

## Octavo Programa de Papel Comercial de OTECEL S.A.

Comité No: 035-2024	Fecha de Comité: 23 de febrero de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2023	Quito – Ecuador
Ing. Jhonatan Velasteguí	(593) 02-450-1643 dvelastegui@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS	Inscripción
Octavo Programa de Papel Comercial	AAA	Segunda	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036920 (16/03/2023)	2023.Q.02.003674

### Significado de la Calificación

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

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

*“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”*

### Racionalidad

El comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de “AAA” al Octavo Programa de Papel Comercial de OTECEL S.A. con información al 31 de diciembre de 2023. La calificación se sustenta en la trayectoria y posicionamiento de la empresa en el sector de telecomunicaciones, así como, el respaldo de su principal accionista Telefónica Hispanoamericana S.A. De igual manera, se destaca la notable mejora de indicadores de rentabilidad, explicados por una reducción en los gastos operacionales. Así pues, por lo antes mencionado se ve un dinamismo positivo de los flujos EBITDA que incrementaron el nivel de cobertura tanto de deuda como de gastos financieros. En el apartado de solvencia, la empresa redujo de manera anual su nivel de apalancamiento, producto del fortalecimiento del patrimonio, y redujo el tiempo en el cual sería capaz de liquidar su deuda financiera mediante sus flujos. Finalmente, en cuanto a la liquidez, a pesar de posicionar su indicador por debajo de la unidad debido a su giro de negocio, se evidencia una mejora respecto a su histórico y a su similar de 2022.

### Resumen Ejecutivo

- **Sobresaliente posición en el mercado:** OTECEL S.A. es una compañía constituida el 10 de septiembre de 1993, cuyo principal accionista es Ecuador Cellular Holdings B.V. (de nacionalidad holandesa), que a su vez es una subsidiaria de Telefónica S.A. (España). El 18 de octubre del 2019, Ecuador Cellular Holdings B.V. fue sometida a un proceso de absorción por parte de la Compañía Telefónica Hispanoamérica S.A., por ende, a partir de dicha fecha el 99,9% de las acciones de la Compañía son propiedad de esta entidad, convirtiéndose de esta manera en su principal accionista. Adicionalmente, la empresa se encuentra en la segunda posición considerando el nivel de ingresos, según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- **Mejora del Margen Bruto que impulsó los indicadores de rentabilidad:** A la fecha de corte, los ingresos de la compañía han experimentado un sólido crecimiento interanual del +10,76%, impulsado por un aumento notable en los ingresos provenientes de servicios, venta de equipos, terminales y otros rubros. Este incremento ha sido acompañado por un importante aumento en el costo de ventas del +18,11%, lo que ha contribuido a una disminución en el margen bruto. Por otro lado, los gastos operacionales se redujeron en un -15,64% (equivalente a US\$ -39,31 millones), principalmente debido a la reversión de provisiones relacionadas con el juicio ganado por OTECEL S.A. en cuanto a la resolución de trato igualitario entre operadoras. Sin embargo, los gastos financieros han experimentado un aumento significativo del +136,04%, atribuible a la actualización de la provisión realizada durante 2022. Esta actualización resultó en una reversión de US\$ 25,846 (US\$7,196 de gastos administrativos y US\$ 18,650 de interés), lo cual representa una reducción atípica en este tipo de gastos para dicho año. A pesar de estos desafíos, al cierre de diciembre de 2023, la utilidad neta ha mostrado un aumento en comparación con diciembre de 2022, lo que se traduce en un crecimiento interanual del ROA del 4,29% y del ROE del 12,21%, con incrementos de +1,15 p.p. y +2,55 p.p. respectivamente.
- **Aumento del Indicador de liquidez y mejora en el capital de trabajo:** OTECEL S.A. presenta una liquidez de 0,87 veces para diciembre de 2023, rubro que es superior al promedio histórico de los

últimos cinco años (0,67 veces; 2019-2023) y a lo de su periodo similar anterior de 2022 (0,72 veces). Este comportamiento se debe a un crecimiento del activo corriente en mayor proporción que el pasivo corriente, producto del comportamiento de otras cuentas por cobrar a corto plazo. En cuanto a la liquidez ácida donde no se consideran los inventarios, el indicador pasó de 0,70 veces (dic22) a 0,85 veces (dic23). Finalmente, a la fecha de corte el capital de trabajo presenta valores negativos, sin embargo, gracias al aumento del activo corriente se exhibe una mejora respecto al año anterior.

- **Dinamismo en los flujos EBITDA que mejoraron los niveles de cobertura:** Al cierre de 2023, se observa un aumento importante en la generación de flujos EBITDA de la empresa, efecto que se atribuye directamente a la mejora del margen bruto, lo cual ha contribuido al incremento del resultado operacional. Este fortalecimiento en la generación de flujos se traduce en un aumento notable tanto en el nivel de cobertura de deuda financiera, que alcanzó 4,83 veces, como en la capacidad de cubrir los gastos financieros, que se situó en 2,70 veces. Estos incrementos representan un impulso considerable de +3,32 veces en la cobertura de deuda financiera y de +0,42 veces en la cobertura de gastos financieros, respectivamente. En este punto, cabe mencionar que los gastos financieros de la empresa aumentaron anualmente ya que en 2022 se realizó un ajuste atípico por una reversión de US\$ 25,846 (US\$7,196 de gastos administrativos y US\$ 18,650 de interés), mientras que para 2023 no se tiene tal ajuste; asimismo, se menciona que dentro de los gastos financieros se encuentran los intereses por contratos de arrendamiento.
- **Óptima capacidad de pago:** OTECEL S.A. ha logrado reducir sus niveles de deuda financiera de manera significativa, con una disminución anual del -12,97%. Este avance se atribuye principalmente a la amortización de las obligaciones con instituciones financieras y el mercado de valores a corto plazo. Es importante resaltar que la empresa tiene presencia en el mercado de valores con un único instrumento, cuyo vencimiento está programado para el año 2024. Además, OTECEL S.A. exhibe una capacidad de pago óptima, siendo capaz de liquidar todas sus obligaciones financieras en menos de un año.
- **Recuperación del patrimonio:** El patrimonio de la compañía registra un comportamiento fluctuante, debido a que, el resultado del ejercicio desde 2018 hasta mediados del año 2022, fueron negativos, así pues, afectaron de forma desfavorable a los resultados acumulados lo cual redujo el patrimonio de la empresa. Sin embargo, desde diciembre de 2022 la OTECEL S.A. el patrimonio volvió a experimentar un dinamismo debido a la mejora en la utilidad neta al cierre de ese año. Adicional, al cierre de diciembre de 2023 creció en +13,46% (US\$ +31,25 millones), efecto explicado en su totalidad por el crecimiento de los resultados acumulados. En cuanto al nivel de apalancamiento, pasó de 2,07 veces (dic22) a 1,85 veces (dic23), debido a que el patrimonio mostró un crecimiento porcentualmente superior en comparación al pasivo.
- **Cumplimiento de resguardos y pagos:** OTECEL S.A. mantiene vigente un instrumento en el mercado de valores, que tiene como fin para la adquisición de activos productivos de red de la empresa, infraestructura, sitios, equipos, software y capital de trabajo asociado. Adicional, ha cumplido con todos los resguardos de ley y posee un nivel de activos suficientes que respaldan el instrumento financiero, asegurando el cumplimiento con sus obligaciones. En cuanto a las proyecciones se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas.

## Factores Clave

### Factores que podrían mejorar la calificación.

- N/A

### Factores que podrían reducir la calificación.

- Reducción de los niveles de ventas que afecten los indicadores de rentabilidad.
- Empeoramiento sostenido de los indicadores de liquidez.
- Disminución de la generación de flujos EBITDA que reduzcan los niveles de cobertura de deuda o gastos financieros.
- Aumento continuo de los gastos operacionales que afecten el margen neto.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

- Actualmente, las compañías de telecomunicaciones son consideradas socias estratégicas en los procesos de transición digital de varios sectores de la economía, sin embargo, para alcanzar dichos objetivos de digitalización se requiere un alto grado de inversión en infraestructuras, lo que implica una colaboración pública o privada y apoyo sostenido del presupuesto del Estado. Asimismo, este sector se enfrenta a la alta competitividad y al combate por la fidelización de clientes.

## Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Entorno Macroeconómico:**

Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

A principios del 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

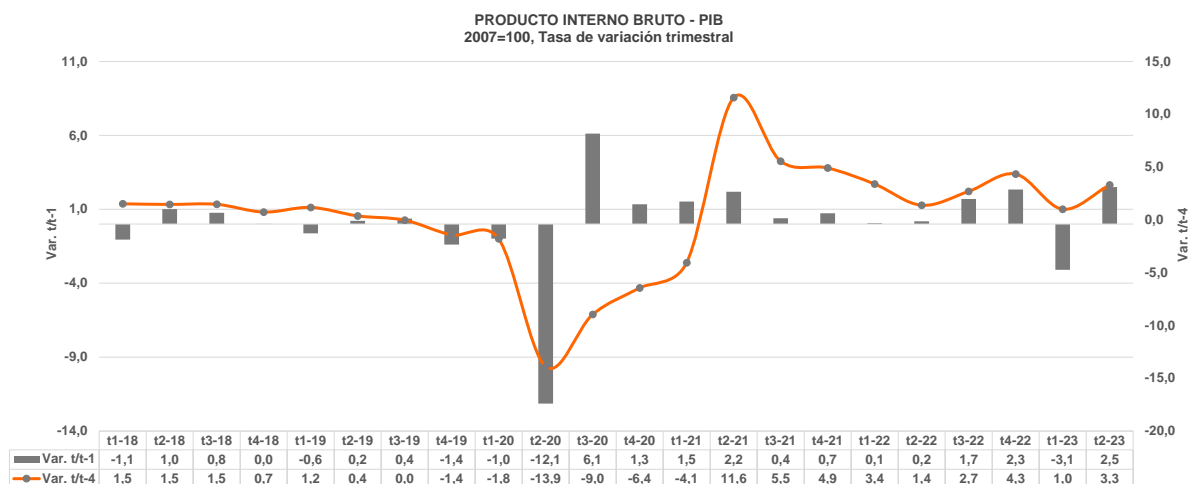
En el mes de marzo 2022, inician los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

Para el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

Para el segundo trimestre de 2023, se destaca que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Adicionalmente, se pudo observar un incremento del 6,2% en las importaciones, a causa de una mayor adquisición de maquinarias, equipos eléctricos, productos químicos y equipos de transporte; por otra parte, las exportaciones experimentaron una ligera caída del 0,2%, debido a la caída en la venta de petróleo, pescado elaborado y minerales metálicos y no metálicos



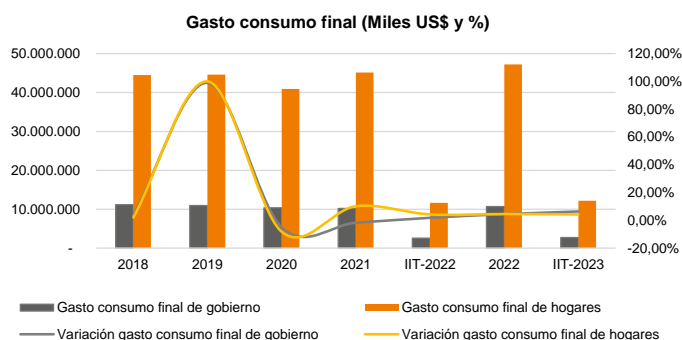
**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En cuanto a las industrias, 15 de los 18 sectores reportaron crecimientos; siendo los más importantes suministros de electricidad y agua que creció en un 10,8%; seguido de acuicultura pesca y camarón con el 10,5%, enseñanza y servicios sociales con el 8,5%, correo y comunicaciones con el 7,5% y Administración Pública en 4,3%; en contraposición los sectores que reportaron unas caídas fueron: pesca excepto camarón con el -6,4%, servicio doméstico con -2,3% y refinación del petróleo con -1,8%.

El 10 de mayo de 2023, fue firmado el Tratado de Libre Comercio Ecuador – China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación ya que contiene un capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12.000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos. Daniel Noboa, en primera instancia, se enfocará en la seguridad y empleo, ambos tópicos han sido de total controversia para la población ecuatoriana.

Por otro lado, el pasado 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

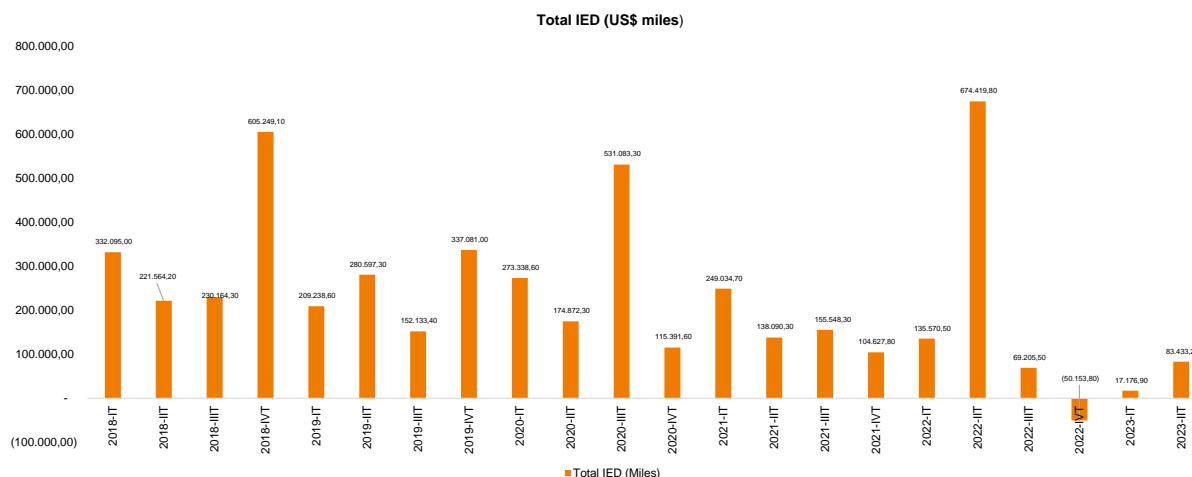


**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Inversión Extranjera Directa (IED)<sup>1</sup>

En el segundo trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un incremento de US\$ 83,43 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en dos de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. De manera interanual, el sector de explotación de minas y canteras, comercio, presentaron un incremento considerable. De manera opuesta, el sector de servicios prestados a las empresas, transporte, almacenamiento y comunicaciones y la industria manufacturera demostraron una reducción. Se reconoce que, la situación política en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales. Se espera que, con el nuevo Gobierno se recaude nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Es importante destacar que, la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual. A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del último año.

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)						
Participación por industria	2022-IIT	2022-IIIT	2022-IIIIT	2022-IVT	2023-IIT	2023-IIIT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20	1.058,03
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20	32.239,45
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)	(1.524,20)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)	400,80
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40	43.029,22
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80	(1.270,73)
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90	138,41
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)	1.559,55
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80	7.802,71
<b>Total IED</b>	<b>135.570,50</b>	<b>674.419,80</b>	<b>69.205,50</b>	<b>(50.153,80)</b>	<b>17.176,90</b>	<b>83.433,24</b>

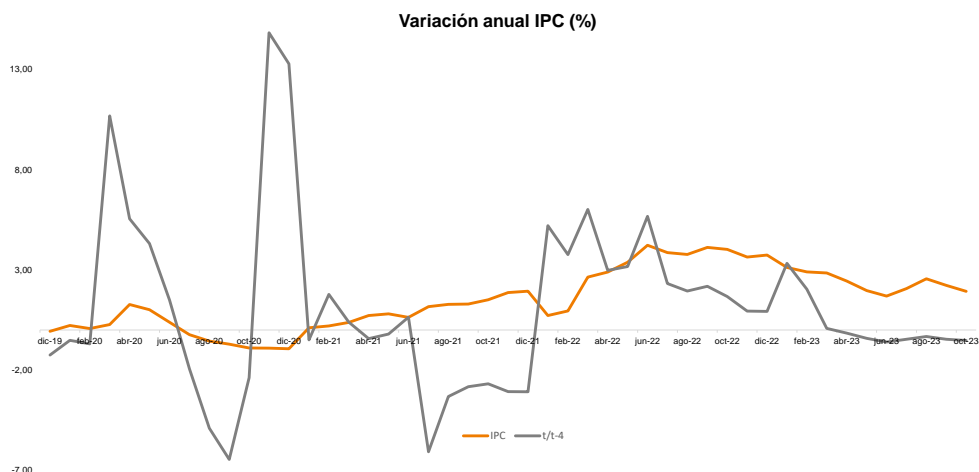
Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de octubre de 2023, el IPC se ubicó en 1,93%. Entonces, la inflación mensual es de -0,18 p.p. comparado con el mes anterior, que fue de 0,04 p.p. y una variación anual de +1,93 p.p. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2023 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a octubre 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (1,22%), restaurantes y hoteles (0,20%), bienes y servicios diversos (0,16%), transporte (0,10%), educación (0,09%), entre otros.

