

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

Comité No: 243-2024	Fecha de Comité: 21 de agosto de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2024	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	Tercera	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 30 de junio de 2024. 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. Adicional, se resaltan sus indicadores de liquidez, los cuales se mantienen por encima de la unidad, incluso después de la prueba ácida, además mantiene una adecuada generación de flujos operacionales. Por su parte, si bien su nivel de endeudamiento se incrementó, el mismo se distribuye de manera adecuada entre corto y largo plazo, liberando la presión sobre la generación de flujos, además de ser un nivel de deuda baja comparado con el tamaño del emisor. En cuanto a sus resultados, se ve una afectación en su margen bruto debido a la importante contracción en sus ingresos operacionales, lo cual impactó en la generación de flujos Ebitda y en sus indicadores de rentabilidad. A pesar de esto, se destacan los adecuados niveles de cobertura tanto de la deuda como de los gastos financieros.

### 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.
- **Desmejora del Margen Bruto que contrajo los indicadores de rentabilidad:** A la fecha de corte, los ingresos de la compañía han experimentado una disminución interanual del -16,07%, impulsado por una reducción notable en una subcuenta denominada otros ingresos operativos, esto ya que en el año 2023 se registró ingreso extraordinario por US\$ 40,00 millones por determinación de trato igualitario ante el ARCOTEL. Por su parte, el costo de ventas mostró una reducción de -6,14%, lo que ha contribuido a una disminución en el margen bruto y de la utilidad bruta. Por otro lado, se ve una reducción en los gastos operacionales en -8,65% (US\$ -9,37 millones) y de los gastos financieros en -4,06% (US\$ -532,65 mil), dentro de los cuales se incluyen los intereses por contratos de arrendamiento; adicional, mantienen otros egresos por concepto de fees, que son tarifas o comisiones que se cobran por servicios específicos, los cuales decrecieron en -10,10% (US\$ -608,94 mil). De este modo, el emisor exhibe una reducción importante en su resultado neto de -79,02% (US\$ -20,54 millones) al cerrar junio de 2024 en US\$ 5,45 millones. Esto se traduce en una afectación en los indicadores de rentabilidad ROE y ROA.
- **Aumento del Indicador de liquidez y mejora en el capital de trabajo:** OTECEL S.A. presenta una liquidez de 1,09 veces para junio de 2024, rubro que es superior al promedio histórico de los últimos cinco años (0,68 veces; 2019-2023) y a lo de su periodo similar anterior de 2023 (1,04 veces). Este comportamiento se debe a un crecimiento del activo corriente, en contraste con la reducción del pasivo corriente, producto del dinamismo de otras cuentas por cobrar a corto plazo. En cuanto a la liquidez

ácida, donde no se consideran los inventarios, el indicador pasó de 0,99 veces (jun23) a 1,03 veces (jun24). Además, a la fecha de corte el capital de trabajo presenta una mejora de +147,41% (US\$ +12,20 millones al registrar un valor de US\$ 20,48 millones. Finalmente, el emisor exhibe una importante capacidad para generar flujo operativo, lo cual respalda las salidas de efectivo por actividades de inversión y permite cubrir los costos de deuda.

- **Adecuados niveles de cobertura a pesar de reducir sus flujos EBITDA:** Al cierre de junio de 2024, la empresa ha registrado una disminución en la generación de flujos EBITDA, un efecto directamente relacionado con la contracción del margen bruto, que a su vez ha impactado negativamente el resultado operativo. A pesar de este retroceso, la empresa mantiene un nivel de cobertura de deuda financiera en niveles saludables, alcanzando 1,54 veces, incluso en un contexto de aumento significativo de su endeudamiento. Paralelamente, la capacidad para cubrir los gastos financieros se situó en 2,22 veces, lo que refleja una gestión eficaz de estos costos, que experimentaron una reducción de -4,06% (equivalente a US\$ 532,65 mil); además, se resalta que dentro de los gastos financieros gran parte corresponde a intereses por contratos de arrendamiento, por lo que la cobertura solamente del costo de su deuda financiera es incluso mayor.
- **Capacidad de pago adecuada:** OTECEL S.A. ha experimentado un importante incremento en sus niveles de deuda financiera, con un aumento de +43,83% (US\$ +11,05 millones). A pesar de este crecimiento en su endeudamiento, la empresa ha logrado mantener una distribución equilibrada entre deuda a corto plazo (51,87%) y a largo plazo (48,13%). Es relevante destacar que, en evaluaciones anteriores, OTECEL S.A. no contaba con deuda financiera a largo plazo, lo que marca un avance significativo en su estructura financiera. Este incremento en la deuda se debe principalmente a la adquisición de nuevos préstamos con instituciones bancarias locales, así como a la deuda emitida en el mercado de valores mediante la colocación de un instrumento vigente. Cabe subrayar que la empresa participa en el mercado de valores con un único instrumento cuyo vencimiento está programado para 2025. Adicionalmente, OTECEL S.A. demuestra una sólida capacidad de pago, siendo capaz de liquidar todas sus obligaciones financieras en un plazo inferior a un año, lo que refuerza su posición financiera sólida y su gestión prudente del endeudamiento.
- **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 el patrimonio de OTECEL S.A. volvió a experimentar un dinamismo debido a la mejora en la utilidad neta al cierre de ese año. Adicional, al cierre de junio de 2024 creció en +2,74% (US\$ +7,09 millones), efecto explicado en su totalidad por el crecimiento de los resultados acumulados. En cuanto al nivel de apalancamiento, pasó de 1,89 veces (jun23) a 1,82 veces (jun24), debido a que el mientras el patrimonio mostró un crecimiento el pasivo se contrajo.
- **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.

