,33	12%	6%	5.800	136.221,93	19%	37%	36.999
Pasivos por Impuestos Corrientes	55.623,46	10%	99.689,82	12%	79%	44.066	125.527,73	17%	26%	25.838
<i>CON LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA</i>							107.385,04	86%		107.385
<i>CON EL IESS</i>							18.142,69	14%		18.143
Anticipo de clientes							7.732,16	1%		
Otros Pasivos corrientes							102.661,04	14%		
PASIVO NO CORRIENTE	553.482,57	43%	942.580,37	38%	70%	389.098	805.621,21	29%	-15%	(136.959)
Cuentas y Documentos por Pagar Relacionados	38.605,87	7%	-	0%	-100%	(38.606)				
Otras Cuentas y Documentos por Pagar Relacionado	337.766,85	61%	185.766,80	20%	-45%	(152.000)		0%	-100%	(185.767)
Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas	-	0%	457.704,98	49%		457.705	137.997,73	17%	-70%	(319.707)
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados, LP	-	0%	28.567,24	3%		28.567	14.774,21	2%	-48%	(13.793)
Obligaciones con Instituciones Financieras	177.109,85	32%	270.541,35	29%	53%	93.431	652.267,45	81%	141%	381.726
Otros pasivos no corrientes							581,82			582
TOTAL PASIVO	1.087.178,40	84%	1.741.884,84	70%	60%	654.706	1.535.777,57	56%	-12%	(206.107,28)
PATRIMONIO NETO	210.115,47	16%	758.479,35	30%	261%	548.364	1.228.708,49	44%	62%	470.229
Capital Pagado	800,00	0%	800,00	0%	0%	-	192.295,02	16%		191.495,02
Reserva Legal	319,76	0%	319,76	0%	0%	-	319,76	0%		
Otros Resultados Acumulados por Revaluación	-	0%	528.245,25	70%		528.245		0%		
Aportes y Futuras capitalizaciones							457.704,98			
Resultados Acumulados / Integrales 2025	139.763,34	67%	201.450,44	27%	44%	61.687	528.245,25	43%	162%	326.795
Resultados del Ejercicio	69.232,37	33%	27.663,90	4%	-60%	(41.568)	50.143,48	4%	81%	22.480
	100%		100%				100%			

- Matriz de Análisis Financiero

ANÁLISIS ECÓNOMICO Y FINANCIERO

Airmaxtelecom Soluciones Tecnológicas S.A.

Información General:

Actividad Principal: Dedicada al suministro de acceso a internet por redes que no posee ni controla el proveedor de servicios de internet, como el acceso telefónico a internet, etc.

Estado: No cotizada

Indicadores Financieros: Empresa				Sector	
	Dic. 23	Dic. 24	Dic. 25	Variación	Ratios
Indicadores de Solvencia:					
Liquidez	0,86	1,00	1,17	17%	1,07
Prueba Ácida	0,66	0,66	0,67	0%	0,84
De Disponibilidad	0,15	0,07	0,27	299%	
Fondo de maniobra	(75.881)	44	123.736	282424%	13.100.542
Ciclo Operativo	52	114	104	-8%	89
CCE	(19)	13	65	398%	
Indicadores de Endeudamiento:					
Endeudamiento	84%	70%	56%	-20%	77%
Endeudamiento Patrimonial	517%	230%	125%	-46%	307%
Endeudamiento sobre Vtas	31%	45%	41%	-10%	
Pasivo Financiero / Ventas Netas	7%	11%	21%	97%	
Calidad de la Deuda	31%	35%	19%	-46%	
Costo Medio Financiero "CMF"	11,65%	32%	7%	-78%	
Ratio de Autonomía	0,19	0,44	0,80	84%	
Cobertura de la Deuda	0,35	0,29	0,12	-58%	
Ratio DFN/EBITDA (años)	1,8	1,8	4,5	152%	
Cobertura de Gastos Financieros	4,85	1,74	3,22	84%	
Efecto Leverage	4,90	1,41	1,55	10%	
Solvencia	1,19	1,44	1,80	25%	2,07%
Indicadores de Rentabilidad:					
Margen de Apalancamiento CMF	-4,12%	-26,18%	-2,84%	23%	
ROI	7,53%	5,90%	4,06%	-2%	1,44%
ROE	33%	3,65%	4,08%	0%	4,41%

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

ANÁLISIS ECÓNOMICO Y FINANCIERO

Airmaxtelecom Soluciones Tecnológicas S.A.