<sup>1</sup> A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al tercer trimestre 2023.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### **Perspectivas Económicas Nacionales**

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logra cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado. De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

### **Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios**

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

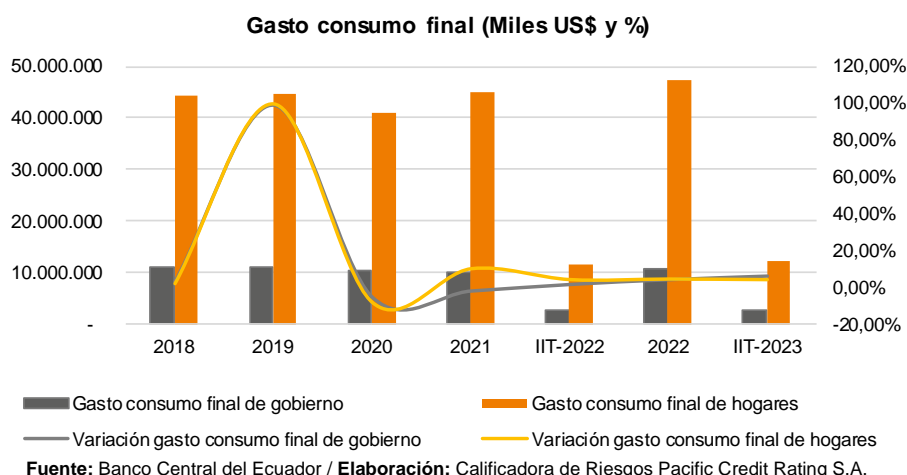
Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron

en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.



## Endeudamiento

Hasta agosto 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta totalizar en US\$ 47.403,4 millones y la deuda externa privada en US\$ 10.722,2 millones. En términos de deuda externa pública, se evidencia que, es equivalente al 39,6% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 541,1 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 145,30 millones. En ese contexto, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 395,8 millones. Por otro lado, el saldo de la deuda externa privada a agosto 2023 fue de US\$ -178,8 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 46,9 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 255,7 millones. El saldo de la deuda externa privada a agosto fue de USD 10.772,2 millones, equivalente al 9,0% del PIB.

## Análisis de la Industria:

El sector de la información y comunicación incluye la producción y distribución de productos informáticos y culturales, distribución de medios para transmitir o distribuir estos productos, así como comunicaciones, datos, actividades de la tecnología de información, procesamiento de datos y otras actividades del servicio de la información. Dentro de este sector, se encuentra la subdivisión de actividades de telecomunicaciones, misma que está compuesta por actividades de telecomunicaciones alámbricas, actividades de telecomunicaciones inalámbricas, actividades de telecomunicaciones por satélite y otras actividades de telecomunicaciones.

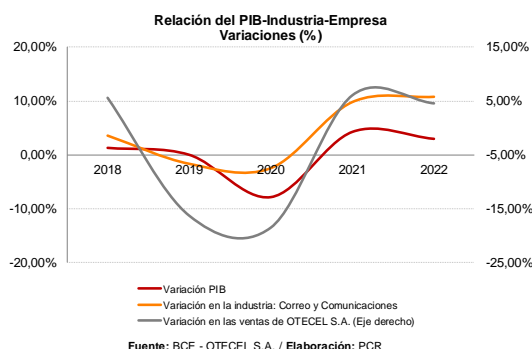
En línea con lo anterior, considerando las actividades de telecomunicaciones inalámbricas hace referencia a la operación, mantenimiento o facilitación del acceso a servicios de transmisión de voz, datos, texto, sonido y vídeo utilizando una infraestructura de telecomunicaciones inalámbricas. Incluye las actividades de mantenimiento y explotación de redes de radio búsqueda y de telefonía móvil y otras redes de telecomunicaciones inalámbricas.

De esta manera, al considerar que la actividad principal de la compañía es la prestación de todo tipo de servicios de telecomunicaciones integrales con sujeción a las disposiciones legales pertinentes aplicables a estas actividades; Pacific Credit Ratings cataloga al emisor dentro del sector información y comunicación. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a OTECEL S.A. dentro del Sector Económico CIIU (Rev. 4.0) **J6120.01** como "Operación, mantenimiento o facilitación del acceso a

servicios de transmisión de voz, datos, texto, sonido y vídeo utilizando una infraestructura de telecomunicaciones inalámbricas. Incluye las actividades de mantenimiento y explotación de redes de radio búsqueda y de telefonía móvil y otras redes de telecomunicaciones inalámbricas”.

Paralelamente, OTECEL S.A. también realiza actividades relacionadas o complementarias con el objeto social ya mencionado, por lo cual podrá prestar servicios de asesoría y administrativos, mediante la utilización de su software y hardware, para lo cual podrá utilizar sus redes que son las que permiten la prestación de los servicios de telecomunicaciones, así como todo tipo de servicios digitales relacionados con el uso de tecnologías de la información y comunicación.

Para analizar el comportamiento de la empresa ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se considerará la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. En el siguiente gráfico se observa un comportamiento variable para el periodo 2018-2022. Para el año 2018, se observa un incremento del PIB (+1,29%) y del sector (+3,50%), no obstante, para el año 2019, el incremento del PIB es mínimo (+0,01%), debido a las paralizaciones que se dieron en octubre 2019 principalmente por la eliminación del subsidio a los combustibles, ocasionando así una ralentización de la economía.



Por otro lado, para el año 2020 se registra una importante contracción económica, ante la declaración de la crisis sanitaria mundial por el COVID-19, provocando que el PIB se reduzca en -7,79%. En cuanto al año 2021, se observa un aumento interanual de +4,24% como resultado de la reactivación económica, gracias al Plan de Vacunación implementado por el Gobierno, que permitió la normalización de las distintas actividades económicas y un incremento en el consumo de los hogares, de la misma manera, para el año 2022 se mantiene la tendencia al alza, donde el PIB muestra un aumento interanual de +2,95% hasta alcanzar un valor de US\$ 71.125,24 millones.

Por otro lado, analizando el sector de la información y comunicaciones, en el año 2019 Ecuador lanzó la política *Ecuador Digital*, en el marco del Día Mundial de las Telecomunicaciones, misma que tiene como objetivo transformar y dirigir al país, hacia una economía basada en tecnologías digitales mediante la disminución de la brecha digital, el desarrollo de la Sociedad de la Información y del Conocimiento, el Gobierno Digital, la eficiencia de la administración pública, y la adopción digital en los sectores sociales y económicos. Adicional, dicha política se compone de tres ejes: Ecuador Conectado, Ecuador Eficiente y Ciberseguro y Ecuador Innovador y Competitivo. Cada uno incluye un conjunto de proyectos para incrementar los índices de accesibilidad a las tecnologías de la información y comunicación, el fortalecimiento de las capacidades de talento humano, la potenciación de los sectores de la economía y el impulso del emprendimiento e innovación<sup>2</sup>.

Considerando lo anterior, con el fin de ampliar los servicios móviles en parroquias que no disponían de dichos servicios, las operadoras accedieron a compartir la infraestructura y la configuración de antenas, con ello, los servicios se extendieron a 107 parroquias más. Asimismo, según el Ministerio de Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información, 837 parroquias disponen de una cobertura poblacional del 96,8% de 2G+3G y el 50,7% de 4G, quedando por conectar alrededor del 3,24% de la población, y, 64,2% con internet fijo o móvil y 68,4% únicamente telefonía móvil.

No obstante, realizando un análisis más cuantitativo, el sector refleja una reducción interanual de -1,72% para el año 2019, ya que, dicho sector presenta una fuerte influencia con el comportamiento de la economía, misma que fue afectada por la reducción del consumo de los hogares, mayor desempleo y deterioro en la capacidad de pago. Por otro lado, para el año 2020 el sector mantiene una tendencia a la baja, experimentando una reducción interanual de -2,53%, esto a raíz de la crisis sanitaria; no obstante, para el año 2021 el sector de correos y comunicaciones también presenta una recuperación, al exhibir una expansión de +9,73% con relación a 2020. Igualmente, para el año 2022 el sector mostró un aumento de +10,70% hasta cerrar en US\$ 2.991,15 millones.

Finalmente, revisando los ingresos del emisor, experimentaron una tendencia similar a la del sector, ya que, en para los años 2019 y 2020, exhiben una contracción de -16,33% y -18,55%, respectivamente; no obstante, para el año 2021 refleja un crecimiento de +6,02%, al igual que en el año 2022 que aumentó en +4,51%, hasta alcanzar un valor total de US\$ 492,51 millones. Para junio de 2023, los ingresos de OTECEL S.A. cerraron en US\$ 292,62 millones, al mostrar un incremento interanual de +20,95% (US\$ +50,69 millones).

<sup>2</sup> <https://www.telecomunicaciones.gob.ec/25693-2/>



### Perfil y Posicionamiento del Emisor

OTECEL S.A. fue constituida el 10 de septiembre de 1993, cuyo principal accionista es Ecuador Cellular Holdings B.V. (de nacionalidad Holandesa), que a su vez es una subsidiaria de Telefónica S.A. (España). El 18 de octubre del 2019, Ecuador Cellular Holdings B.V. fue sometida a un proceso de absorción por parte de la Compañía Telefónica Hispanoamérica, S.A., que es una entidad domiciliada en España, por ende, a partir de dicha fecha el 99,9% de las acciones de la Compañía son propiedad de esta entidad, convirtiéndose de esta manera en su principal accionista.

La actividad principal de la Compañía es la prestación de servicios de telecomunicaciones a través de telefonía celular, internet, roaming, servicio de larga distancia, mensajes escritos y venta de equipos. Análogamente, Telefónica Movistar es actualmente uno de los principales proveedores de servicios de telecomunicaciones del mundo y también del Ecuador. Es una compañía completamente privada que, a diciembre de 2022, ofreció US\$ 5,4 millones de accesos móviles en 24 provincias del país.

Asimismo, la empresa busca mantener el compromiso de mejorar el acceso, la capacidad y la calidad de la conexión a servicios móviles, así pues, se destaca la evolución del negocio en la fuerte implementación de la red 4G LTE en el Ecuador, tanto a nivel cobertura como nivel geográfico, además, de la introducción de teléfonos inteligentes. Adicionalmente, OTECEL S.A. contribuye a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y Principios de Pacto Global de Naciones Unidas.

Su negocio impacta positivamente en el cumplimiento del ODS 9 “Industria, Innovación e Infraestructuras”. Igualmente, a través de la actividad comercial y soluciones tecnológicas es capaz de contribuir activamente en otros objetivos como son “Ciudades y comunidades sostenibles” (ODS 11), “Trabajo decente y crecimiento económico” (ODS 8), “Igualdad de género” (ODS 5), “Acción por el clima” (ODS 13), y a través de la Fundación Telefónica en el objetivo de “Educación de calidad” (ODS 4).

La visión que posee la compañía es: *“Creemos que todo el mundo debería tener a su alcance las posibilidades que ofrece la tecnología. De esta forma, todos podremos vivir mejor, hacer más cosas, ser más. Para hacer realidad esta visión, nuestra estrategia es acercar lo mejor de la tecnología a nuestros clientes, a través de nuestras marcas comerciales.”*

### Productos

En la actualidad, la empresa es un proveedor de servicios inalámbricos de comunicaciones incluyendo servicios de voz, características mejoradas de llamadas, roaming internacional, internet inalámbrico, servicios de datos, intranets inalámbricas y otros servicios corporativos. El negocio de la compañía se basa en tres líneas principales, que incluyen los siguientes productos:

#### a) Personas:

Pospago	Prepago	Destacados
Planes Adquiere un Plan Promociones Pospago Servicios Adicionales Beneficios Movistar Mejora tu Plan Chip Virtual (eSIM)	Activa aquí Combos y Bonos Recargas Servicios Adicionales Compra tu chip aquí	Movistar Homenet Movistar Play Movistar Roaming Voz 4G HD Movistar Store Movistar Cloud Apps Movistar 4G LTE Cobertura

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

#### b) Profesionales y Negocios:

Pospago	Prepago	Destacados
Planes Fusión Plus Planes SIP Trunk Movistar TV	Súmele Megas a su Plan Roaming Llamadas Internacionales Servicio Familia	Broker SMS Mensajes Segmentados USSD Datos Auspiciados Data Rewards
Big Data	Cloud	IoT
Smart Steps – Benchmark Smart Steps – Location Planning	Infraestructura Colaboración Oficina en la Nube Soporte Gurú Office 365 Open Cloud Wifi Gestionado	Geo Gestión Conectividad Gestión de Flotas Video Vigilancia Móvil Gestión de Operaciones
Seguridad	Conectividad Empresarial	
Gestión segura de dispositivos móviles	IP VPN IP VPN Internacional WAN2CLOUD Internet Dedicado	

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

c) Grandes empresas:

Comunicación	Crecimiento Comercial	Eficiencia Operativa
Voz Catálogo de Equipos Servicios Conectividad Fija Equipamiento Comunicaciones Unificadas Conectividad M2M Wifi Gestionado Videoconferencia y Telepresencia	Aplicación Fuerza de Ventas Smart USSD Interactive Message Smart SMS Smart Screen	Hosting Facturación Electrónica Tanklink Smart Metering Smart Fleet Smart Box Smart Locator
Seguridad	Seguridad	
E-mail Protection MDM Microseguros Control de activo e inventarios Seguridad en Instalaciones Seguros de dispositivos y soluciones digitales Escudo Movistar	Movistar Romaing LDI Celular Seguro Otros Servicios	

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

**Proveedores**

Los proveedores de OTECEL S.A. son tanto nacionales como del exterior de los cuales los 5 principales proveedores a diciembre de 2023 alcanzan una participación conjunta de 38,93%. Entre ellos se encuentran: Huawei Technologies Ecuador (11,73%), ZTE Corporation (10,16%), Intcomex del Ecuador S.A. (6,27%), Nokia Siemens Networks Ecuador S.A. (5,72%) y Nexsys del Ecuador (5,05%).

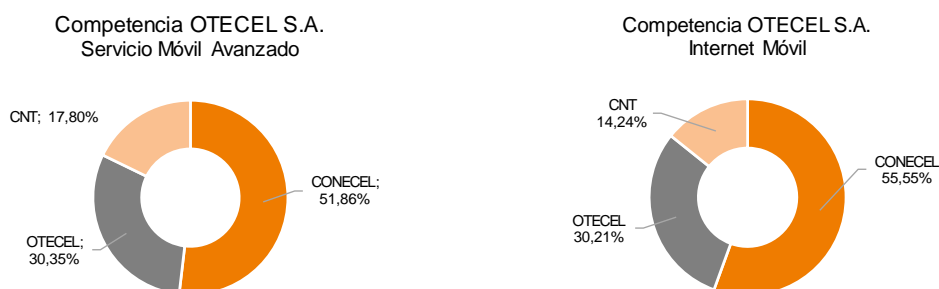
**Competencia**

Entre los principales competidores de OTECEL S.A están: Consorcio Ecuatoriano de Telecomunicaciones S.A. CONECEL, Amovecuador S.A., Rappiec S.A.S, AlfaTV Cable S.A. y Movilway Ecuador S.A. Con base en el nivel de ingresos durante el 2022, Otecel S.A. se ubica en el segundo lugar en su sector económico según el CIU J6120.01 con una participación del 31,66%. Dicho código contempla 135 empresas. En el siguiente cuadro se resumen las 5 más grandes que concentran el 98,49% del total de ingresos.