## 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.
- Deterioro de la calidad de la cartera de créditos.
- 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.
- Incumplimiento de los Resguardos de Ley y compromisos adicionales

## 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:

### **Contexto Macroeconómico<sup>1</sup>**

A partir del año 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.

Para inicio del año 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.

A marzo 2022, iniciaron 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.

En referencia al 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.

A finales 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%.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia 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.

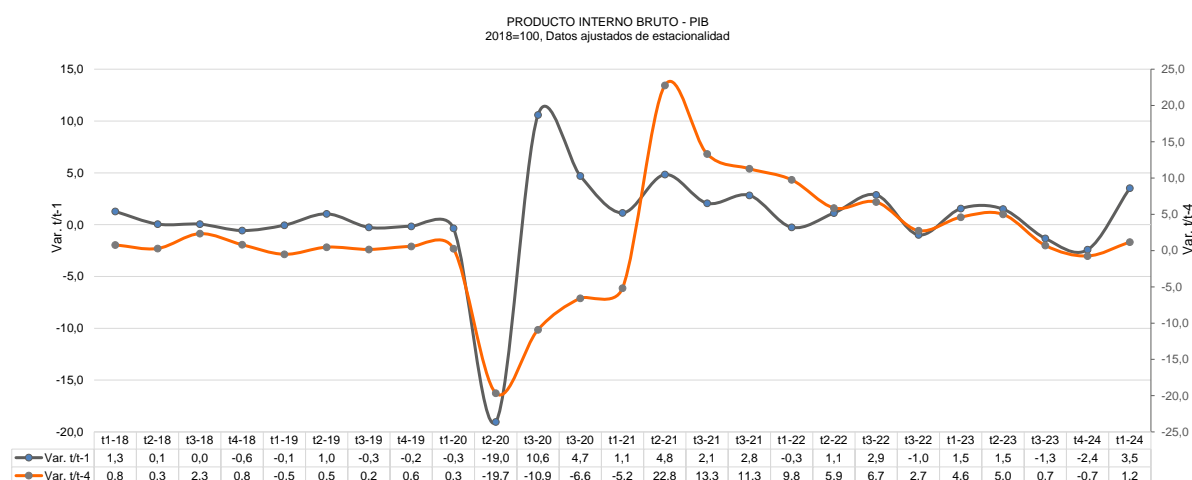
Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

---

<sup>1</sup> Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

En torno al primer trimestre de 2024, la economía de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se atribuyó principalmente a la disminución de las importaciones en un 3,3% y a un incremento positivo en las existencias (inventarios). Sin embargo, los principales componentes del Producto Interno Bruto (PIB) mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones disminuyeron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) registró una reducción del 1,3%. La disminución en las importaciones se originó por una caída en la demanda de productos como los refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte. La reducción en el consumo de los hogares fue causada por una disminución en la demanda de servicios comerciales y de transporte. Además, la reducción en el gasto del gobierno se debió a una disminución en sus servicios administrativos. En cuanto a las exportaciones, el comportamiento negativo se atribuyó principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado.

En comparación con el trimestre anterior y ajustado por efectos estacionales, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó un 3,5% en relación con el cuarto trimestre de 2023. Este crecimiento fue impulsado por el dinamismo en las exportaciones, que crecieron un 10,6%, la formación bruta de capital fijo (FBKF) que aumentó un 3,1%, y el consumo de los hogares que incrementó en un 2,0%. A pesar de que las importaciones disminuyeron un 10,2%, contribuyeron positivamente al crecimiento del PIB. En contraste, el gasto de gobierno experimentó una reducción del 0,3%.



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

En términos industriales, solo la mitad de los sectores, es decir, 10 de 20, mostraron resultados positivos. Destacan especialmente el suministro de electricidad y agua con un crecimiento del 12,5%, la pesca y acuicultura con un incremento del 10,8%, la explotación de minas y canteras con un aumento del 4,3%, las actividades profesionales técnicas con un avance del 3,9%, y las actividades inmobiliarias con un incremento del 2,9%.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó 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 debido al 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.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces 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.