Indicadores de Actividad:					
Periodo medio de cobro	23	24	14	(10) ●	59 ▲
Periodo medio de pago	70	101	39	(62) ●	128 ▲
Rotación de Inventarios (días)	29	90	91	1 ●	95 ▼
Rotación de Activos	136	238	267	29 ●	▲
Crecimiento Ventas	16,76%	10,22%	-1,58%	(0) ●	4,40% ▲

Información complementaria			
NOF	621.784	1.418.210	1.614.858
WACC	13,44%	14,51%	14,42%

Estructura Financiera					
Principales cuentas	Dic. 23	Dic. 24	Dic. 25	Participación	Var Absoluta
Activo Corriente	457.814,76	799.348,27	853.891,87	31% ●	54.544 ▲
Activo No Corriente	839.479,11	1.701.015,92	1.910.594,18	69% ●	209.578 ▲
<u>Total Activo</u>	1.297.293,87	2.500.364,19	2.764.486,05	100% ●	264.122 ▲
Pasivo Corriente	533.695,83	799.304,47	730.156,36	26% ●	(69.148) ▲
Pasivo No Corriente	553.482,57	942.580,37	805.621,21	29% ●	(136.959) ▲
<u>Total Pasivo</u>	1.087.178,40	1.741.884,84	1.535.777,57	56% ●	(206.107) ▲
<u>Patrimonio Neto</u>	210.115,47	758.479,35	1.228.708,49	44% ●	470.229 ▲
<u>Ventas Netas</u>	3.485.251,08	3.841.351,85	3.780.522,13	137% ●	(60.830) ▼
<u>Utilidad Neta</u>	69.232,37	27.663,90	50.143,48	1,33% ●	22.480 ▲

- Estados Financieros proyectados para los años 2026 – 2030

BALANCE GENERAL	Dic. 26	Dic. 27	Dic. 28	Dic. 29	Dic. 30
ACTIVO CORRIENTE	752.833	710.510	753.719	791.562	868.306
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	150.067	90.746	99.783	63.685	74.786
Cuentas y Documentos por Cobrar No Relacionados	179.309	197.239	216.963	238.660	262.526
Cuentas y Documentos por Cobrar Relacionados	173.701	191.071	210.179	231.196	254.316
Provisión cuentas incobrables	(235.566)	(247.344)	(247.344)	(259.711)	(272.697)
Servicios y otros pagos por Anticipado	69.210	58.829	50.004	42.504	36.128
Activos por Impuestos Corrientes	48.465	52.342	56.529	61.052	65.936
Inventarios	367.647	367.626	367.605	414.177	447.311
ACTIVO NO CORRIENTE	1.933.048	2.044.407	2.096.919	2.076.044	2.055.377
Propiedades, Planta y Equipo	1.064.604	1.126.232	1.069.920	1.059.221	1.048.629
Activo Intangible	859.087	908.818	1.017.642	1.007.465	997.390
Garantías Financieras	9.357	9.357	9.357	9.357	9.357
TOTAL ACTIVO	2.685.881	2.754.917	2.850.638	2.867.605	2.923.682
	8%	8%	10%	8%	8%
PASIVO CORRIENTE	737.636	764.658	810.785	858.656	912.769
Cuentas y Documentos por Pagar No Relacionados	209.474	226.232	248.855	268.763	290.264
Obligaciones con Instituciones Financieras	133.860	120.474	108.427	97.584	87.826
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados	140.309	144.518	158.970	174.867	192.353
Pasivos por Impuestos Corrientes	138.080	151.889	167.077	183.785	202.164
Anticipo de clientes	8.119	8.362	8.613	8.872	9.138
Otros Pasivos corrientes	107.794	113.184	118.843	124.785	131.024
PASIVO NO CORRIENTE	708.677	682.580	658.033	634.981	613.376
Cuentas y Documentos por Pagar Accionistas	137.998	137.998	137.998	137.998	137.998
Pasivos Corrientes por Beneficios a Empleados, LP	16.252	17.877	19.664	21.631	23.794
Obligaciones con Instituciones Financieras	554.427	526.706	500.371	475.352	451.585
	-6%	0%	1%	2%	2%
TOTAL PASIVO	1.446.313	1.447.239	1.468.818	1.493.636	1.526.145
			0%	0%	
PATRIMONIO NETO	1.239.569	1.307.678	1.381.821	1.373.969	1.397.537
Capital Pagado	650.000	650.000	650.000	650.000	650.000
Reserva Legal	320	320	320	320	320
Resultados Acumulados / Integrales 2025	475.421	475.421	475.421	475.421	475.421
Resultados del Ejercicio	113.828	181.938	256.080	248.228	271.797

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

ESTADO DE RESULTADOS	Dic. 26	Dic. 27	Dic. 28	Dic. 29	Dic. 30
INGRESOS	4.083.200	4.409.856	4.762.645	5.143.656	5.555.149
Ingresos Operacionales	4.082.964	4.409.601	4.762.369	5.143.359	5.554.827
Otros Ingresos	236	255	275	298	321
	36%	34%	35%	35%	35%
Costo de Ventas	1.479.574	1.479.489	1.479.403	1.666.829	1.800.176
Utilidad Bruta	2.603.390	2.930.112	3.282.966	3.476.529	3.754.652
GASTOS OPERATIVOS	2.293.035	2.476.478	2.674.596	2.888.564	3.119.649
Gastos de Ventas	95.579	103.225	111.483	120.402	130.034
Gastos de Administración y de Operación	2.087.281	2.254.264	2.434.605	2.629.373	2.839.723
Depreciaciones y Deterioros	110.175	118.989	128.508	138.788	149.892
Utilidad Operativa BAIT	310.591	453.889	608.645	588.263	635.324
Gastos Financieros	67.108	64.718	60.880	57.294	53.941
Utilidad Operacional después de intereses "BAI"	243.483	389.171	547.765	530.969	581.383
Participación Trabajadores	36.522	58.376	82.165	79.645	87.207
Utilidad después de Part. Trabajadores	206.960	330.796	465.601	451.324	494.176
Impuesto a la Renta	93.132	148.858	209.520	203.096	222.379
RESULTADO DEL EJERCICIO:	113.828,11	181.937,62	256.080,36	248.228,24	271.796,62