Participación de Mercado de acuerdo con la Actividad Económica (CIU J6120.01)		
NOMBRE	TOTAL INGRESOS	% Part.
CONSORCIO ECUATORIANO DE TELECOMUNICACIONES S.A. CONECEL	1.041.851.015	64,17%
OTECEL S.A.	514.067.177	31,66%
AMOVECUADOR S.A.	28.393.098	1,75%
RAPPIEC S.A.S.	11.220.539	0,69%
ALFATV CABLE S.A.	3.482.370	0,21%
DEMÁS 130 EMPRESAS	24.559.918	1,51%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

Paralelamente, según el último reporte estadístico a diciembre de 2023 de la Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones, considerando la participación en el mercado del servicio móvil avanzado Conecel abarca el 51,86%, seguido de Otecel con el 30,35% y CNT con el 17,80%. Y, observando la participación en internet móvil, con información al tercer trimestre de 2023, Conecel concentra el 55,55%, seguido de Otecel con el 30,21% y CNT con el 14,24%.



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

**Certificados y Reconocimientos**

- Mejor empresa para trabajar en Ecuador (2013) y puesto 16 en el Top25 de las mejores empresas para trabajar en el mundo (2013), por el Instituto Great Place to Work.
- Empresa más respetada en Ecuador, por mejores prácticas de gestión de talento humano, según estudio de revista Líderes y PricewaterhouseCoopers (PwC).

- Empresa con mejor reputación, en el sector de Telecomunicaciones, y 5ta. mejor reputada a nivel nacional, según estudio de Revista Vistazo.
- Primera operadora del Ecuador en contar con Sistema de Gestión Integrado, que la certifica en cinco áreas: Calidad de Procesos (ISO 9001:2000), Ambiental (ISO 14000), Seguridad y Salud Ocupacional (OHSAS 18000), Seguridad de la Información (ISO 27001) y Calidad de Servicios de Tecnología (ISO 20000-1).
- Premio Global Volunteer Program (2013)
- Telefónica consta entre las 20 mejores compañías del mundo (2013), por su capacidad de gestión del liderazgo, promoción del talento e impulso de la innovación en todos los niveles de la organización y en todos los países en donde opera, según el estudio de Hay Group.

### Estrategias

- Desembolsos periódicos (terceros y relacionadas).
- Identificación de desembolsos extraordinarios.
- Seguimiento periódico de recaudación para disminuir indicadores de incumplimiento
- Estructuración de plazos de obligaciones financieras
- Revisión de vidas útiles de activos fijos e intangibles
- Control de contratación de deuda bajo NIIF 16
- Revisión y control presupuestario de costos y gastos
- Evaluación de productos que presentan márgenes residuales y aquellos que no generan rentabilidad para la Compañía

### Gobierno Corporativo

OTECEL S.A. es una compañía que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La composición accionaria se reparte entre dos accionistas, donde el 99,99% corresponde a Telefónica Hispanoamérica S.A.<sup>3</sup> y lo restante al señor Andrés Francisco Donoso Echanique. Es importante mencionar que, todos los accionistas gozan de los mismos derechos y el área de Secretaría General es el área encargada de comunicación con los accionistas.

Adicionalmente, la empresa cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado el 14 de junio de 2017. Por otro lado, todas las Juntas son de carácter universal, por tal motivo no se requiere de convocatoria de conformidad con la ley ecuatoriana y los plazos para la convocatoria según los Estatutos son de 8 días. Asimismo, en las juntas si se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir y la delegación de voto, pero, se debe presentar el poder o autorización al correo electrónico de la empresa o al momento de celebrar la Junta.

Por otro lado, OTECEL S.A. cuenta con un Reglamento del Directorio aprobado el 14 de junio de 2017; y, presenta con criterios establecidos para la selección de directores independientes según la normativa de Control Interno del Grupo Telefónica. Análogamente, realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, pero no por medio de un procedimiento formal. En cuanto a los miembros del Directorio, todos muestran una amplia experiencia de veinte años, como se detalla en el siguiente cuadro:

Miembros del Directorio			
Nombre	Cargo en el Directorio	Áreas de especialización	Experiencia (años)
Luis Antonio Benatuil Valls	Presidente	CEO	20 años
Alfonso Gómez Palacio	Miembro de Directorio	CEO	20 años
José Juan Haro Seijas	Miembro de Directorio	CEO	20 años
Elena Eloisa Maestre Tinao	Suplente	CEO	20 años
Elisa Caballero Jiménez	Suplente	CEO	20 años
Diego Colchero Paetz	Suplente	CEO	20 años

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Igualmente, OTECEL S.A. cuenta con políticas para la gestión de riesgos que forman parte de una política integral de gestión de riesgos, realizando controles adecuados para evaluar y gestionar todos los riesgos relevantes para la compañía. Además, el emisor exhibe un área de auditoría interna que reporta al Directorio, cuenta con políticas de información, que corresponde a Políticas de Privacidad y Protección de Datos Personales, y, difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo a través de la memoria anual.

### Empleados

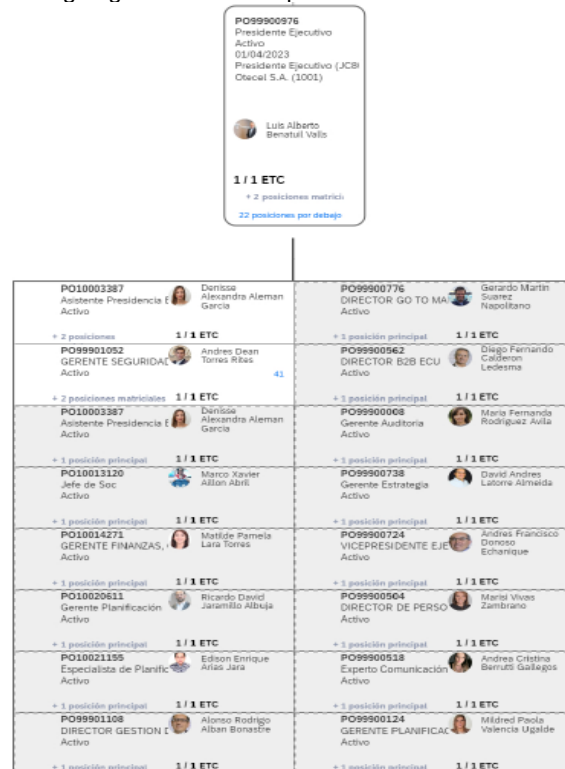
Para junio de 2023, OTECEL S.A. cuenta con 955 empleados que se distribuyen en el área de B2B (246), B2C (244), tecnología (233), operaciones (67), CFO (61), entre otros. El detalle se presenta en el siguiente cuadro:

<sup>3</sup> Considerando la última calificación a octubre de 2022 de Telefónica Hispanoamérica S.A. es de BBB, Calificación Internacional otorgada por Fitch Ratings.

Número de Empleados OTECEL S.A. (diciembre 2023)	
ÁREA	CANTIDAD
B2B	246
B2C	244
TECNOLOGIA	233
OPERACIONES Y PROCESOS TRANSVERSALES	67
CFO	61
SEGURIDAD	38
NEGOCIO MAYORISTA Y ASUNTOS PUBLICOS	18
PERSONAS	17
SECRETARIA GENERAL	10
AUDITORIA	8
COMPLIANCE	4
STRATEGY HISPAM	4
COMUNICACION	3
CEO	2
<b>Total</b>	<b>955</b>

Fuente/Elaboración: OTECEL S.A.

A continuación, el gráfico del organigrama de la compañía:



Fuente/Elaboración: OTECEL S.A.

### Responsabilidad Social

Con relación a las prácticas de responsabilidad social empresarial, OTECEL S.A. ha identificado a sus grupos de interés<sup>4</sup>, a través de un estudio de materialidad que tiene por objetivo identificar los aspectos claves de los grupos de interés y cómo ello impacta transversalmente al modelo de negocio y a los países donde tiene operación. Igualmente, la compañía ha definido estrategias de participación con sus grupos de interés, por medio de una metodología cuantitativa de entrevistas online, a través de un cuestionario estructurado que aborda siete temáticas relacionadas a la sostenibilidad en el sector de Telecomunicaciones.

Con relación a la responsabilidad ambiental de la compañía, cuenta con una Política de Eficiencia Energética aprobada en enero de 2022, misma que define las directrices para la gestión de la energía. Adicional, cuenta con un Plan de Acción Climático y objetivos específicos, donde los programas de eficiencia energética son parte de las iniciativas estratégicas para la consecución de estos. Igualmente, la empresa tiene como objetivo emisiones netas cero según el nuevo estándar de Science Based Targets (SBTi), yendo más allá del Acuerdo de París. El Comité Ejecutivo aprobó el objetivo global de alcanzar las cero emisiones netas en 2040 en toda la cadena de valor, para alcanzarlo la empresa se compromete a

<sup>4</sup> Dentro de los grupos de interés identificados se encuentran: Regulador y Entidades Gubernamentales, clientes particulares y empresas, líderes de opinión y medios de comunicación, accionistas institucionales y analistas financieros, top executives & empleados, socios estratégicos y proveedores y sociedad (Organizaciones de la sociedad civil).

reducir las emisiones un 90% y a neutralizar las emisiones residuales a través de la compra de créditos de carbono de absorción de CO<sub>2</sub>, a través de soluciones basadas en la naturaleza.

Respecto a los programas que promueven el reciclaje, el emisor cuenta con un programa de Reciclaje de Celulares en desuso registrado ante el Ministerio de Ambiente RGDE 06-13-SCA-008. En ese sentido, en 2022 generaron 52.906 toneladas de residuos y reciclaron el 98%. Del mismo modo, reutilizaron cerca del 44% del total de equipos electrónicos recogidos y reciclaron el 56% restante. Así, reutilizaron cerca de 4,4 millones de equipos de operaciones, oficinas y clientes, evitando más de 350 mil toneladas de CO<sub>2</sub> asociadas a la fabricación de nuevos productos. Por otra parte, la actividad de Telefónica en Ecuador no demanda uso significativo de agua, sin embargo, realizan mediciones de consumo y cuentan con sensores de ahorro en sitios administrativos y comerciales.

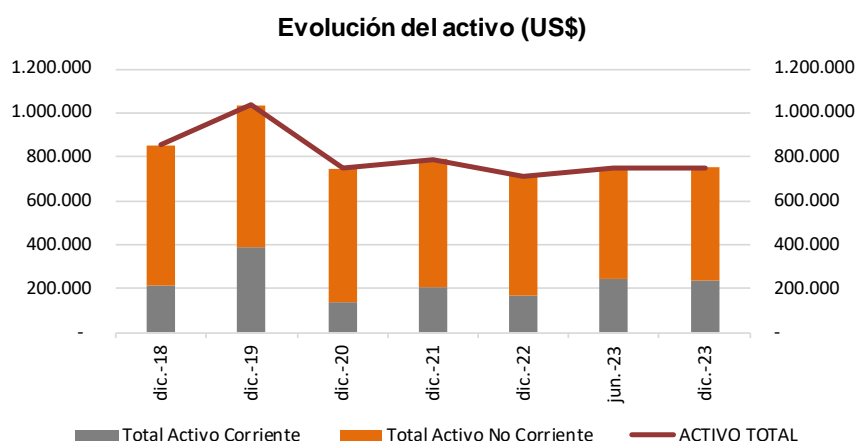
Adicionalmente, OTECEL S.A. evalúa a sus proveedores con criterios ambientales, por medio de una Política de Cadena de Suministro a través de la cual se promueve la responsabilidad ambiental. Incluyen dentro de sus contratos especificaciones ambientales de obligatorio cumplimiento por parte de terceros, y realizan auditorías integrales a proveedores de riesgo donde se incluye el eje ambiental. Además, no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental, durante el ejercicio evaluado.

Por otra parte, la empresa cuenta con programas que promueven la igualdad de oportunidades ya que, posee una Política de Diversidad e Inclusión, aprobada por el Consejo de Administración de Telefónica S.A. en 2021 (Segunda Edición). Además, presenta una estructura de Diversity Council, Squad de Diversidad y Comunidad Interna, impulsa el Talento Femenino a través de programas de liderazgo (2021) y establecen objetivos anuales de inclusión y equidad. Igualmente, la compañía promueve la erradicación del trabajo infantil y el trabajo forzoso, a través de Principios de Negocios Responsable del Grupo Telefónico (junio 2022), Política de Derechos Humanos aprobado (mayo 2019), Política de Cadena de Suministro (enero 2020) y Auditoría a proveedores que incluyen validación de la erradicación del trabajo infantil y forzoso.

Finalmente, la empresa otorga los beneficios de ley a los trabajadores e incluye beneficios adicionales, asimismo, cuenta con un Código de Ética y Conducta en el que se exponen los Principios de Negocios Responsable del Grupo Telefónica, actualizado en junio de 2022. Análogamente, cuenta con políticas formales que promueven su participación en la comunidad por medio de la Fundación Telefónica Movistar Ecuador, que tiene diferentes programas dirigidos a la comunidad en temas de educación, empleabilidad, voluntariado, cultura digital, entre otros.

#### Calidad de Activos:

Durante el período comprendido entre 2019 y 2023, los activos de OTECEL S.A. experimentaron una variación promedio negativa del -1,00%. Sin embargo, al cierre de diciembre de 2023, los activos ascendieron a US\$ 749,53 millones, lo que representa un aumento interanual del +5,10% (US\$ +36,37 millones). Este crecimiento se atribuye a varios factores, incluyendo un marcado incremento en las inversiones financieras a corto plazo (+173,04%; US\$ +41,81 millones) y a largo plazo (US\$ +3,93 millones), así como un significativo aumento en otras cuentas por cobrar (+2111,79%; US\$ +41,35 millones), activos intangibles (+7,03%; US\$ +3,24 millones), e impuestos a la renta corriente (+5,87%; US\$ +1,56 millones) y diferidos (+13,88%; US\$ 3,59 millones).



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Con relación a la composición del activo, la parte corriente concentra el 31,58% del total y la no corriente el 68,42%. Con base en lo anterior, se observa que la cuenta propiedad y equipo es la de mayor participación con el 30,36% (US\$ 227,59 millones), seguido de activos por derecho de uso con el 24,44% (US\$ 183,21 millones), inversiones financieras con el 8,80% (US\$ 65,98 millones), cuentas por cobrar comerciales al corto plazo con el 7,92% (US\$ 59,33 millones), otras cuentas por cobrar corrientes con el 5,78% (US\$ 43,31 millones).

millones), activos intangibles con el 6,57% (US\$ 49,27 millones) y el restante 16,12% corresponde a cuentas que concentran menos del 4% del activo.

Para diciembre de 2023, las cuentas por cobrar comerciales registran un valor de US\$ 59,33 millones, cuenta que se concentra únicamente en el corto plazo, además, muestra una contracción interanual de -6,10% (US\$ +3,86 millones). En cuanto a la composición de la cartera corresponde a clientes de pospago, interconexión, gestores de recargas, distribuidores y otros. Considerando únicamente la sección de otros, hace referencia a provisiones de ingresos por servicios prestados de clientes de segmentos pospago, prepago y de interconexión. Cabe mencionar que, desde el año 2022 se han generado acuerdos con varios gestores de recargas para que efectúen el pago anticipado por cupos periódicos de recargas.

Adicionalmente, observando la estructura de la cartera, la cartera por vencer concentra el 63,72% (US\$ 72,64 millones), mientras que, la cartera vencida (vencimiento mayor a 30 días) el 30,31% (US\$ 34,55 millones). Por otro lado, la cartera vencida mostró una reducción interanual de -12,71% (US\$ -6,02 millones), debido a la disminución del rango de más de 360 días (US\$ -8,03 millones) y de 1 a 30 días (US\$ -2,51 millones). En ese sentido, se observa que la mora de la cartera de más de 30 días se redujo al pasar de 32,98% (dic22) a 32,98% (dic23). Asimismo, la empresa cuenta con provisiones que para la fecha de corte suman un total de US\$ 54,66 millones, que implica una cobertura de 1,32 veces de la cartera vencida total.