Con fecha 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

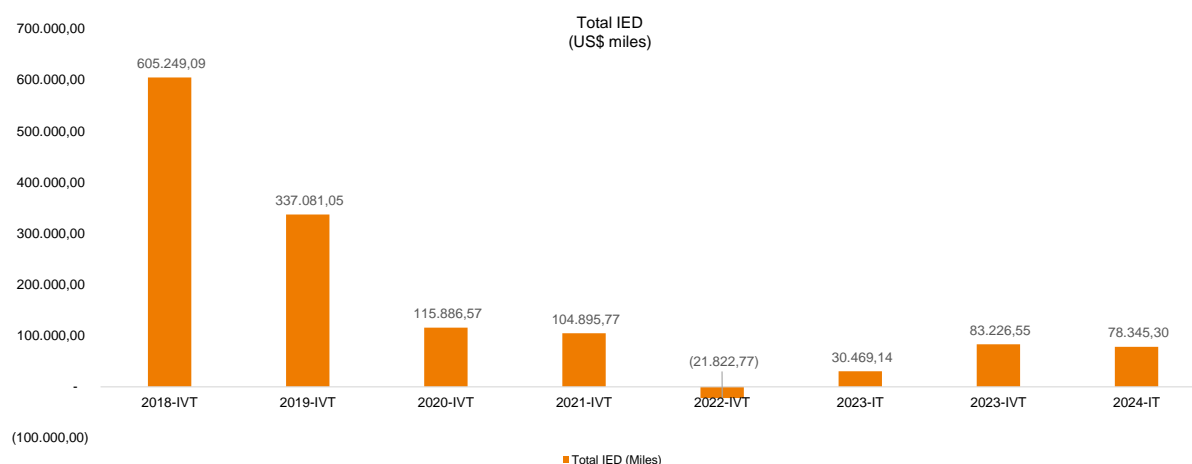
condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

Por otro lado, durante los primeros tres meses de 2024, las exportaciones de Ecuador llegaron a \$8.075,9 millones, mostrando un aumento del 4,7% respecto al trimestre anterior y del 8,2% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento positivo se debe principalmente al desempeño destacado de las exportaciones de petróleo, que alcanzaron los \$2.517,5 millones, representando un incremento del 10,8% trimestral y del 13,3% interanual.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1 % en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los \$6.366,6 millones, lo cual representa una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

### Inversión Extranjera Directa (IED)

Para el primer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó un crecimiento de US\$ 47,88 millones, debido al incremento de las acciones y otras participaciones de capital. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó una desinversión en una de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Interanualmente, el sector de electricidad, gas y agua registro la caída mencionada. Debido a la situación política y coyuntural, se ha generado incertidumbre en los inversionistas, dificultando la atracción de nuevos capitales.



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

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia 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 primer trimestre de 2024:

Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)					
Participación por industria	2023-IT	2023-IIT	2023-IIIT	2023-IVT	2024-IT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1.516,21	(203,97)	11.971,81	-1.045,68	356,17
Comercio	9.190,25	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73
Construcción	(178,73)	(1.550,20)	-160,76	-629,75	1.907,10
Electricidad, gas y agua	(1.549,70)	400,80	704,89	-869	-479,7
Explotación de minas y canteras	19.599,68	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53
Industria manufacturera	21.009,79	1.440,27	15.025,69	-30.467,20	19.757,09
Servicios comunales, sociales y personales	1.050,85	98,41	35793,399	84,169	3205,33
Servicios prestados a las empresas	(35.352,02)	14.405,55	-15.103,19	57.191,65	2.225,88
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.182,81	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18
<b>Total IED</b>	<b>30.469,14</b>	<b>105.967,24</b>	<b>160.672,42</b>	<b>83.226,55</b>	<b>78.345,30</b>

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

### Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En el primer trimestre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor alcanzó 112,28, lo que indica una inflación mensual del 0,29%. Este valor contrasta con el mes anterior, que fue de 0,09%, y con marzo de 2023, cuando la inflación fue de 0,06%.

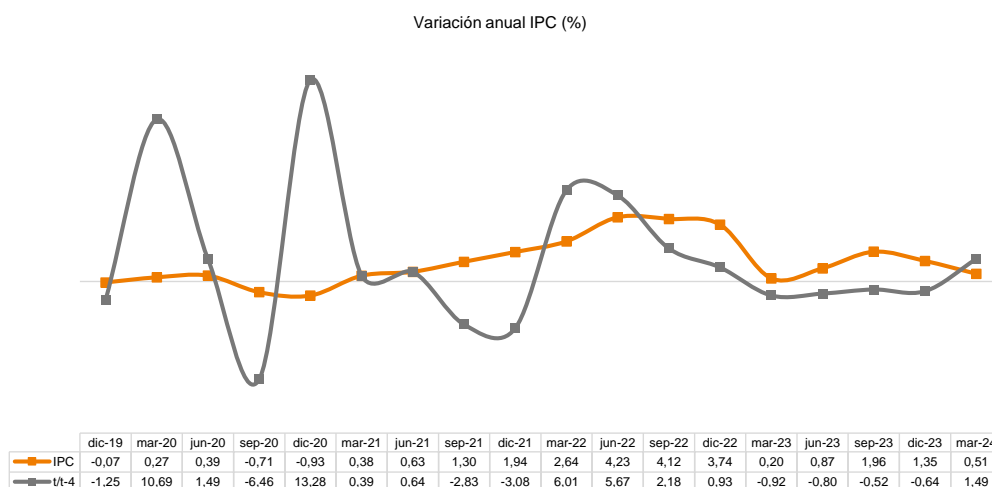
Para marzo de 2024, la tasa de inflación anual fue del 1,66%, mientras que el mes anterior fue del 1,43% y en marzo de 2023 fue del 2,85%. Finalmente, en marzo de 2024, el costo de la Canasta Básica Familiar fue de USD 795,30. Esto significa que el ingreso familiar promedio cubre el 107,97% del costo total de esta canasta básica. Además, el costo de la canasta básica aumentó un 0,53% en comparación con el mes anterior.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	<b>0,51</b>									