- **Matrices de Calificación de Riesgos**

Internet de Alta Velocidad PLUS ANÁLISIS DE INDUSTRIA - RESUMEN				
Nombre de la Empresa:		PLUS INTERNET		
Analista:		GRUPO 1		
COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Entorno Macroeconómico	4,28	30%	1,28	Favorable
2. Análisis de Porter	3,55	35%	1,24	Atractivo
3. Marco Regulatorio	2,95	25%	0,74	Neutral
4. Riesgo Tecnológico	4,72	10%	0,47	Muy Bajo
SCORE TOTAL INDUSTRIA		3,73	Atractivo	

[ANÁLISIS ECONÓMICO](#)
[ANÁLISIS PORTER](#)
[MARCO REGULATORIO](#)
[RIESGO TECNOLÓGICO](#)

Internet de Alta Velocidad PLUS ANÁLISIS DE POSICIÓN COMPETITIVA - RESUMEN				
Nombre de la Empresa:		PLUS INTERNET		
Analista:		GRUPO 1		
COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	EVALUACIÓN
1. Participación de Mercado	1,00	35%	0,35	Débil
2. Diferenciación y Ventajas Competitivas	3,53	35%	1,23	Muy Buena
3. Base de Clientes	4,12	30%	1,23	Muy Buena
SCORE TOTAL POSICIÓN COMPETITIVA		2,82	Posición Adecuada	

[MARKETSHARE](#)
[DIFERENCIACIÓN](#)
[BASE CLIENTES](#)

ANÁLISIS FINANCIERO CUANTITATIVO - RESUMEN

Nombre de la Empresa: PLUS INTERNET
Analista: GRUPO 1

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	EVALUACIÓN
1. Rentabilidad	2,70	30%	0,81	Adecuada
2. Apalancamiento	1,70	40%	0,68	Débil
3. Liquidez	2,60	30%	0,78	Adecuada

APALANCAMIENTO

RENTABILIDAD

LIQUIDEZ

SCORE TOTAL ANÁLISIS CUANTITATIVO

2,27

Posición Adecuada



GESTIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO - RESUMEN

Nombre de la Empresa: PLUS INTERNET
Analista: GRUPO 1

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	EVALUACIÓN
1. Equipo Directivo / Management	3,9	50%	1,95	Muy Fuerte
2. Gobierno Corporativo	2,7	50%	1,35	Adecuada

MANAGEMENT

GOBIERNO CORPORAT.

SCORE TOTAL GESTIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

3,30

Muy Atractivo



ANÁLISIS DE RIESGOS ESPECÍFICOS - RESUMEN

Nombre de la Empresa: PLUS INTERNET
Analista: GRUPO 1

RIESGOS

RIESGO	PROBABILIDAD	IMPACTO	SCORE BRUTO	MITIGANTES	SCORE NETO	SCORE FINAL
1. Riesgo Competitivo	4,00	3,50	14,00	0,40	8,40	3
2. Riesgo Tecnológico	2,67	4,33	11,56	0,60	4,62	4
3. Riesgo Regulatorio	3,50	3,50	12,25	0,40	7,35	3
4. Riesgo Operativo	3,00	3,14	9,43	0,60	3,77	4
5. Riesgo Financiero	4,00	4,00	16,00	0,40	9,60	3

SCORE PROMEDIO RIESGOS

3,40

Moderado

INFORMACIÓN DE LA EMPRESA

Nombre de la Empresa:	PLUS INTERNET
Sector:	ISP - PROVEEDOR SERVICIOS INTERNET
Analista Principal:	GRUPO 1

COMPONENTES DE LA CALIFICACIÓN

COMPONENTE	SCORE	PONDERACIÓN	CONTRIBUCIÓN	NIVEL
1. Análisis de Industria	3,73	20%	0,75	Atractivo
2. Posición Competitiva	2,82	25%	0,71	Adecuada
3. Análisis Financiero Cuantitativo	2,27	35%	0,79	Adecuado
4. Gestión y Gobierno Corporativo	3,30	10%	0,33	Bueno
5. Análisis de Riesgos	3,40	10%	0,34	Moderado

SCORE CUANTITATIVO BASE	2,92
--------------------------------	-------------