ANTIGÜEDAD DE DEUDA (Días)	TOTAL DICIEMBRE 2022	TOTAL DICIEMBRE 2023
<b>No vencida</b>	<b>68.032.319</b>	<b>72.635.274</b>
1 - 30	9.310.372	6.801.406
31 - 60	4.897.541	6.734.933
61 - 90	3.769.478	3.005.242
91 - 120	1.958.089	2.523.568
121 - 180	2.089.495	3.544.338
181 - 360	5.187.609	6.611.280
> 360	20.162.531	12.135.311
<b>Cartera vencida</b>	<b>47.375.114</b>	<b>41.356.078</b>
<b>Total cartera</b>	<b>115.407.433</b>	<b>113.991.352</b>
<b>Provisión Incobrable</b>	<b>-51.095.000</b>	<b>-54.664.000</b>
<b>Total cartera Neta</b>	<b>64.312.433</b>	<b>59.327.352</b>
<b>(+) Otras cuentas por cobrar- Laudo trato igualitario</b>		<b>43.306.900</b>
<b>Total cuentas por cobrar</b>	<b>64.312.433</b>	<b>102.634.252</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

De manera análoga, la compañía aplica el método simplificado establecido en la NIIF 9, "Instrumentos Financieros" para la determinación de las pérdidas crediticias esperadas de su cartera de clientes. Para medir las pérdidas crediticias esperadas la cartera de clientes ha sido agrupada con base en las características de riesgos y en su historial de vencimiento para los cuales se han determinado ratios de pérdida crediticia esperada. Además, los ratios de pérdidas crediticias esperadas se basan en perfiles de pago de las ventas realizadas por la compañía en el período de 12 meses anteriores al 31 de diciembre de cada año. En línea con lo anterior, OTECEL S.A ha establecido la siguiente pérdida crediticia esperada para su cartera de clientes:

DETALLE CUENTAS POR COBRAR CLIENTES SALDO AL 30 DICIEMBRE 2023				
Cuentas Vigentes	Monto de cartera	Vencido >120 días	Monto total provisionado	Pérdida Esperada
Residencial	29.167.654,27	9.886.164,97	- 13.582.356,02	15.585.298
Negocios	7.454.829,45	1.951.288,03	- 2.825.243,48	4.629.586
Grandes empresas	15.773.079,03	1.294.953,38	- 3.386.517,43	12.386.562
Gobierno	57.484,21	4.055,82	- 3.998,11	53.486
Operadores Interconexión	10.687.538,46	975.927,57	- 4.797.751,64	5.889.787
Distribuidores	11.151.174,60	3.739,30	- 4.173.495	6.977.680
Telefonía uno Público	3.711.330	3.593.705	- 4.173.495	- 462.165
Detalle Producto	34.996.278	6.243.947	- 20.729.160	14.267.118
Grupo	2.668.960	-	-	2.668.960
<b>Total general</b>	<b>115.668.329</b>	<b>23.953.781</b>	<b>- 53.672.017</b>	<b>61.996.312</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a su forma de recuperación de cartera, la empresa lo realiza por medio de cajas internas, ventanillas externas, débitos, recargas, tarjetas de crédito y canales. Bajo dicha premisa, se evidencia que la rotación de las cuentas por cobrar pasó de 51 días (dic22) a 69 días (dic23), rubro que es inferior su promedio histórico de los últimos cinco años (79 días; 2019-2023). Además, es relevante señalar que, Otecel S.A. cuenta como estrategia adicional para la recuperación de su cartera vencida, el servicio de casas de cobranza, como se adjunta el detalle:

Antigüedad	Cartera	
	B2B	B2C
Corriente	Recuperación Interna Otecel	Recuperación Interna Otecel
Entre 0 y 60 días		Colombia: Recsa, Coguasimales, Cobranding
Más de 60 días		Local: Recapt

Fuente y Elaboración: OTECEL S.A.

Con relación a las políticas de crédito de la compañía, se basan en las características<sup>5</sup> de cada uno de los segmentos o negocios que mantiene la empresa. Los plazos de crédito no son aplicables a personas naturales que adquieren servicios (segmento residencial) quienes tienen que pagar sus cuentas de contado. La venta de terminales (Segmento Detalle producto) se realizan bajo el análisis del score del equipo de crédito el cual consiste en la revisión del Buró de Crédito, Historial del comportamiento de pago dentro de las Telcos y análisis de comportamiento como cliente de Telefónica.

Los clientes pertenecientes al resto de segmentos pueden solicitar créditos que van desde los 30-90 días para lo cual deberán cumplir las siguientes condiciones:

- Puntaje de Score Crediticio superior a los 850 puntos de acuerdo con el buró de crédito (o su equivalente una calificación AA)
- No registrar ninguna deuda vencida en el sistema comercial y/o sistema financiero
- Referencias comerciales de clientes y proveedores
- No registrar incumplimientos con órganos reguladores (Superintendencia de Compañías, IESS, SRI, etc.)
- Aprobar el análisis de riesgo y capacidad de pago del equipo de crédito.
- Los plazos de crédito dependerán del análisis anterior y del monto promedio de la facturación en base a la siguiente matriz.

Rango de facturación (En US\$)	Crédito
De 0 a 5,000	Corriente
De 5,001 a 10,000	Hasta 30 días
De 10,001 a 50,000	Hasta 45 días
De 50,001 a 100,000	Hasta 60 días
más de 100,000	Hasta 90 días

Fuente y Elaboración: OTECEL S.A.

Por otro lado, la empresa también cuenta con cuentas por cobrar relacionadas en el corto plazo, que suman un valor de US\$ 2,67 millones, al mostrar un decrecimiento interanual de -43.50% (US\$ -2.06 millones), rubros que corresponden a compañías con acciones comunes, en ese sentido, se distribuye en 10 empresas aproximadamente.

Igualmente, OTECEL S.A. registra en el activo otras cuentas por cobrar que contabilizan un total de US\$ 59,73 millones. Analizando la parte de corto plazo de dicha cuenta se evidencia un dinamismo de +2.111,79% (US\$ +41,35 millones) ya que, conforme la evaluación del experto legal este concluye sobre la existencia cierta del derecho de cobro de los valores a Arcotel y se establece que se debe reconocer este monto como "otras cuentas por cobrar y depósitos a corto plazo afectando contra otros ingresos" a su valor nominal sin adicionar interés, esta cuenta también hace referencia a cuentas por cobrar empleados y deudores varios, no obstante, la sección a largo plazo corresponde a saldos por cobrar de Municipios, tribunal Contencioso y empleados. Lo que son Municipios, son valores por embargo de fondos y retención de dinero de las cuentas bancarias de la compañía realizado por varios municipios del país, generado por ordenanzas que regulan el uso de frecuencias y espacios aéreos.

Respecto al inventario, para diciembre de 2023 contabiliza un total de US\$ 5,39 millones, al disminuir de manera interanual en -11,50% (US\$ -699,74 mil), dinámica que responde a menores niveles de productos terminados y mercaderías en tránsito, lo que está relacionado al incremento de sus ventas. El inventario se distribuye en teléfonos celulares y accesorios (tarjetas SIM) y en inventario en tránsito. Adicionalmente, la compañía cuenta con una provisión de obsolescencia de inventario. En lo que corresponde a la rotación del inventario, presenta una variación al pasar de 10 días (dic22) a 25 días (dic23). Por otra parte, se evidencia que el rubro de propiedades y equipo es la cuenta con mayor concentración dentro de los activos con el 30,36%, cerrando diciembre de 2023 en US\$ 227,59 millones.

Paralelamente, para diciembre de 2023 se observan activos intangibles por US\$ 49,27 millones, al exhibir una expansión interanual de +7,03% (US\$ +3,24 millones), que corresponden a una concesión con el Estado Ecuatoriano<sup>6</sup>. Cabe señalar que, las licencias y concesiones se amortizan de acuerdo con los plazos

<sup>5</sup> residencial, negocios, grandes empresas, Gobierno, operadores interconexión, distribuidores, telefonía uno público, detalle producto y grupo.

<sup>6</sup> Ver sección hechos de importancia

de vigencia de cada contrato que oscilan entre 1 y 15 años. Es relevante mencionar que, la compañía realiza pruebas de deterioro a los activos intangibles y propiedades y equipo, cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede a su valor recuperable. En el caso que el monto del valor en libros del activo exceda a su monto recuperable, la compañía registra una pérdida por deterioro en los resultados del ejercicio.

Otro de los rubros relevantes dentro de los activos corresponde a inversiones temporales que registran un rubro de US\$ 65,98 millones, al experimentar un crecimiento interanual de 173,04% (US\$ +41.81 millones), que corresponden a depósitos a plazo fijo contratados en entidades financieras locales, con un periodo de duración de 120 a 180 días, estos valores son de libre disponibilidad y con la finalidad de mantenerlo hasta su vencimiento. Paralelamente, dicha cuenta refleja un monto en el activo no corriente por US\$ 3,93 millones, valor que en diciembre de 2022 no figuraba en los libros contables.

Con relación a los activos por contratos, para diciembre de 2023 contabilizan un valor de US\$ 8,36 millones, monto que posee una parte en el corto plazo (US\$ 7,07 millones) y otra parte en el largo plazo (US\$ 1,30 millones). Considerando la parte corriente hace referencia a activos contractuales que son contratos vigentes con clientes al 31 de diciembre de 2023, calculado a través del modelo simplificado local y que en el tiempo de permanencia de cada segmento se amortizan como disminución en el ingreso por servicio, adicionalmente, se incluyen comisiones pagadas por la captación de nuevos clientes que incluyen únicamente servicio más una terminal y que el período de vigencia sea mayor a un año según lo indica la NIIF-15.

Finalmente, la empresa cuenta con gastos pagados por anticipado en el corto plazo con US\$ 4,14 millones, al crecer en +8,25% (US\$ 315,23 mil) y en largo plazo con US\$ 704,14 mil, cabe mencionar que la cuenta en mención en el largo plazo no registraba valores en diciembre de 2022. Esta cuenta se debe a pagos por arrendamientos de sitios e infraestructura diferentes a los contratos de derecho de uso aplicados por las NIIF 16, asimismo, a mantenimientos de licencias y tributos, capacidad de acceso internacional y otros. En línea con lo mencionado, OTECEL S.A. también posee valores por activos por derecho de uso que suman un total de US\$ 183,21 millones, los cuales representan arrendamientos de terrenos, construcciones, medios portadores, equipos de gestión, operación y mantenimiento, redes de fibra óptica y otros.

Adicionalmente, OTECEL S.A. presenta efectivo en caja y bancos por US\$ 20,61 millones, experimentando una reducción interanual de -32,48% (US\$ -9,91 millones). Asimismo, cuenta con impuestos por recuperar por US\$ 28,22 millones e impuestos a la renta diferido por US\$ 29,46 millones. Finalmente, a la fecha se observan valores de otros activos que cerraron en US\$ 950,25 mil.

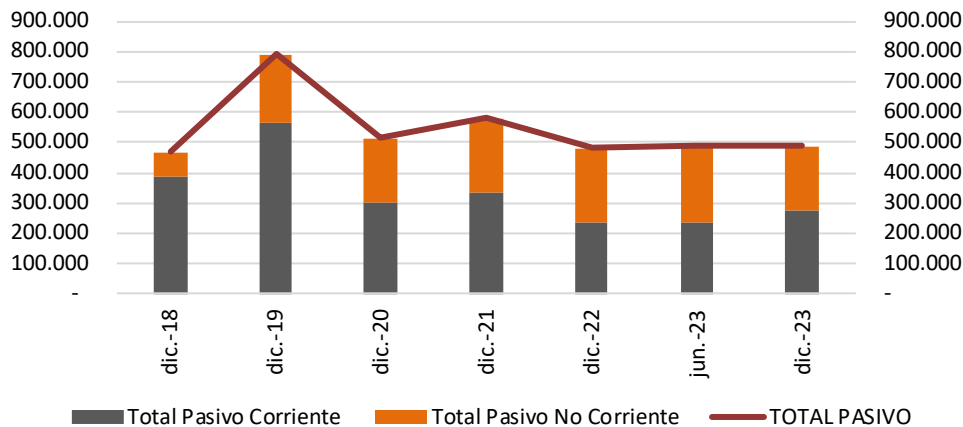
PCR evidencia que, los activos registran una expansión interanual de +5,10%, esencialmente por la expansión de las inversiones temporales, otras cuentas por cobrar corrientes, activos intangibles e impuestos por recuperar y diferidos. Igualmente, se observa que la cuenta de mayor ponderación es la propiedad y equipo con el 30,36%, seguido por los activos por derechos de uso con el 24,44%. Por último, se debe mencionar que, la empresa cuenta con inversiones temporales que corresponden a depósitos a plazo fijo contratados en entidades financieras locales e inversiones en CAPEX.

#### **Pasivos:**

OTECCEL S.A. para diciembre de 2023 contabiliza un total de US\$ 486,10 millones de pasivos, al exhibir un crecimiento interanual de +1,07% (US\$ +5,13 millones), dinamismo inferior a su promedio de crecimiento de los últimos cinco años (+6,15%; 2019-2023). Igualmente, dicho comportamiento obedece principalmente al dinamismo de las cuentas por pagar y otras a corto plazo (+32,51%; US\$ +34,79 millones), pasivos por arrendamiento (+43,27%; US\$ +19,05 millones), impuestos corrientes (+172,64%; US\$ +6,73 millones) y beneficios a empleados (+43,07%; US\$ +2,35 millones).



### Evolución del Pasivo (US\$)



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En lo que respecta a la estructura del pasivo, el 55,96% se concentra en el corto plazo y el 44,04% en el largo plazo. Bajo esta premisa, los pasivos de arrendamiento no corriente tienen una participación del 41,05% (US\$ 199,56 millones), seguido de las cuentas por pagar y otras a corto plazo con el 29,18% (US\$ 141,82 millones), pasivos de arrendamiento al corto plazo con el 12,98% (US\$ 63,08 millones), pasivos contingentes con el 5,01% (US\$ 24,34 millones), obligaciones financieras corto plazo con el 3,59% (US\$ 17,46 millones) y el restante 8,20% corresponde a cuentas por pagar compañías relacionadas corto plazo (US\$ 3,79 millones), impuestos corrientes (US\$ 10,63 millones), pasivos por contratos (US\$ 3,11 millones), beneficios a empleados (US\$ 7,80 millones), proveedores y otras no corrientes (US\$ 565,90 mil), provisión de desmantelamiento (US\$ 826,17 mil) y beneficios a empleados largo plazo (US\$ 13,22 millones).

A pesar de la facilidad de la compañía para apalancarse con sus proveedores; gracias a su tamaño, solidez y trayectoria, ha accedido al mercado de valores; sin embargo, actualmente no mantiene deuda con instituciones financieras. A la fecha de corte, la deuda financiera según los balances suma un valor de US\$ 17,46 millones, experimentando una disminución interanual de -12,97% (US\$ -2,60 millones); este comportamiento responde a la amortización de los instrumentos del mercado de valores y créditos bancarios que mantiene el emisor.

Considerando la estructura de la deuda financiera, está distribuida únicamente en el corto plazo. Para diciembre de 2023, el 100% de la deuda financiera corresponde a créditos con una el mercado de valores por un papel comercial, con un vencimiento en el año 2024. Así pues, se evidencian intereses por pagar por US\$ 1,16 millones.

Detalle de Obligaciones Financieras (US\$ Miles)			
Instituciones	dic-22	dic-23	Vencimiento
Institución 1	10.000.000,00		
Institución 2	9.820.000,00	-	
<b>Subtotal</b>	<b>19.820.000,00</b>	-	
Papel Comercial		16.750.658,00	2024
<b>Subtotal</b>	-	<b>16.750.658,00</b>	
Intereses por pagar	235.000,00	1.155.004,00	
<b>Total general</b>	<b>20.055.000,00</b>	<b>17.905.662,00</b>	

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, los activos corrientes cubren en 13,56 veces a la deuda financiera, lo cual brinda seguridad y confianza al contar con los recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones. Asimismo, se evidencia cumplimiento en los pagos de acuerdo con el cronograma pactado. También, es importante destacar que existe la deuda financiera se concentra solamente en obligaciones con el mercado de valores; resultando beneficioso para el emisor al representar menor costo de fondeo.