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

Dentro de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) hay doce categorías de consumo. Las tres categorías que más contribuyeron a la inflación mensual en el primer trimestre de 2024 fueron: Transporte (0,1071%), Bienes y servicios diversos (0,0593%), y Salud (0,0518%).



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

## Perspectivas Económicas Nacionales

Para el 2024 se presentan desafíos significativos para la economía ecuatoriana, con pronósticos de estancamiento y diversos retos que tendrán repercusiones tanto a nivel nacional como internacional. Según el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Banco Mundial, se anticipa que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sea mínimo, alcanzando solo un 0,1%. Esta cifra posiciona al país muy por debajo del promedio de crecimiento en América Latina, estimado en un 1,4% por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Cabe mencionar, que desde abril del 2024 el gobierno ecuatoriano ha aumentado el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, con el objetivo de generar ingresos adicionales que podrían alcanzar hasta 1.300 millones de dólares anuales. Sin embargo, este incremento también ha resultado en una disminución del consumo en los hogares, impactando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los apagones eléctricos. Más de la mitad de los productos incluidos en la canasta básica han visto aumentos de precio como resultado del aumento en el IVA, obligando a algunas empresas a absorber estos costos para mantener sus ventas.

Finalmente, el Gobierno del Presidente Noboa tiene previsto la eliminación del subsidio a las gasolinas. De acuerdo con la medida adoptada, el costo por galón de las gasolinas Extra y Ecopaís aumentará en USD 0,26. Posteriormente, estos precios se ajustarán mensualmente mediante un sistema de bandas, que permite incrementos de hasta un 5% o reducciones de hasta un 10%. A consecuencia de lo mencionado, se espera un aumento en los precios de alimentos, servicios de salud, educación, transporte y vivienda. Aunque se estima que la clase baja solo absorberá el 14% del incremento, se necesitan anunciar medidas de compensación para evitar un deterioro económico entre los más vulnerables del país.

### **Calificación de Riesgo Soberano**

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los mayores riesgos de financiamiento que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Por otro lado, con corte 11 de enero de 2024, la agencia estadounidense S&P Global Ratings decidió mantener la calificación crediticia de Ecuador en B-, aunque cambió la perspectiva de estable a negativa. Este cambio se debe al deterioro del desempeño fiscal de Ecuador y a la probable limitación del Gobierno para implementar políticas correctivas, dada la brevedad de su mandato y la urgencia de abordar la crisis económica y el aumento de la violencia. La calificadora también identifica riesgos adicionales para Ecuador, como el pago anticipado de una deuda significativa entre 2025 y 2026, así como la incertidumbre en cuanto al acceso del país a los mercados internacionales de bonos, en un contexto de disminución de la confianza de los inversores.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### **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.

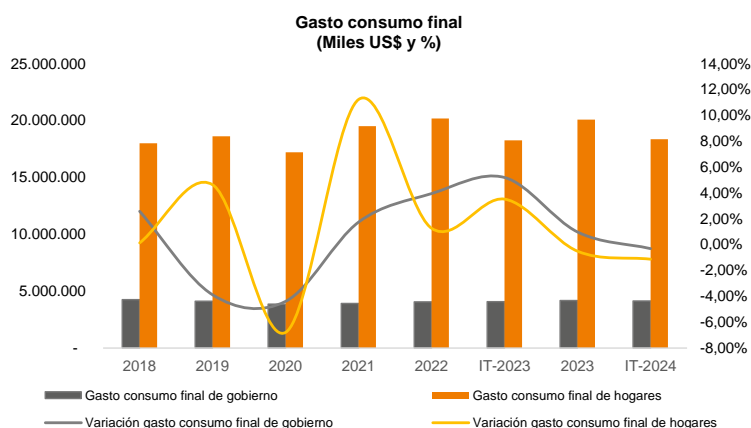
Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado 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.

En el primer trimestre de 2024, el Gasto de Consumo Final de los Hogares Residentes experimentó una disminución del 1,1% respecto al mismo período del año anterior según datos ajustados. Esta caída se debió principalmente a una reducción en el consumo de productos como carne y sus derivados, camarón procesado, aceites vegetales y animales sin refinar, otros alimentos diversos, textiles y prendas de vestir, vehículos y equipos de transporte, así como en servicios de comercio, transporte y almacenamiento.