Con relación a las cuentas por pagar a proveedores del emisor cerraron en US\$ 142,39 millones, donde la sección del corto plazo abarca US\$ 141,82 millones y experimentó una expansión interanual de +32,51% (US\$ +34,79 millones), mientras que, el largo plazo suma US\$ 565,90 mil, mostrando una reducción importante de -92,82% (US\$ -7,32 millones) con relación a diciembre 2022. Asimismo, la rotación de las cuentas por pagar mostró un aumento al pasar de 203 días (dic22) a 396 días (dic23), valor que es superior al promedio histórico de los últimos cinco años (284 días, 2019-2023).

La compañía cuenta con proveedores nacionales como extranjeros, en ese sentido, los principales proveedores son: Huawei Technologies Ecuador, ZTE Corporation, Intcomex del Ecuador S.A., Nokia

Siemens Networks Ecuador S.A., Nexsys del Ecuador, Leadcom del Ecuador S.A. Westcon Corporation Ecuador y Conecel S.A. En línea con lo anterior, las cuentas por pagar a proveedores locales son por la adquisición de bienes y servicios cuyos términos de pago son a corto plazo (60 a 120 días).

Por otra parte, para diciembre de 2023 la empresa también exhibe cuentas por pagar a compañías relacionadas, contabilizando un valor de US\$ 3,79 millones, al mostrar un decrecimiento interanual de -68,95% (US\$ -8,42 millones). Estas cuentas corresponden a compañías del exterior como locales, cabe señalar que, estas cuentas se refieren a obligaciones de pago por prestación de servicios, compra de activos fijos e inventarios, y no devengan intereses ya que, se liquidan hasta 90 días.

Dentro del pasivo, también se encuentra la cuenta de pasivos de arrendamiento que suman un valor de US\$ 262,64 millones, misma que presenta una disminución en la parte corriente de -11,82% (US\$ -26,75 millones) mientras que la parte corriente refleja un aumento de +43,27% (US\$ +19,05 millones). Dicha cuenta se generó a partir del año 2019 como resultado de la venta de 1.408 torres con sus cimentaciones y cerramientos por un valor de US\$ 224,30 mil y su arrendamiento posterior por un periodo de 10 años, generando dicho pasivo en su balance.

Adicionalmente, se registran rubros de pasivos por contratos, que experimentaron un decrecimiento interanual de -17,30% (US\$ 650,06 mil), hasta alcanzar un total de US\$ 3,11 millones. Esta cuenta está compuesta por ingresos diferidos por servicios pendientes de entregar y otros ingresos diferidos; en el primer caso, corresponde a recargas prepago efectuadas por los abonados de la compañía, las cuales se reconocen en el estado de resultados integrales de acuerdo con el consumo efectuado por estos. Adicionalmente, a la fecha de corte OTECEL S.A. cuenta con pasivos contingentes por US\$ 24,34 millones, valores que se redujeron en -33,33% (US\$ -12,17 millones). Estos pasivos hacen referencia a contingencias fiscales, legales, de redondeo y otros<sup>7</sup>.

Por otro lado, el emisor también refleja rubros por provisión de desmantelamiento que corresponde al mejor estimado del costo por desmantelar los principales activos (antenas, infraestructuras, torres instaladas en ubicaciones de terceros). Además, la reversión periódica del descuento se reconoce en el estado de resultado integral como un gasto financiero contra la provisión por desmantelamiento. Es relevante mencionar que, las principales premisas consideradas fueron: costos de desmantelamiento por sitio, número de sitios arrendados en los cuales la compañía ha instalado infraestructura técnica y tasas de descuento que promedia las variables macroeconómicas que afectan al Ecuador (PIB, tasa de interés y riesgo país). En ese contexto, para diciembre de 2023 se registra un valor de US\$ 726,17 mil, al exhibir una contracción de -61,13% (US\$ -1,14 millones) con relación a diciembre de 2022.

Finalmente, en el pasivo se observan valores por beneficios a empleados por un total de US\$ 21,03 millones, donde la mayor parte se concentra en la parte no corriente con US\$ 13,22 millones y la corriente con US\$ 7,80 millones. Esta cuenta abarca la participación a trabajadores y otros beneficios sociales.

La calificadora de riesgos PCR, observa que, para diciembre de 2023 los pasivos de la compañía mostraron un ligero dinamismo anual de +1,07%, principalmente por el incremento de las cuentas por pagar y otras en el corto plazo, pasivos de arrendamiento corrientes e impuestos corrientes. Por otro lado, se evidencia que la mayor porción se encuentra en el corto plazo (55,96%), debido a mayores valores en cuentas por pagar proveedores. Por último, a la fecha de corte el emisor ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones tanto financieras como de mercado de valores; así como, sus obligaciones con el SRI e IESS.

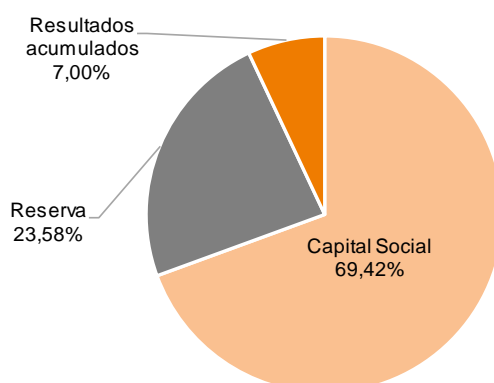
#### **SopORTE Patrimonial:**

El patrimonio de la compañía suma un valor de US\$ 263,43 millones para diciembre de 2023, al aumentar en +13,46% (US\$ +31,25 millones), variación contraria a la variación promedio de los últimos cinco años (-5,42%; 2019-2023). Este comportamiento responde al crecimiento de los resultados acumulados en +243,92% (US\$ +31,25 millones). En lo que concierne a la composición del patrimonio, el capital social concentra el 69,42% (US\$ 182,89 millones), reservas el 23,58% (US\$ 62,11 millones) y resultados acumulados el 7,00% (US\$ 18,44 millones).

---

<sup>7</sup> Ver sección hechos de importancia del informe

### Estructura del Patrimonio (%)



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

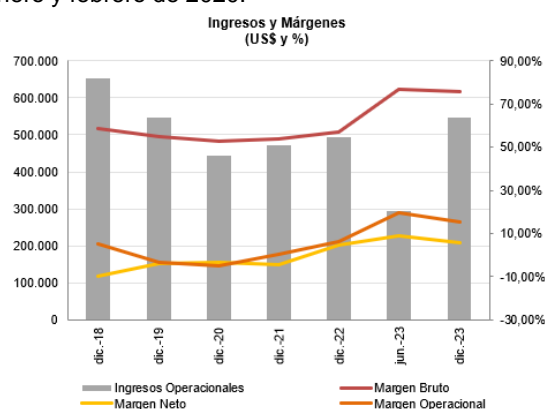
Con relación a los resultados acumulados, para diciembre de 2023 registran un valor de US\$ 18,44 millones, al presentar un incremento interanual de US\$ 31,25 millones. Es importante mencionar que, en los periodos de 2020, 2021 y 2022, OTECEL S.A. presentó pérdidas acumuladas, este comportamiento se debe a que la compañía registra fuertes gastos anuales por amortización de sus activos intangibles, afectando a su resultado operacional.

#### Desempeño Operativo:

Una de las principales compañías dedicadas a la prestación de servicios de comunicación es OTECEL S.A., ya que, ofrece telefonía celular, internet, roaming, servicio de larga distancia, mensajes escritos y venta de equipos a nivel nacional. En ese sentido, las ventas del emisor presentan un comportamiento fluctuante en los últimos cinco años (2019-2023), debido a varios factores externos que han influenciado en el sector de las telecomunicaciones.

Para el año 2019 la compañía registra una caída importante de sus ingresos en -16,33%, debido a una política más conservadora para la aprobación de terminales celulares de sus clientes y en general una baja demanda del segmento prepago. Cabe señalar que, en dicho periodo la empresa realizó la venta de 1.408 torres por un valor de US\$ 224,30 mil, lo que permitió la generación de flujos para pagar dividendos al accionista principal de la compañía en los meses de enero y febrero de 2020.

Por otro lado, para el año 2020 debido a la crisis de la pandemia por COVID-19, la empresa mostró una contracción en sus ventas de -18,55%, lo cual se explica, por un lado, debido a la Ley Orgánica de Apoyo Humanitario, que comprendía varias reformas impulsadas por el Gobierno donde se disponía: el no aumento de tarifas en servicios básicos incluido telecomunicaciones desde la vigencia del Estado de Excepción y hasta un año después, la suspensión temporal de cortes por falta de pago de servicios de telecomunicaciones y cuando se reanuden las actividades de cobro, se realizarían en doce cuotas iguales, sin intereses, multas ni recargos.



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

No obstante, gracias al Plan de Vacunación implementado por el Gobierno, para el año 2021 se retomaron varias actividades económicas y aumentó el consumo de los hogares; en ese contexto, los ingresos de OTECEL S.A. mostraron un crecimiento interanual de +6,02%, gracias a la recuperación económica y a los productos Tuenti que ofreció la compañía.

En cuanto al año 2022, se originó la guerra entre Rusia y Ucrania, situación que encareció los precios de varios insumos, así como, menores exportaciones. Adicionalmente, en junio del mismo año se dio el Paro Nacional por las movilizaciones indígenas, lo que provocó la ralentización de varias actividades económicas, y una dificultad en la distribución de varios productos a nivel nacional. Sin embargo, gracias a las estrategias comerciales del emisor, como la nueva línea Telefónica Tech y a la renovación de la concesión de los servicios de telecomunicaciones, los ingresos de la empresa se mantuvieron en una tendencia creciente, experimentando una expansión de +4,51% con relación a diciembre de 2021.

Por su parte, para diciembre de 2023 los ingresos de OTECEL S.A. presentan un incremento interanual de +10,76% (US\$ +52,98 millones), hasta alcanzar un total de US\$ 545,49 millones. Este comportamiento responde esencialmente a mayores niveles de ingresos por servicios (+12,49%; US\$ +45,06 millones), equipos y terminales (+11,46%; US\$ +4,72 millones) y otros ingresos operativos (+795,95%; US\$ +37,27 millones). El detalle de la composición de los ingresos a la fecha de corte se observa a continuación:

Ventas (US\$ y %)				
	dic.-22	dic.-23	Variación	Participación
Ingresos por servicios	360.781.555	405.838.517	12,49%	74,40%
Equipos y terminales	41.135.651	45.850.773	11,46%	8,41%
Otros Ingresos Operativos	4.682.241	41.950.400	795,95%	7,69%
Servicios de VPN	19.324.769	22.044.062	14,07%	4,04%
Ingresos por servicios de interconexión	15.224.040	14.603.641	-4,08%	2,68%
Equipos y servicios de seguridad	2.871.319	3.749.563	30,59%	0,69%
Tarjetas Sim	2.696.971	2.682.457	-0,54%	0,49%
Trabajos Realizados	1.825.241	2.310.312	26,58%	0,42%
Venta de tecnología informáticos	2.979.897	2.274.863	-23,66%	0,42%
Otros	2.042.756	2.096.642	2,64%	0,38%
Ingresos por arrendamiento	1.742.881	2.089.968	19,91%	0,38%
<b>Subtotal</b>	<b>455.307.321</b>	<b>545.491.200</b>	<b>19,81%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Observando los costos de ventas, registran una variación promedio de -0,99% en los últimos cinco años. Sin embargo, para la fecha de análisis, los costos presentan un aumento interanual de +18,11% (US\$ +38,23 millones), hasta cerrar en US\$ 249,31 millones. Este dinamismo responde a la introducción de nuevos costos referentes a canon por utilización del espectro radioeléctrico (US\$ 25,48 millones) y canon sobre ingresos (US\$ 13,98 millones) lo cual impulsa los costos de servicios de telefonía celular y larga distancia. En línea con lo mencionado, el margen de costos de venta aumentó a 45,70% para diciembre de 2023, tras haberse situado en 42,86% en diciembre de 2022, así pues, dicho rubro se encuentra por encima del margen promedio de costos de los últimos cinco años (45,39%; 2019-2023).

Estructura del costo			
	dic-22	dic-23	Variación
Costo de Venta de Teléfonos y Accesorios	39.240.301,85	38.272.092,03	-2,47%
Costos de Servicio de Telefonía Celular y Larga Distancia	60.684.828,90	94.112.933,21	55,08%
Depreciaciones y Amortizaciones	118.376.000,00	116.921.950,00	-1,23%
<b>Total</b>	<b>218.301.130,75</b>	<b>249.306.975,24</b>	<b>14,20%</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En línea con lo anterior, la utilidad bruta cerró en US\$ 413,11 millones, al experimentar un crecimiento interanual de +46,79% (US\$ +131,68 millones); efecto explicado por la disminución de los costos en comparación con el incremento de los ingresos. Como resultado, el margen bruto aumentó al pasar de 57,14% (dic22) a 75,73% (dic23), valor que se posiciona por encima del promedio histórico (58,90%; 2019-2023).

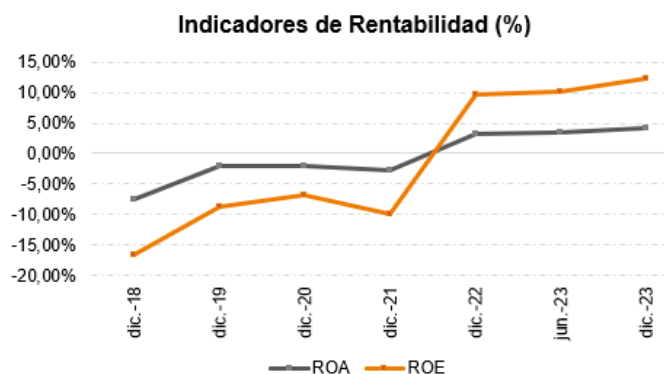
Analizando los gastos operacionales, reflejan una tendencia a la baja (-9,07%; 2019-2023). En ese sentido, para diciembre de 2023 contabilizan un valor de US\$ 212,05 millones al mostrar un decrecimiento de -15,64% (US\$ -39,31 millones) respecto a su corte similar de 2022. Efecto explicado por el reverso de provisión contingente por laudo de redondeo con Arcotel, mismo que impacto en US\$ -17,00, desmullendo el gasto operacional del año en mención. Este reverso fue dado ya que el laudo favoreció a Otecel. Por otra parte, en el 2023 se registraron provisiones por contingentes tributarias en proceso actualmente abiertos (fiscalizaciones por el ente regulador – SRI); adicionalmente, existe un incremento en gasto de personal dados por aumento salarial y sus impactos laborales y beneficios a empleados (participación trabajadores, bonificaciones anuales).

La dinámica mencionada, sumada a la utilidad bruta posicionó el resultado operacional en US\$ 84,14 millones para diciembre de 2023, presentando un incremento interanual de +179,78% (US\$ +54,07 millones). Asimismo, sumando a este rubro los gastos financieros por un valor de US\$ 31,19 millones, los cuales incrementan de manera importante respecto a 2022 ya que, durante ese año, se efectuó la actualización de la provisión, por lo que se reversó US\$ 25,846 (US\$7,196 de gastos administrativos y US\$ 18,650 de interés). Adicional, al considerar otros egresos por US\$ 12,46 millones, se obtiene una utilidad antes de impuestos de US\$ 40,49 millones. Cabe mencionar que, dichos egresos corresponden a gastos de Brand Fee, Digital Fee y Management Fee.<sup>8</sup>

Con base en lo anterior, la utilidad neta del ejercicio exhibe un aumento interanual de +43,41% (US\$ +9,73 millones), hasta contabilizar un valor de US\$ 32,15 millones. Análogamente, OTECEL S.A. registra un margen neto de 5,89%, mismo que está por encima de su periodo similar anterior (4,55%) y del promedio histórico (-0,29%). Bajo dicha premisa, el indicador de rentabilidad ROA aumentó al pasar de 3,14% (dic22)

<sup>8</sup> Management fee: Tarifa de gestión, Brand Fee: Tarifa de marca, Digital fee: Tarifa digital

a 4,29% (dic23), ubicándose por encima del promedio de los últimos cinco años (0,12%). Asimismo, sucede con el ROE que experimentó una expansión de +2,55 p.p., hasta cerrar en 12,21%, rubro que se posiciona sobre el promedio histórico (-0,73%; 2019-2023).