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

En lo referente al Gasto de Consumo Final del Gobierno General en marzo 2024, este experimentó una caída interanual del 0,3%. Este descenso fue influenciado por el bajo desempeño en los indicadores de empleo registrado y características ocupacionales y del empleador. Los servicios administrativos del gobierno y para la comunidad en general mostraron una disminución del 0,3%. Dentro de los servicios educativos, los relacionados con enseñanza cultural sufrieron una reducción significativa del 9,2%. Por último, en los servicios de salud humana y asistencia social, actividades como la atención de enfermería en instituciones (-3,7%), la asistencia social para personas de edad y discapacitados (-10,5%), otras formas de asistencia social sin alojamiento (-7,5%), y otras actividades de atención en instituciones (-9,1%) también experimentaron disminuciones.



## Endeudamiento

El saldo de la deuda externa pública en base al último reporte del Banco Central Del Ecuador, a febrero del 2024 totalizó US\$ 47.455,6 millones y la deuda externa privada totalizó US\$ 10.133,5 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 38,9% del PIB. El país obtuvo desembolsos por US\$ 20,9 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 268,60 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ 10,13 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 168,10 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 693,2 millones. El saldo de la deuda externa privada a febrero 2024 fue de USD 10.133,5 millones, equivalente alrededor del 9,0% del PIB.

### Análisis de la Industria:

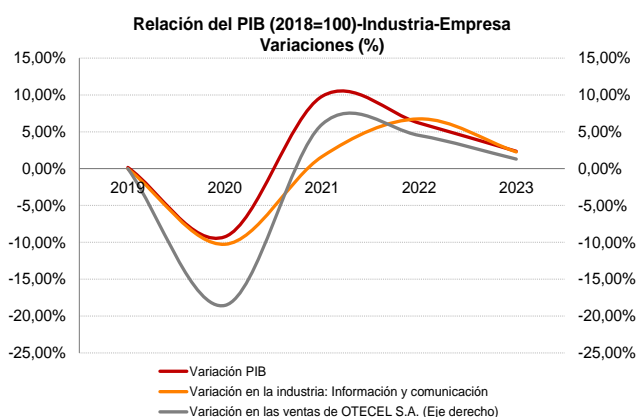
El sector de la información y comunicación incluye la producción y distribución de productos informáticos y culturales, distribución de medios para transmitir o distribuir estos productos, así como comunicaciones, datos, actividades de la tecnología de información, procesamiento de datos y otras actividades 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 alámbrica, 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 CIU (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 2019-2023. Para el año 2020, se observa un decremento del PIB (-9,25%) y del sector (-10,27%), esto debido a la crisis sanitaria provocada por el covid 19, en este año el emisor también experimentó una fuerte reducción en sus ventas (-18,55%).



Por otro lado, para el año 2021, se observa un aumento interanual importante en el PIB de +9,82%; sin embargo, la industria de información y comunicación no mostró un crecimiento a la par de crecimiento en la economía ya que solo se incrementó en +1,64%, en el caso de OTECEL S.A. exhibe un dinamismo en sus ventas de +6,02%, esto 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 +6,19% hasta alcanzar un valor de US\$ 113.934,26 millones. Adicional, al cierre de 2023 se ve una desaceleración tanto en la economía (+2,36%), en el sector (+2,26%) y en las ventas del emisor (+1,30%), lo cual va de la mano por diversos motivos como la inseguridad a nivel nacional, la incertidumbre política por el cambio de gobierno e interrupciones en la producción de petróleo.

Desde 2019 hasta 2023, la industria de información y telecomunicaciones en Ecuador ha mostrado una evolución marcada por avances en conectividad y desafíos derivados de la inestabilidad económica y política. Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), la penetración de internet aumentó significativamente, pasando del 60% en 2019 al 79,8% en 2023, reflejando un incremento en el acceso a servicios digitales impulsado por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, la conectividad sigue siendo un reto en áreas rurales, donde la cobertura de internet solo alcanzó el 52,1% en 2023, lo que evidencia una persistente brecha digital que limita el desarrollo equitativo del sector.

El sector de telecomunicaciones ha registrado fluctuaciones en sus ingresos debido a la competencia y la presión regulatoria. Según la Agencia de Regulación y Control de las Telecomunicaciones (ARCOTEL), el número de suscripciones móviles pasó de 15,1 millones en 2019 a 14,6 millones en 2023, una leve disminución atribuida a la saturación del mercado y a la creciente competencia entre las principales operadoras, como Claro y Movistar. A pesar de la disminución en suscripciones, el uso de datos móviles ha crecido, con un promedio de 4,2 GB por usuario al mes en 2023, frente a los 2,5 GB en 2019, impulsado por la creciente demanda de servicios de streaming y redes sociales.

En cuanto al sector de información, el crecimiento ha sido más modesto, pero constante. La producción de contenido digital y la publicidad online han ganado terreno, con el mercado publicitario digital alcanzando los 150 millones de dólares en 2023, frente a los 100 millones en 2019. Sin embargo, el sector enfrenta desafíos importantes, como la competencia de plataformas globales y la falta de inversión en la producción local. Esto ha limitado la capacidad del país para desarrollar una industria de contenidos robusta que pueda competir internacionalmente.