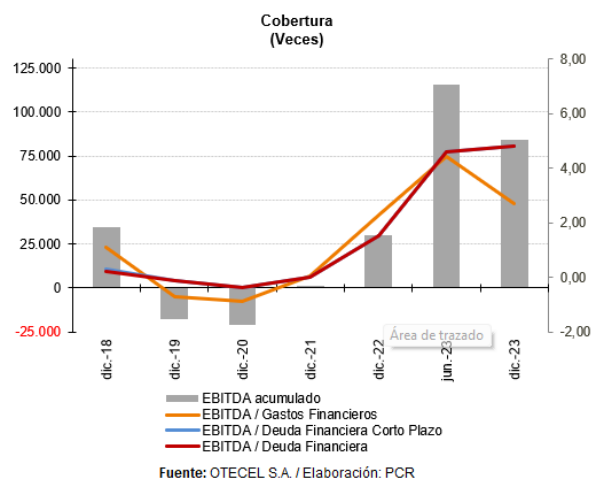


Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

### Cobertura con EBITDA:

Los flujos EBITDA de OTECEL S.A., durante los últimos cinco años, presentan una tendencia creciente, lo cual obedece principalmente a la mejora de la utilidad operativa. De esta manera, a la fecha de corte el margen Ebitda experimentó una expansión interanual de +9,32 p.p. hasta ubicarse en 15,45% para diciembre de 2023, porcentaje inferior al promedio histórico (2,75%; 2019-2023).

Analizando el comportamiento de los flujos EBITDA anuales, para diciembre de 2022 cerró en US\$ 30,19 millones al expandirse en US\$ +29,14 millones, debido a que se incrementaron los resultados operacionales. Paralelamente, para diciembre de 2023 los flujos Ebitda totalizaron en US\$ 84,26 millones, exhibiendo un crecimiento anual de +179,07% (US\$ +54,06 millones); comportamiento que también responde a la mejora de la utilidad operativa (US\$ +54,08 millones).

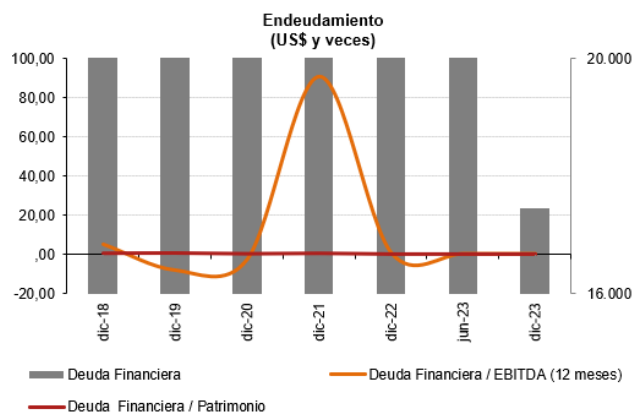


Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En ese sentido, la cobertura de los gastos financieros con los flujos EBITDA es de 2,70 veces, rubro superior a lo registrado en su periodo similar anterior (2,28 veces, dic22). Respecto a la cobertura de la deuda financiera a corto plazo, cerró en 4,83 veces, misma que es superior a la del promedio histórico (1,17 veces; 2019-2023), cabe mencionar también que la totalidad de la deuda financiera se concentra en el corto plazo. En cuanto al indicador de la cobertura de pasivos totales, a la fecha de corte alcanzó un valor de 0,17 veces, el cual es superior al promedio de los últimos cinco años (0,03 veces), y, a lo de su corte similar anterior (0,06 veces; dic22).

### Endeudamiento:

La empresa no solo se apalanca con sus proveedores; sino también, con el mercado de valores y entidades financieras. Así pues, para diciembre de 2023 la deuda financiera totaliza en US\$ 17,46 millones al exhibir una reducción interanual de -12,97% (US\$ -2,60 millones); comportamiento que obedece a la amortización de los instrumentos del mercado de valores y créditos bancarios. En este punto, cabe mencionar que la empresa, a la fecha de análisis, mantiene endeudamiento financiero solamente con el Mercado de Valores.



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

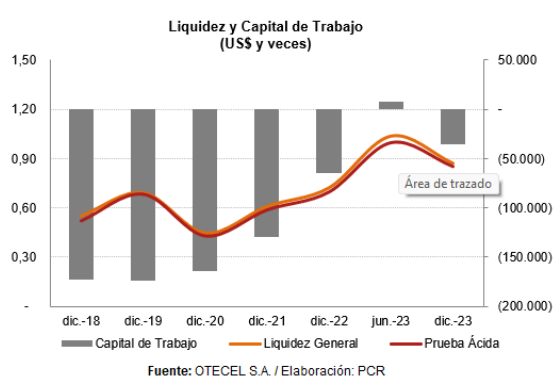
La deuda financiera se concentra únicamente en el corto plazo, sumando la totalidad de los US\$ 17,46 millones. A la fecha de corte, el emisor exhibe una buena capacidad para cumplir con toda su

deuda financiera a través de flujos EBITDA anualizados ya que, le tomaría menos de un año (0,21 de año) en concluir con todas sus obligaciones financieras. Tomando en cuenta la relación de la deuda financiera sobre el patrimonio, a la fecha de corte, el indicador registra un valor de 0,07 veces, debido a una disminución de la deuda financiera en comparación con el crecimiento del patrimonio. Finalmente, PCR evidencia que los niveles de deuda exhiben una reducción interanual, manteniendo vigentes los pagos de las colocaciones realizadas en el Mercado de Valores.

#### Liquidez y Flujo de Efectivo:

Históricamente OTECEL S.A. muestra un nivel de liquidez promedio de 0,67 veces (2019-2023), resultando en un indicador de 0,87 veces para diciembre de 2023, lo que explica que los activos corrientes cubren en 87% a los pasivos de corto plazo; además, este valor es superior a lo de su periodo similar anterior (0,72 veces, dic22). Este comportamiento responde al incremento que ha tenido el activo corriente, el cual fue porcentualmente superior al que experimentaron los pasivos corrientes, esto principalmente por el aumento de las inversiones y otras cuentas por cobrar a corto plazo. En cuanto a la prueba ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa un indicador de 0,85 veces, valor que se encuentra por encima de lo registrado en diciembre de 2022 (0,70 veces); comportamiento que responde a una expansión en mayor proporción de los activos corrientes sin considerar inventarios, en comparación con el aumento de los pasivos corrientes.

El capital de trabajo muestra una tendencia decreciente en los últimos cinco años de -24,34% (2019-2023), debido a que el pasivo corriente se mantenía superior al activo corriente, principalmente por las cuentas por pagar y otras. Sin embargo, para diciembre de 2023 exhibe un incremento interanual de +45,43% (US\$ +29,41 millones); a pesar de esto, el valor sigue siendo negativo (US\$ -35,32 millones). Con relación al ciclo de conversión de efectivo, a la fecha de corte registra un valor negativo, esto se debe a que los días de cuentas por pagar se mantienen en valores muy superior a los días de cuentas por cobrar, en los últimos cinco años (2019-2023).



En cuanto al flujo de efectivo a diciembre de 2023, el emisor exhibe un flujo positivo proveniente de actividades operativas por US\$ 173,84 millones, principalmente por cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios, pagos a empleados e impuestos a las ganancias pagadas. Por otro lado, se observa un saldo negativo en el flujo neto usado en actividades de inversión por US\$ -143,19 millones, que responde a la adquisición de propiedad, planta y equipos y otras entradas de efectivo. En cuanto, al flujo de financiamiento alberga un valor negativo de US\$ -39,55 millones lo que obedece a financiación por préstamos a largo plazo, pagos de préstamos e intereses recibidos. En conjunto con el saldo al principio del periodo por US\$ 29,50 millones refleja un saldo final de US\$ 20,61 millones.

#### Situación de las emisiones:

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para el instrumento calificado. Así pues, PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos.

## Instrumento Calificado

### Octavo Programa de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de OTECEL S.A., celebrada el 09 de febrero de 2023, resolvió aprobar el Octavo Programa de Papel Comercial de la compañía, por un monto de US\$ 60.000.000,00 dólares de los Estados Unidos de América. El 16 de marzo de 2023, la presente emisión de obligaciones fue aprobada mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036920, emitida por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Características de los Valores				
Emisor:	OTECEL S.A.			
Monto del Instrumento:	US\$ 60.000.000,00			
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América			
Características:	Clase	Monto (US\$)	Plazo	Pago Capital
	A	60.000.000,00	720 días	Al vencimiento
Valor Nominal de cada Título:	El valor nominal de cada una de las obligaciones será de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 0,01), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 0,01).			
Base de cálculo	Cero cupón.			
Contrato de Underwriting:	La presente emisión no contempla contratos de underwriting.			
Rescates anticipados:	El presente instrumento no contempla sorteos ni Rescates anticipados.			
Sistema de Colocación:	Mercado bursátil.			
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DECEVALE			
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	Picaval Casa de Valores S.A.			
Representante de los Obligacionistas:	Bondholder Representative S.A.			
Destino de los recursos:	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial serán utilizados en un 100% para cubrir parte de la adquisición de activos productivos de Red de la empresa: infraestructura, sitios, equipos, frecuencias, y software, y el capital de trabajo asociado, consistente en la compra de inventarios y pago de proveedores no relacionados.			
Garantía:	Las Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial del presente programa estarán amparadas con Garantía General del emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.			
Resguardos de ley:	La compañía OTECEL S.A establece los siguientes compromisos y resguardos: 1. Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.			

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Según la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se evidencia que para el 31 de diciembre de 2023 se colocó un total de US\$ 15,71 millones, que corresponde al 29,84% del total.

### Destino de recursos

El destino los recursos de dicho instrumento será utilizado en un 100% para cubrir parte de la adquisición de activos productivos de Red de la empresa: infraestructura, sitios, equipos, frecuencias, y software, y el capital de trabajo asociado, consistente en la compra de inventarios y pago de proveedores no relacionados.

### Resguardos de ley:

La compañía OTECEL S.A establece los siguientes compromisos y resguardos:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivos

Activos Reales / Pasivos (veces)			
	Límite	dic-23	Cumplimiento
Activos Reales <sup>9</sup> / Pasivos	>=1	1,41	SI

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, los activos reales para los pasivos exigibles se ubicaron en 1,41 veces. Por lo tanto, el indicador se mantuvo dentro del límite permitido, dando cumplimiento al resguardo.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.  
El emisor cumple con el presente resguardo.

<sup>9</sup> Activos Reales: Efectivo en caja y bancos + inversiones temporales+ Cuentas por Cobrar Comerciales+ Otras Cuentas por Cobrar + cuentas por cobrar relacionadas + Inventarios + activos por contratos + Propiedad y Equipo + activos intangibles + activos por derecho de uso + otros activos.

3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Activos Libres de Gravamen / Emisiones de Circulación (veces)				
Descripción	Valor	dic-23	Límite	Cumple
Activos Depurados	625.924.073	10,43	>= 1,25	SI
Emisiones en Circulación	60.000.000			

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, los activos depurados sobre las obligaciones en circulación registran un indicador de 10,43 veces. dando cumplimiento al resguardo.

### Límite de endeudamiento

El emisor de conformidad con lo dispuesto por el artículo dos de la sección primera, del Capítulo IV, del Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, se obliga a limitar su endeudamiento a través del Mercado de Valores. El monto máximo que podrá emitir, para las emisiones amparadas con garantía general, no podrá exceder del ochenta por ciento (80%) del total de activos; restando los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en las cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

La relación porcentual determinada anteriormente, deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto de las obligaciones en circulación no redimidas. El incumplimiento de esta obligación dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias.

CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN - DICIEMBRE 2023	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>749.529</b>
(-) Activos Gravados	
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	29.455
(-) Activos en litigio	
(-) Monto en impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	94.150
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	
(-) Saldo de valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en mercado de valores	
(-) Monto no redimido de emisión de obligaciones de corto plazo "Papel Comercial"	60.000
(-) Cuentas por cobrar relacionadas por conceptos ajenos al objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa	
<b>TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN</b>	<b>565.924</b>
<b>MONTO MÁXIMO A EMITIR (80% ACTIVOS DEDUCIDOS)</b>	<b>452.739</b>
Monto por colocar	42.094
Monto por emitir + monto no colocado / ALG	7,44%
Cumplimiento menor al 80%	SI

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento establecido.

Como compromiso adicional, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento una relación de deuda financiera/Ebitda<sup>10</sup> no mayor a 2,5 veces. La periodicidad de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año.

- Al cierre de diciembre de 2023 el indicador se posiciona en 0,21 veces con lo cual se cumple con el compromiso adicional

### Proyecciones de la Emisión:

<sup>10</sup> Se entenderá como deuda financiera, la deuda bancaria de corto y largo plazo más la deuda contraída en mercado de valores de corto y largo plazo. Para el ebitda se considerará la utilidad operacional más las depreciaciones y amortizaciones acumuladas por el período de cálculo.



## Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados de OTECEL S.A. del Octavo Programa de Papel Comercial, en un escenario conservador que corresponde al período 2023-2025.

Premisas Proyecciones			
Premisas	2023	2024	2025
% de Crecimiento en Ventas	1,8%	2,6%	2,6%

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Las ventas han mantenido un comportamiento variable durante los últimos cinco años, resultando en un promedio de variación de -2,72% (2019-2023). Para el año 2018, se evidenció una expansión de +5,54% en las ventas del emisor, dinámica que obedece a mayores ventas de teléfonos y accesorios, internet y publicidad compartida y otros; mientras que, para el año 2019 y 2020, se observa una reducción interanual de -16,33% y -18,55%, respectivamente. No obstante, en los años subsecuentes, se observa una recuperación donde los ingresos mostraron crecimientos de +6,02% para el año 2021, +4,51% para el año 2022 y +10,76% para el año 2023.

Paralelamente, según las proyecciones se espera que para los años 2024 y 2025 muestren un incremento de +2,6% para cada año. Adicionalmente, los ingresos de la compañía suman un total de US\$ 545,49 millones, que representa un cumplimiento del 106,79% de lo proyectado. Con relación a los costos de ventas cerraron en US\$ 132,39 millones, al experimentar una reducción interanual de -37,28% (US\$ -78,69 millones). Asimismo, los costos de ventas representan un 114,89% de lo estimado para el año 2023.

OTECEL S.A. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (US\$)					
	2023	Real dic 23	% Cmpl	2024	2025
Ventas	510.816.185	545.491.200	106,79%	523.959.992	537.442.003
Costo De Ventas	115.223.316	132.385.025	114,89%	110.216.175	113.052.147
Utilidad Bruta	395.592.869	413.106.175	104,43%	413.743.817	424.389.856
Gastos Operacionales	242.098.102	328.966.572	135,88%	252.157.660	259.280.516
Utilidad Operativa	28.542.167	84.139.603	294,79%	52.605.215	56.621.568
Gastos Financieros	25.166.895	31.190.406	123,93%	27.439.002	27.211.802
Otros Ingresos (Egresos)	2.635.131	12.456.927	472,73%	2.702.936	2.772.485
Utilidad Antes De Impuestos	3.375.272	40.492.270	1199,67%	25.166.213	29.409.765
Impuesto A La Renta	843.818	8.339.512	988,31%	6.291.553	7.352.441
Utilidad Neta	2.531.454	32.152.758	1270,13%	18.874.659	22.057.324

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

De la misma forma, los gastos operacionales presentaron una variación promedio de +0,23% en los últimos cinco años (2019-2023). Con base en ello, la empresa estimó una expansión del +4,16% para el año 2024 y para el año posterior un crecimiento del +2,82%; en ese contexto, los gastos operacionales cerraron en US\$ 328,97 millones, que implica un cumplimiento del 135,88%. Con lo antes mencionado, la utilidad neta cerró en 32,15 millones para diciembre de 2023, que corresponde a un sobrecumplimiento del 1.270,13%. Para los años posteriores (2024-2025), se proyecta una expansión hasta alcanzar un monto total de US\$ 22,06 millones para el año 2025.

PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos propios del giro de negocio y provenientes de otros ingresos/egresos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. Es importante considerar que, OTECEL S.A. ha demostrado un excelente cumplimiento de sus obligaciones y también con sus accionistas. Adicional a su larga trayectoria, la empresa es una de las empresas más grandes del país en el sector de telecomunicaciones. Igualmente, el mencionado instrumento consta en el Flujo de Efectivo de la compañía y se prevé realizar los pagos respectivos en tiempo y forma a lo largo del 2023 hasta 2025.