En el ámbito regulatorio, la industria ha estado influenciada por la inestabilidad política y las crisis económicas, que han dificultado la implementación de reformas significativas. A pesar de los esfuerzos del gobierno y las entidades reguladoras, como la Superintendencia de Telecomunicaciones, para mejorar la competencia y proteger a los consumidores, el progreso ha sido lento. La implementación de la tecnología 5G, crucial para el futuro del sector, sigue enfrentando retrasos, con solo un 10% de cobertura en 2023, principalmente en las principales ciudades, lo que subraya la necesidad de un entorno regulatorio más estable y un aumento en la inversión en infraestructura.

#### **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.

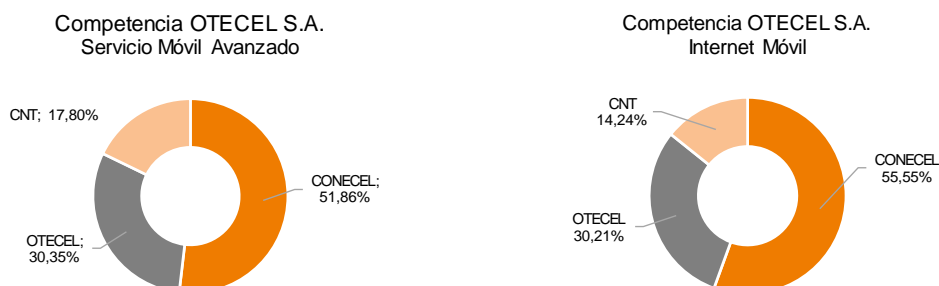
**Competencia**

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 *CIIU 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 (CIIU J6120.01)		
NOMBRE	TOTAL INGRESOS	% Part.
CONSORCIO ECUATORIANO DE TELECOMUNICACIONES S.A. CONECEL	1.041.851.015	64,17%
OTECCEL 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>2</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

<sup>2</sup> Considerando la última calificación a octubre de 2022 de Telefónica Hispanoamérica S.A. es de BBB, Calificación Internacional otorgada por Fitch Ratings.

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.

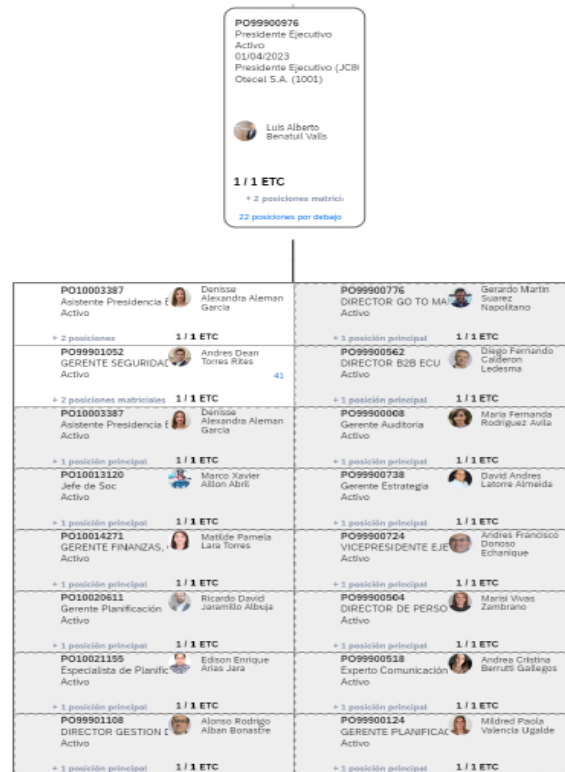
#### Empleados

Para junio de 2023, OTECEL S.A. cuenta con 952 empleados que se distribuyen en el área de B2B (250), B2C (237), tecnología (231), operaciones (67), CFO (63), entre otros. El detalle se presenta en el siguiente cuadro:

Número de Empleados OTECEL S.A. (junio 2024)	
ÁREA	CANTIDAD
B2B	250
B2C	237
TECNOLOGIA	231
OPERACIONES Y PROCESOS TRANSVERSALES	67
CFO	63
SEGURIDAD	37
NEGOCIO MAYORISTA Y ASUNTOS PUBLICOS	17
PERSONAS	19
SECRETARIA GENERAL	10
AUDITORIA	7
COMPLIANCE	5
STRATEGY HISPAM	4
COMUNICACION	3
CEO	2
<b>Total</b>	<b>952</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>3</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. Adicional, cuenta con un buzón de consultas abierto a todos los grupos de interés, cuya gestión tiene un proceso interno definido.

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 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.