## Garantía de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte del 31 de diciembre de 2023. Es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 452,74 millones; encontrándose dentro del monto máximo permitido por Ley.

CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN - DICIEMBRE 2023	
TOTAL ACTIVOS	749.529
(-) Activos Gravados	
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	29.455
(-) Activos en litigio	
(-) Monto en impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	94.150
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	
(-) Saldo de valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en mercado de valores	

(-) Monto no redimido de emisión de Obligaciones de corto plazo "Papel Comercial"	60.000
(-) Cuentas por cobrar relacionadas por conceptos ajenos al objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa	
<b>TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN</b>	<b>565.924</b>
<b>MONTO MÁXIMO A EMITIR (80% ACTIVOS DEDUCIDOS)</b>	<b>452.739</b>
Monto por colocar	42.094
Monto por emitir + monto no colocado / ALG	7,44%
Cumplimiento menor al 80%	SI

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

### Riesgo Legal

En la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, la empresa como calidad de "ofendido" refleja registros por ejecución de acta de transacción, acción de acceso a la información pública, contra actos administrativos de determinación tributaria, ejecución de laudo arbitral, ejecución de acta de transacción, entre otros. Por otro lado, en calidad de "demandado", se evidencian registros por derechos fundamentales del consumidor, acción de protección, derechos fundamentales del consumidor, nulidad de laudo arbitral, archivo de la investigación previa, cobro durante la suspensión del servicio, entre otros.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, a diciembre de 2023 los valores que mantiene OTECEL S.A. en el mercado de valores por las emisiones en circulación y por emitirse son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa al ubicarse en 38,76%.

Monto Máximo de Valores en Circulación ( US\$) – Al 31 de diciembre de 2023	
Detalle	Valor
<b>Patrimonio</b>	<b>263.430.864</b>
<b>200% Patrimonio</b>	<b>526.861.728</b>
Monto no redimido de obligaciones en circulación	60.000.000
Monto pendiente por colocar VIII PC	42.094.338
<b>Total Valores en Circulación y por Colocar</b>	<b>102.094.338</b>
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>	<b>38,76%</b>

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A./ Elaboración: PCR

Para OTECEL S.A, el mercado de valores ocupa el segundo lugar en la prelación de pagos, mismo que al considerar los US\$ 60,00 millones correspondiente al papel comercial, se encontraría cubierto por la garantía general en 4,59 veces, lo refleja que, en caso de liquidar la empresa, esta cuenta con los activos disponibles para hacer frente a sus obligaciones con el mercado de valores.

A continuación, el detalle de la prelación de pagos y su cobertura:

Posición Relativa de la Garantía General a diciembre 2023				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	76.304.379	60.000.000	-	142.385.296
Pasivo Acumulado	76.304.379	136.304.379	136.304.379	278.689.675
<b>Fondos Líquidos (Caja y Bancos)</b>	20.608.990			
<b>Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación</b>	625.924.073			
Cobertura Fondos Líquidos	0,27	0,15	0,15	0,07
Cobertura ALG	8,20	4,59	4,59	2,25

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

### Activos que Respaldan el Programa de Papel Comercial

Las emisiones que mantiene vigentes en el mercado OTECEL S.A. cuenta con los siguientes montos comprometidos.

DESCRIPCIÓN	Valor en Libros	Monto Comprometido	Cobertura VIII PC
Cuentas por cobrar comerciales no relacionadas	59.327,35	60.000,00	0,98

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

OTECCEL S.A. es una empresa que se dedica al servicio de telecomunicaciones, a través de telefonía celular, internet, roaming, servicio de larga distancia, mensajes escritos y venta de equipos. Con relación al comportamiento de los activos, se refleja una tendencia promedio a la baja de -1,00% en los últimos cinco años (2019-2023). En línea con lo anterior, la empresa recibe flujos a través de diferentes líneas, principalmente de las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas la cual incluye rubros de clientes nacionales y del exterior.

A la fecha de corte, las cuentas por cobrar comerciales registran un valor de US\$ 59,33 millones, experimentando una reducción interanual de +6,10% (US\$ -3,86 millones). Bajo dicha premisa, se observa una cobertura de 0,98 veces para el Octavo Programa de Papel Comercial considerando las cuentas por

cobrar comerciales no relacionadas. Adicional, cabe mencionar que se toma como referencia la totalidad del Papel Comercial; sin embargo, a la fecha de análisis se ha colocado un monto de US\$ 17,91 millones.

#### Metodología utilizada

---

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo – Ecuador

#### Información utilizada para la Calificación

---

- **Información financiera:** Los informes de auditoría de los años 2018 y 2019 los realizó la firma auditora PriceWaterHouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda., los cuales no presentan salvedades. Por otra parte, los estados financieros auditados del año 2020, 2021 y 2022, los realizó la firma Paredes Santos & Asociados Cía. Ltda. mismos que no presentaron salvedades. Cabe mencionar que, en los informes mencionados se señalan algunos asuntos clave, a continuación, el detalle:

- Ingresos por servicios de telefonía móvil: La Compañía genera ingresos por la prestación de servicios de telefonía móvil, así como por la venta de dispositivos móviles y accesorios. Los ingresos por servicios de telefonía móvil prestados por la Compañía se dividen en: postpago (contrato), prepago, interconexión y roaming local e internacional. La valoración de cada uno de estos ingresos se fundamenta en reportes de tráfico, los cuales son conciliados con los sistemas operativos de la Compañía que buscan asegurar que el ingreso reconocido esté adecuadamente soportado. Por cada tipo de ingreso, al cierre de cada mes se registran estimaciones para los últimos días de cada período, estimaciones que posteriormente son comparadas con reportes reales de tráfico de datos; el ajuste con saldos reales se realiza al mes siguiente. Adicionalmente, para cada tipo de servicio de telefonía móvil, la Compañía ha firmado contratos con operadoras relacionadas y no relacionadas, locales y del exterior, estos contratos norman la relación entre las partes y fijan las tarifas a ser cobradas y pagadas por el tráfico de datos entre las mismas.

Considerando el volumen relevante de información que genera la Compañía por su transaccionalidad, la misma mantiene un departamento de aseguramiento de ingresos cuya función es validar que los reportes de tráfico de datos de cada período sean consistentes y exactos, esta información es registrada en los estados financieros de la Compañía como ingresos de servicios prestados.

Debido a los diferentes tipos de ingresos por servicios de telefonía móvil, el volumen de información, la relevancia del rubro en los estados financieros, la complejidad de la industria y estimaciones realizadas de manera mensual por la Compañía para el reconocimiento de los ingresos en los últimos días de cada mes, hemos determinado este como un asunto significativo.

- Ambiente Tecnológico: En el 2017, OTECEL S.A. finalizó el proceso de implementación tecnológica del sistema Full Stack, el cual vino a reemplazar a otros sistemas que estuvieron en uso hasta el 13 de octubre del 2017. Esto forma parte del proyecto global de implementación de la plataforma que tiene como objetivo principal optimizar la automatización de los procesos de negocio. Durante el 2018, la compañía continuó estabilizando varios reportes para poder presentar información financiera mensual y adicionalmente empezó los procesos de adquisición del módulo de seguridad de accesos del ERP e inició el proceso de renovación de la plataforma de mediador.
- Venta de Torres: El 23 de diciembre de 2019, la Compañía y PTI-Phoenix International Ecuador S.A. (el comprador) suscribieron un contrato para la venta de 1.408 torres con sus cimentaciones y cerramientos por un valor de US\$ 224, 30 mil y su arrendamiento posterior por un periodo de 10 años. Este asunto es importante ya que, fue una transacción extraordinaria del año y que tuvo impactos relevantes en varias líneas de los estados financieros, incluyendo ingresos, otras cuentas por cobrar, propiedades y equipos, activos por derecho de uso y pasivo por arrendamiento.
- Además, se utilizaron Estados financieros internos con corte a diciembre 2022 y diciembre 2023.
- Circular de Oferta Pública del Octavo Programa de Papel Comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a diciembre 2023.
- Contrato del Octavo Programa de Papel Comercial.
- Otros papeles de trabajo

#### Presencia Bursátil

---

##### Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un mecanismo en el que se realizan todas las operaciones de inversión, dirigidas al financiamiento de diferentes actividades que generan una rentabilidad. Esto, se lo realiza a través de la emisión y negociación de valores, de corto o largo plazo, así como con operaciones realizadas de forma directa en las Bolsas de Valores. Entre las principales ventajas del mercado de valores está, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el

financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

En Ecuador se encuentra acoplándose a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior.

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación, representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%<sup>11</sup>.

Los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional, a junio 2023, son el Comercial (29,74%), seguido del Industrial (24,18%), Servicios (12,09%), Agrícola, Ganadero, Pesquero y Maderero (11,44%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior. De todos estos emisores, el 82,59% corresponde a las provincias Guayas y Pichincha; es decir, las principales ciudades del país son los más importantes dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntural por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país, un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios participantes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos en el mercado primario. Para el 2021, la economía se reactivó paulatinamente, haciendo que el consumo de los hogares se incremente y las actividades económicas regresen a la normalidad, es así como, se observa que para este año se reportaron un total de US\$ 15.701,59 millones de montos negociados a nivel nacional en donde el 85% se encontraba en el mercado primario y 15% en el mercado secundario. Para diciembre de 2022 se reportaron US\$ 13.451,65 millones de los cuales el 81% se encuentran en el mercado primario y el resto (19%) en el secundario. Mientras que a junio de 2023, se reportaron US\$ 6.586,97 millones de montos negociados de los cuales el 80,76% pertenecen al mercado primario y el restante (19,24%) pertenecen al mercado secundario.

#### **Indicador de Presencia Bursátil**

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser un negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Para los valores que OTECEL S.A. mantiene en el mercado de valores, el indicador de liquidez se ubicó en 0,05 durante los meses negociados en la Bolsa de Quito hasta la fecha de corte, lo que significaría una liquidez baja. Esto obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

---

<sup>11</sup> Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

Emisor	Instrumento	Monto Autorizado	Resolución SCVS	Bolsa	No. Trans.	Monto Negociado	Días bursátiles	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Otecel S.A.	Octavo Programa de Papel Comercial	60.000.000	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036920 16 marzo 2023	Quito	1	8.310	1	1	22	0,05
Otecel S.A.	Octavo Programa de Papel Comercial	60.000.000	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036920 16 marzo 2023	Guayaquil	0	0	0	0	0	0,0

Fuente: Bolsa de Valores Quito y Guayaquil / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor dado que, en el país, el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Para la fecha de corte, OTECEL S.A. mantiene vigente en el mercado los siguientes instrumentos que se detallan a continuación:

Presencia Bursátil (US\$) –junio 2023				
Instrumentos	Fecha de Aprobación	Monto Aprobado (US\$ Miles)	Saldo de Capital (US\$ Miles)	Calificaciones
Octavo Programa de Papel Comercial	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00036920 (16 marzo 2023)	60.000.000	17.905.662	PACIFIC CREDIT RATINGS: AAA (24/08/2023)
Total		60.000.000	15.705.662	

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

#### Hechos de importancia:

- En el año 2020, Telefónica Hispanoamérica pasó de sociedad limitada a ser sociedad anónima, reforzando a la sociedad ante posibles movimientos corporativos futuros, como la entrada de algún inversor o la venta de una parte del capital.
- El 23 de diciembre de 2019, la Compañía y PTI-Phoenix International Ecuador S.A. (el comprador) suscribieron un contrato para la venta de 1.408 torres con sus cimentaciones y cerramientos por un valor de US\$ 224, 30 mil y su arrendamiento posterior por un periodo de 10 años. El contrato establece que, el 27 de diciembre del 2019 fue la fecha de traspaso de propiedad y posesión de la infraestructura; fecha en la cual el comprador asumió la propiedad de los activos en mención, junto con los riesgos y responsabilidades inherentes del dominio, mantenimiento, uso y desocupación de la infraestructura en mención; por ende, en dicha fecha, la compañía dio de baja el costo histórico y depreciación acumulada de los activos vendidos.

Al cierre del ejercicio la compañía transfirió 1.320 torres por un valor de US\$ 208,06 mil y el restante será transferido durante el año 2020. Subsecuentemente, las partes firmaron un contrato de arrendamiento sobre dicha infraestructura, mediante la cual la Compañía desde el 27 de diciembre del 2019 arrienda la infraestructura vendida. Como parte de esta transacción la Compañía contabilizó los impactos de la NIIF 16 "Arrendamientos" registrando al cierre del ejercicio un activo por derecho de uso de US\$ 30.133, un pasivo por arrendamiento por US\$ 88,89 mil y la diferencia de US\$ 58,76 mil como una pérdida en valoración del activo por derecho de uso de acuerdo con lo establecido por NIIF 16. Este asunto es importante ya que, fue una transacción extraordinaria del año y que tuvo impactos relevantes en varias líneas de los estados financieros, incluyendo ingresos, otras cuentas por cobrar, propiedades y equipos, activos por derecho de uso y pasivo por arrendamiento.

- El 20 de noviembre de 2008, la Secretaría Nacional de Telecomunicaciones y la Compañía celebraron el "Contrato de concesión para la prestación de servicio móvil avanzado, del servicio telefónico de larga distancia internacional, los que podrán prestarse a través de terminales de telecomunicaciones de uso público y concesión de las bandas de frecuencias esenciales" el cual tiene una duración de 15 años pudiéndose renovar previo solicitud y acuerdo de las partes. El servicio telefónico de larga distancia internacional, servicio móvil avanzado y los servicios finales podrán prestarse a través de terminales de telecomunicaciones de uso público. El espectro concesionado es de 25 MHz en la banda de 850 MHz y 10 MHz en la banda de 1900 MHz.

La concesión considera un pago de US\$ 60.000 a la firma del contrato; adicionalmente, incluyen pagos anuales del 2,93% de los ingresos causados por el uso del servicio y recaudados. La Compañía también cancela el 1% de los ingresos recaudados al Fondo de Desarrollo de las Telecomunicaciones. Otras obligaciones adicionales para Otecel incluyen: (i) cobertura de 652 Km en carreteras durante los 15 años, (ii) HLR (Base de datos central) y plataforma de prepago se mantengan en el país, (iii)

prohibición de ceder o transferir el contrato sin autorización del ARCOTEL excepto cuando ello ocurra entre los mismos accionistas de la Sociedad Concesionaria o del grupo empresarial Telefónica S.A., y (iv) no mantener ni adquirir acciones o participaciones o ejercer el control en otras empresas que presten el SMA o el Servicio de Telefonía Móvil Celular (STMC).

El 18 de febrero de 2015, mediante escritura pública, el ARCOTEL y la Compañía suscribieron un adendum para la concesión de 50 MHz adicionales por US\$ 150.000 millones con la vigencia del contrato original. La Compañía se compromete a brindar cobertura en 450 km de carreteras. La Compañía y el estado ecuatoriano se encuentran en proceso de negociación de la renovación de la concesión por el servicio de telecomunicaciones móviles. De acuerdo con la evaluación de la gerencia de la Compañía, este proceso será concluido hasta el tercer trimestre del año 2023. De acuerdo a la información enviada por la empresa, existe una probabilidad alta que lo mencionado se establezca en similares términos, la cual durará hasta la renovación del contrato de concesión.

- Pasivos contingentes se distribuyen:
  - *Fiscales*: Corresponde a contingencias tributarias calificadas como probables por parte de la Compañía en conjunto con sus asesores fiscales. Durante el año 2022 se realizaron pagos por contingencias tributarias por US\$ 8,82 mil.
  - *Legales*: Estas contingencias legales tienen relación con procesos abiertos por prestadores de servicios (Telefonía Pública y mensajería premium principalmente), las cuales de acuerdo con la evaluación realizada por la Compañía en conjunto con sus asesores externos determinaron que la afectación a la Compañía es probable.
  - *Redondeo*: En el año 2015 se publicó la Ley Orgánica de Telecomunicaciones en la cual establecía que la Compañía debía pagar a sus clientes el monto de US\$ 33.555 millones referente al proceso de redondeo por los años 1999 y 2000. Entre los años 2015 y 2016 la ARCOTEL efectuó el embargo US\$ 13.561 de las cuentas bancarias de la Compañía. En octubre de 2019, se emitió un laudo arbitral favorable a la tesis de la Compañía; en el cual se incluía el pago del capital por este concepto de US\$ 4.801 más intereses, sin embargo, en agosto de 2020 se declaró la nulidad del laudo arbitral por parte del Presidente de la Corte Provincial de Pichincha.