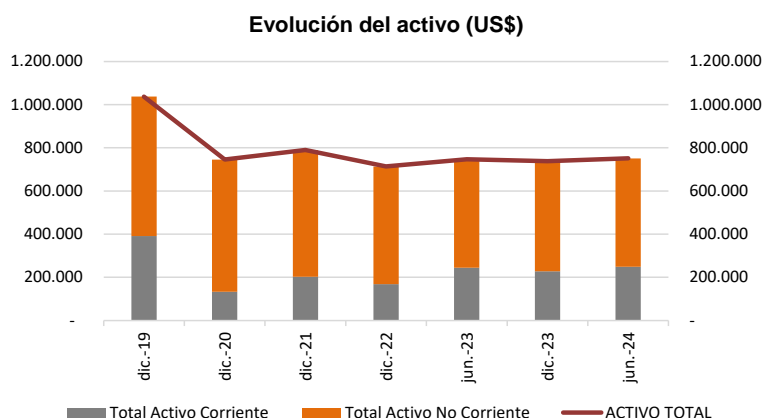
<sup>3</sup> Dentro de los grupos de interés identificados se encuentran: Regulador y Entidades Gubernamentales, clientes particulares y empresas, líderes de opinión y medios de comunicación, accionistas institucionales y analistas financieros, top executives & empleados, socios estratégicos y proveedores y sociedad (Organizaciones de la sociedad civil).

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 -7,08%. Sin embargo, al cierre de junio de 2024, los activos ascendieron a US\$ 750,89 millones, lo que representa un ligero aumento interanual del +0,52% (US\$ +3,92 millones). De manera más específica, el activo corriente se incrementó en +1,88% (US\$ +4,59 millones), mientras que el activo no corriente se contrajo en -0,13% (US\$ -672,42 mil). Entre las variaciones interanuales más relevantes está el dinamismo de otras cuentas por cobrar CP (+1.279,29%; US\$ +40,79 millones), inversiones temporales corrientes (+85,98%; US\$ +38,30 millones), activos intangibles no corrientes (+10,47%; US\$ +4,31 millones) e impuesto a la renta diferido (+15,42%; US\$ +4,32 millones). Por su parte, entre las cuentas que se contrajeron se encuentran las cuentas por cobrar comerciales CP (-42,41%; US\$ -41,11 millones), efectivo en caja y bancos (-38,59%; US\$ -16,88 millones), impuesto por recuperar corrientes (-38,35%; US\$ -11,01 millones) y otras cuentas por cobrar no corrientes (-32,00; US\$ -7,69 millones).



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Con relación a la composición del activo, la parte corriente concentra el 33,14% del total y la no corriente el 66,86%. Con base en lo anterior, se observa que la cuenta propiedad y equipo es la de mayor participación con el 28,76% (US\$ 215,97 millones), seguido de activos por derecho de uso con el 24,68% (US\$ 185,30 millones), inversiones temporales con el 11,03% (US\$ 82,85 millones), cuentas por cobrar comerciales al corto plazo con el 7,43% (US\$ 55,82 millones), otras cuentas por cobrar corrientes con el 5,86% (US\$ 43,97 millones), activos intangibles con el 6,06% (US\$ 45,52 millones) y el restante 16,17% corresponde a cuentas que concentran menos del 5,00% del activo.

Para junio de 2024, las cuentas por cobrar comerciales registran un valor de US\$ 55,82 millones, cuenta que se concentra únicamente en el corto plazo, además, muestra una contracción interanual de -42,41% (US\$ -41,11 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 68,31% (US\$ 58,76 millones), mientras que, la cartera vencida (vencimiento mayor a 30 días) el 31,69% (US\$ 27,26 millones). Por otro lado, la cartera vencida mostró una reducción interanual de -25,55% (US\$ -9,36 millones).

millones), debido a la disminución del rango de más de 360 días (US\$ -8,38 millones) y de 181 a 360 días (US\$ -1,09 millones). En ese sentido, se observa que la mora de la cartera de más de 30 días se redujo al pasar de 33,59% (jun23) a 31,69% (jun24). Asimismo, la empresa cuenta con provisiones que para la fecha de corte suman un total de US\$ 30,21 millones, que implica una cobertura de 1,11 veces de la cartera vencida total.

ANTIGÜEDAD DE DEUDA (Días)	TOTAL JUNIO 2023	TOTAL JUNIO 2024
<b>No vencida</b>	<b>65.303.174</b>	<b>51.092.158</b>
1 - 30	7.080.859	7.663.210
31 - 60	2.347.005	2.347.049
61 - 90	3.001.253	4.330.891
91 - 120	2.500.588	2.172.477
121 - 180	2.650.763	1.762.895
181 - 360	7.823.329	6.736.083
> 360	18.289.264	9.907.340
<b>Cartera vencida</b>	<b>43.693.061</b>	<b>34.919.945</b>
<b>Total cartera</b>	<b>108.996.235</b>	<b>86.012.103</b>
<b>Provisión Incobrable terceros</b>	<b>-48.653.902</b>	<b>-27.088.302</b>
<b>Provisión Incobrable relacionadas</b>	<b>-3.458.436</b>	<b>-3.126.519</b>
<b>Total cartera Neta</b>	<b>56.883.897</b>	<b>55.797.283</b>
<b>(+) Otras cuentas por cobrar- Laudo trato igualitario</b>	<b>40.048.856</b>	<b>43.973.243</b>
<b>Total cuentas por cobrar</b>	<b>96.932.753</b>	<b>99.770.526</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 JUNIO 2024				
Cuentas Vigentes	Monto de cartera	Vencido >120 días	Monto total provisionado	Pérdida Esperada
Residencial	17.461.705,58	2.945.158,32	(5.609.391,85)	11.852.313,73
Negocios	6.603.444,55	1.104.834,31	(1.923.607,21)	4.679.837,34
Grandes empresas	13.550.059,89	989.658,62	(1.435.061,55)	12.114.998,35
Gobierno	52.876,57	4.040,77	(4.520,93)	48.355,64
Operadores Interconexión	11.397.773,28	2.503.267,09	(4.710.210,53)	6.687.562,75
Distribuidores	8.453.830,42	4.046.874,79	(4.809.582,66)	3.644.247,76
Telefonía uno Público	3.708.704,39	3.595.272,08	(3.708.704,39)	-
Detalle Producto	20.299.846,57	3.217.212,46	(4.728.647,29)	15.571.199,28
Grupo	4.638.626,71	-	-	4.638.626,71
<b>Total general</b>	<b>86.166.867,96</b>	<b>18.406.318,44</b>	<b>(26.929.726,41)</b>	<b>59.237.141,55</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 64 días (jun23) a 75 días (jun24), rubro que es inferior su promedio histórico de los últimos cinco años (80 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, Coquasimales, 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>4</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.