#### **Relación con Empresas Vinculadas**

A la fecha de corte, la empresa mantiene cuentas por cobrar relacionadas que suman un total de US\$ 2,67 millones, concentrando el 0,36% de sus activos. Mientras que, en sus cuentas por pagar relacionadas contabilizan un total de US\$ 3,79 millones, abarcando un 0,78% del pasivo. Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

#### **Miembros del Comité**



**Econ. Yoel Acosta**



**Ing. Paula Berrú**



**Econ. Fernanda Acosta**

## Anexos

Tabla de Amortización VIII Papel Comercial					
CLASE A					
Periodo	Saldo por amortizar	Capital	Interés	Días	Estado
28/3/2023	1.931.090	1.809.301	121.789	1077	Por vencer
30/3/2023	5.000.000	4.675.446	324.554	357	Por vencer
31/3/2023	3.600.600	3.367.495	233.105	356	Por vencer
20/4/2023	200.000	186.984	13.016	358	Por vencer
27/4/2023	1.623.972	1.518.346	105.626	1073	Por vencer
28/4/2023	450.000	420.790	29.210	714	Por vencer
23/6/2023	1.650.000	1.542.897	107.103	357	Por vencer
30/6/2023	1.250.000	1.168.862	81.138	357	Por vencer
24/7/2023	400.000	373.900	26.100	359	Por vencer
28/7/2023	410.000	383.526	26.474	355	Por vencer
3/8/2023	500.000	468.226	31.774	349	Por vencer
8/8/2023	390.000	365.549	24.451	344	Por vencer
16/8/2023	500.000	469.337	30.663	336	Por vencer
<b>TOTAL</b>	<b>17.905.662</b>	<b>16.750.658</b>	<b>1.155.004</b>		

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

OTECEL S.A.			
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (US\$)			
	2023	2024	2025
Utilidad neta	(1.671.195)	8.865.072	8.093.479
Depreciaciones	19.599.852	13.710.816	11.338.213
Amortizaciones	10.493.958	3.166.008	7.876.773
Cargos no monetarios	30.093.810	16.876.825	19.214.986
(+/-) capital de trabajo	4.390.198	6.384.071	4.358.681
<b>Flujo operativo</b>	<b>32.812.813</b>	<b>32.125.967</b>	<b>31.667.147</b>
Activo fijo	(20.921.365)	(14.507.688)	(14.507.688)
Activo Intangible	(89.785.578)	(93.737.753)	(3.952.175)
<b>Flujo de inversión</b>	<b>(110.706.943)</b>	<b>(108.245.441)</b>	<b>(18.459.863)</b>
Obligaciones bancarias	-	60.000.000	(10.000.000)
Emisión VIII PC 2023	-	-	-
Amortización VIII PC 2023	-	-	-
Emisión PC 2020-VI PC	-	-	-
Amortización OLP 2020	-	-	-
Emisión PC 2020-VII PC	-	-	-
Amortización OLP 2020	-	-	-
Emisión PC 2021-VII PC	-	-	-
Amortización OLP 2021	-	-	-
Compañías relacionadas	235.197	224.976	230.765
Dividendos pagados	-	-	-
<b>Flujo de financiamiento</b>	<b>235.197</b>	<b>60.224.976</b>	<b>(9.769.235)</b>
Efectivo Inicial	137.307.774	66.745.471	62.250.476
Efectivo Final	59.648.841	50.850.973	65.688.525

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Flujo de Caja Proyectado de OTECEL S.A. (2023-2025)			
	2023	2024	2025
<b>Entradas</b>			
Ingresos ordinarios	138.495.741	141.933.955	145.460.637
Desembolsos bancarios	-	60.000.000	-
Colocaciones Mercado de Valores	-	-	-
Otros	-	-	-
<b>Total Ingresos Efectivo</b>	<b>138.495.741</b>	<b>201.933.955</b>	<b>145.460.637</b>
<b>Salidas</b>			
Proveedores	(27.254.181)	(23.844.535)	(26.522.317)
Inversión en activo fijo neto	(20.921.365)	(14.507.688)	(14.507.688)
Nuevas inversiones intangible	(89.785.578)	(93.737.753)	(3.952.175)
Gastos operativos	(71.412.036)	(73.070.459)	(74.771.554)
Gastos Financieros	(6.247.828)	(6.088.665)	(6.088.665)
Amortización prestamos	-	-	(10.000.000)
Amortización emisiones	-	-	-
Participación trabajadores	393.222	(2.085.899)	(1.904.348)
Impuesto a la renta	557.065	(2.955.024)	(2.697.826)
Otros	(1.483.974)	(1.538.430)	(1.578.016)
Dividendos pagados	-	-	-
<b>Total salidas de efectivo</b>	<b>(216.154.674)</b>	<b>(217.828.452)</b>	<b>(142.022.589)</b>
<b>Flujo de Caja Neto</b>	<b>(77.658.933)</b>	<b>(15.894.498)</b>	<b>3.438.049</b>
<b>Saldo inicial de Caja</b>	<b>137.307.774</b>	<b>66.745.471</b>	<b>62.250.476</b>
<b>Saldo Final de Caja</b>	<b>59.648.841</b>	<b>50.850.973</b>	<b>65.688.525</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR



<b>Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias</b>							
<b>OTECEL S.A.</b>							
<b>Estados Financieros</b>							
<b>(US\$) Miles</b>	<b>dic.-18</b>	<b>dic.-19</b>	<b>dic.-20</b>	<b>dic.-21</b>	<b>dic.-22</b>	<b>jun.-23</b>	<b>dic.-23</b>
<b>BALANCE GENERAL</b>							
Efectivo en caja y bancos	42.355	117.153	35.816	87.407	30.521	43.742	20.609
Inversiones temporales	-	-	-	-	24.163	44.547	65.975
Cuentas por cobrar comerciales CP	126.343	95.502	62.049	64.466	63.184	96.933	59.327
Otras cuentas por cobrar CP	1.135	149.137	2.145	1.954	1.958	3.188	43.307
Cuentas por cobrar relacionadas	15.275	5.639	5.807	5.194	4.724	3.568	2.669
Inventarios	11.785	4.962	5.180	7.202	6.086	9.567	5.386
Gastos pagados por anticipado	4.340	3.604	4.607	3.635	3.821	6.337	4.136
Activos por contratos	12.576	14.944	9.625	7.376	7.092	7.688	7.071
Impuestos por recuperar	-	-	8.343	24.863	26.658	28.718	28.222
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>213.809</b>	<b>390.941</b>	<b>133.572</b>	<b>202.097</b>	<b>168.207</b>	<b>244.287</b>	<b>236.702</b>
Propiedad y equipo	412.794	308.416	265.234	259.774	236.859	215.666	227.593
Inversiones en acciones	-	-	50	-	-	-	-
Inversiones temporales	-	-	-	-	-	3.929	3.929
Cuentas por cobrar comerciales LP	6.684	8.052	5.772	872	924	-	-
Otras cuentas por cobrar LP	67.679	56.937	52.208	46.637	39.077	24.034	16.422
Gastos pagados por anticipado LP	610	476	549	503	-	692	704
Activos intangibles	143.803	121.281	97.819	60.288	46.036	41.210	49.272
Activos por derecho de uso	-	139.935	164.062	192.070	192.954	186.087	183.207
Impuesto a la renta diferido	2.980	6.789	23.040	24.723	25.864	28.056	29.455
Otros activos	930	879	876	926	1.286	945	950
Activos por contratos	2.378	3.281	2.090	1.800	1.949	2.063	1.295
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>637.858</b>	<b>646.046</b>	<b>611.700</b>	<b>587.593</b>	<b>544.949</b>	<b>502.683</b>	<b>512.827</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>851.667</b>	<b>1.036.987</b>	<b>745.272</b>	<b>789.690</b>	<b>713.156</b>	<b>746.970</b>	<b>749.529</b>
Obligaciones Financieras CP	117.194	132.268	56.206	95.495	20.055	25.217	17.455
Cuentas por pagar y otras CP	182.841	155.073	106.187	106.282	107.028	112.409	141.819
Cuentas por pagar compañías relacionadas CP	26.429	128.927	15.646	12.837	12.208	4.496	3.791
Impuestos corrientes	18.592	63.930	17.854	5.567	3.899	31.253	10.630
Pasivos por contratos	3.149	9.449	2.939	3.425	3.757	3.923	3.107
Pasivos contingentes	36.436	46.643	61.833	69.830	36.504	24.337	24.337
Beneficios a empleados	2.391	9.702	600	517	5.453	8.636	7.802
Pasivos de arrendamiento	-	19.296	36.998	37.668	44.028	25.741	63.080
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>387.032</b>	<b>565.288</b>	<b>298.263</b>	<b>331.621</b>	<b>232.932</b>	<b>236.012</b>	<b>272.021</b>
Obligaciones Financieras LP	57.250	12.500	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar y otras LP	-	-	438	1.966	7.885	593	566
Provisión de dismantelamiento	9.043	2.362	2.367	1.739	1.868	856	726
Pasivos de arrendamiento	-	181.735	198.809	230.681	226.307	237.724	199.561
Pasivo por impuesto a la renta diferido	-	13.711	-	-	-	-	-
Beneficios a empleados	14.559	14.838	14.721	13.918	11.979	13.039	13.224
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>80.852</b>	<b>225.146</b>	<b>216.335</b>	<b>248.304</b>	<b>248.039</b>	<b>252.212</b>	<b>214.077</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>467.884</b>	<b>790.434</b>	<b>514.598</b>	<b>579.925</b>	<b>480.971</b>	<b>488.224</b>	<b>486.098</b>
Capital Social	182.886	182.886	182.886	182.886	182.886	182.886	182.886
Reserva	62.109	62.109	62.109	62.109	62.109	62.109	62.109
Resultados acumulados	138.788	1.558	(14.321)	(35.230)	(12.810)	13.752	18.436
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>383.783</b>	<b>246.553</b>	<b>230.674</b>	<b>209.765</b>	<b>232.185</b>	<b>258.746</b>	<b>263.431</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>174.444</b>	<b>144.768</b>	<b>56.206</b>	<b>95.495</b>	<b>20.055</b>	<b>25.217</b>	<b>17.455</b>
Corto Plazo	117.194	132.268	56.206	95.495	20.055	25.217	17.455
Largo Plazo	57.250	12.500	-	-	-	-	-
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
Ventas Netas	652.232	545.737	444.509	471.255	492.509	292.622	545.491
(-)Costo de Ventas	270.683	245.647	209.309	218.078	211.079	67.331	132.385
<b>(=)Utilidad Bruta</b>	<b>381.549</b>	<b>300.090</b>	<b>235.200</b>	<b>253.177</b>	<b>281.430</b>	<b>225.291</b>	<b>413.106</b>
(-)Gastos Operacionales	346.968	317.904	256.705	252.243	251.356	167.494	328.967
<b>Resultado Operacional</b>	<b>34.581</b>	<b>(17.814)</b>	<b>(21.505)</b>	<b>934</b>	<b>30.074</b>	<b>57.797</b>	<b>84.140</b>
(-)Gastos Financieros	31.964	25.541	24.092	30.276	13.214	13.107	31.190
(-)Otros ingresos (egresos), neto	(196)	87.658	24.295	10.090	10.044	(6.031)	(12.457)
<b>(=)Utilidad antes de Impuesto a la Renta</b>	<b>2.421</b>	<b>44.303</b>	<b>(21.302)</b>	<b>(19.252)</b>	<b>26.904</b>	<b>38.659</b>	<b>40.492</b>
(-)Impuesto a la Renta	(64.323)	(63.940)	4.056	(2.102)	(6.969)	(12.667)	(8.340)
(-) Impuesto diferidos	-	-	-	-	-	-	-
(+) Otros resultados integrales	(1.713)	(1.698)	1.367	446	2.485	-	-
<b>Resultado Integral del Año</b>	<b>(63.615)</b>	<b>(21.335)</b>	<b>(15.879)</b>	<b>(20.908)</b>	<b>22.420</b>	<b>25.992</b>	<b>32.153</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores							
OTECEL S.A.							
(%, US\$, veces y días)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23
<b>Márgenes</b>							
Costo de Ventas/ Ingresos	41,50%	45,01%	47,09%	46,28%	42,86%	43,22%	45,70%
Margen Bruto	58,50%	54,99%	52,91%	53,72%	57,14%	56,78%	54,30%
Gastos Operacionales/Ingresos	53,20%	58,25%	57,75%	53,53%	51,04%	37,02%	38,87%
Margen Operacional	5,30%	-3,26%	-4,84%	0,20%	6,11%	19,75%	15,42%
Gastos Financieros/Ingresos	4,90%	4,68%	5,42%	6,42%	2,68%	4,48%	5,72%
Margen Neto	-9,75%	-3,91%	-3,57%	-4,44%	4,55%	8,88%	5,89%
Margen EBITDA	5,32%	-3,24%	-4,81%	0,22%	6,13%	19,77%	15,45%
<b>EBITDA y Cobertura</b>							
Depreciación y Amortización	128,33	132,77	118,05	119,65	118,38	59,15	116,92
EBITDA acumulado	34.709	(17.681)	(21.387)	1.054	30.192	57.856	84.257
EBITDA (12 meses)	34.709	(17.681)	(21.387)	1.054	30.192	115.713	84.257
EBITDA / Gastos Financieros	1,09	-0,69	-0,89	0,03	2,28	4,41	2,70
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo	0,30	-0,13	-0,38	0,01	1,51	4,59	4,83
EBITDA / Deuda Financiera	0,20	-0,12	-0,38	0,01	1,51	4,59	4,83
EBITDA/ Pasivo total	0,07	-0,02	-0,04	0,00	0,06	0,24	0,17
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,83	0,72	0,58	0,57	0,48	0,48	0,56
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,37	0,18	0,11	0,16	0,04	0,05	0,04
Deuda Financiera / Patrimonio	0,45	0,59	0,24	0,46	0,09	0,10	0,07
Deuda Financiera CP / Deuda Total	0,67	0,91	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Pasivo Total / Patrimonio	1,22	3,21	2,23	2,76	2,07	1,89	1,85
Pasivo Total / Capital Social	2,56	4,32	2,81	3,17	2,63	2,67	2,66
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	5,03	8,19	2,63	90,63	0,66	0,22	0,21
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	13,48	44,70	24,06	550,40	15,93	4,22	5,77
<b>Rentabilidad (%)</b>							
ROA	-7,47%	-2,06%	-2,13%	-2,65%	3,14%	3,48%	4,29%
ROE	-16,58%	-8,65%	-6,88%	-9,97%	9,66%	10,05%	12,21%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	0,55	0,69	0,45	0,61	0,72	1,04	0,87
Prueba Ácida	0,52	0,68	0,43	0,59	0,70	0,99	0,85
Capital de Trabajo	(173.223)	(174.347)	(164.691)	(129.524)	(64.725)	8.276	(35.319)
<b>Rotación</b>							
Días de cuentas por cobrar	79	165	57	55	51	64	69
Días de cuentas por pagar	278	416	210	197	203	166	210
Días de inventario	16	7	9	12	10	14	8
Ciclo de conversión de efectivo	(184)	(244)	(144)	(130)	(142)	(89)	(133)
<b>Flujo de Efectivo</b>							
Flujo Operativo	113.462	232.560	54.631	110.617	120.213	94.308	173.841
Flujo de Inversión	(79.560)	11.662	(32.607)	(48.714)	(72.247)	(48.387)	(143.187)
Flujo de Financiamiento	(9.772)	(169.424)	(103.361)	(10.312)	(104.852)	(31.681)	(39.546)
Saldo al Inicio del Período	18.225	42.355	117.153	35.816	87.407	29.501	29.501
Saldo al Final del Período	42.355	117.153	35.816	87.407	30.521	43.742	20.609

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.



Ing. Jhonatan Velasteguí  
Analista de Riesgos