<sup>4</sup> residencial, negocios, grandes empresas, Gobierno, operadores interconexión, distribuidores, telefonía uno público, detalle producto y grupo.



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\$ 3,13 millones, al mostrar un decrecimiento interanual de -12,37% (US\$ -441.43 millones), rubros que corresponden a compañías con acciones comunes, en ese sentido, se distribuye en 10 empresas aproximadamente, en las cuales los montos más altos se encuentran en Telefónica Global Solutions S.L.U. y Telefónica Global Solutions Ecuador S.A.

Igualmente, OTECEL S.A. registra en el activo otras cuentas por cobrar que contabilizan un total de US\$ 43,97 millones. Analizando la parte de corto plazo de dicha cuenta se evidencia un dinamismo de +1.279,29% (US\$ +40,79 millones) la mayor parte de dicho rubro corresponde a cuentas por cobrar por liquidación de tasas de frecuencias de los 2020 a 2022, sobre la cual la Compañía obtuvo una sentencia arbitral a favor y Arcotel al cierre de 2023 reconoció este valor de cobro. La evaluación de la Administración de la Compañía y de sus asesores legales, es que la recuperación de estos valores es prácticamente cierta y estiman que serán recuperados durante el segundo semestre del año 2024 debido a que la Arcotel aceptó la liquidación de los valores por cobrar realizada por la Compañía en el mes de enero del 2024. Adicional, también se incluyen valores por cobrar con empleados y deudores varios.

Por su parte, la sección a largo plazo corresponde a saldos por cobrar de Municipios, Arcotel, Garantías Fiscales y otros. 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. En cuanto a Arcotel, Corresponden a cuentas por cobrar por procesos arbitrales y judiciales que tienen fallos favorables a la Compañía relativos a procesos de: a) reliquidación de tasas de concesión variable; b) redondeo.

Respecto al inventario, para junio de 2024 contabiliza un total de US\$ 6,65 millones, al disminuir de manera interanual en -30,46% (US\$ -2,91 millones). Dicho 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 14 días (jun23) a 10 días (jun24). Por otra parte, se evidencia que el rubro de propiedades y equipo es la cuenta con mayor concentración dentro de los activos con el 28,76%, cerrando junio de 2024 en US\$ 215,97 millones.

Paralelamente, para junio de 2024 se observan activos intangibles por US\$ 45,52 millones, al exhibir una expansión interanual de +10,47% (US\$ +4,31 millones), que corresponden a una concesión con el Estado Ecuatoriano<sup>5</sup>. Cabe señalar que, las licencias y concesiones se amortizan de acuerdo con los plazos 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.

<sup>5</sup> Ver sección hechos de importancia

Otro de los rubros relevantes dentro de los activos corresponde a inversiones temporales que registran un rubro de US\$ 82,85 millones, al experimentar un crecimiento interanual de +85,98% (US\$ +38.30 millones), corresponde a depósitos a plazo fijo contratados al cierre de diciembre de 2023 y 2022, cuyo vencimiento comprende entre 150 a 180 días. Estas inversiones han sido contratadas con entidades locales. La Compañía mantiene saldos de inversiones medidas al costo amortizado adquiridas a través de un Fideicomiso en el cual la Compañía es constituyente y único beneficiario. Estas inversiones son de libre disponibilidad.

Con relación a los activos por contratos, para junio de 2024 contabilizan un valor de US\$ 8,26 millones, monto que posee una parte en el corto plazo (US\$ 6,40 millones) y otra parte en el largo plazo (US\$ 1,86 millones). Considerando la parte corriente hace referencia a activos contractuales y se constituye por los contratos vigentes con clientes pospago, calculado a través del modelo simplificado local y que se amortiza durante la vida media del abonado, también abarca las comisiones de captación de nuevos clientes capitalizadas y que se amortizan en el período de vida media de los abonados.

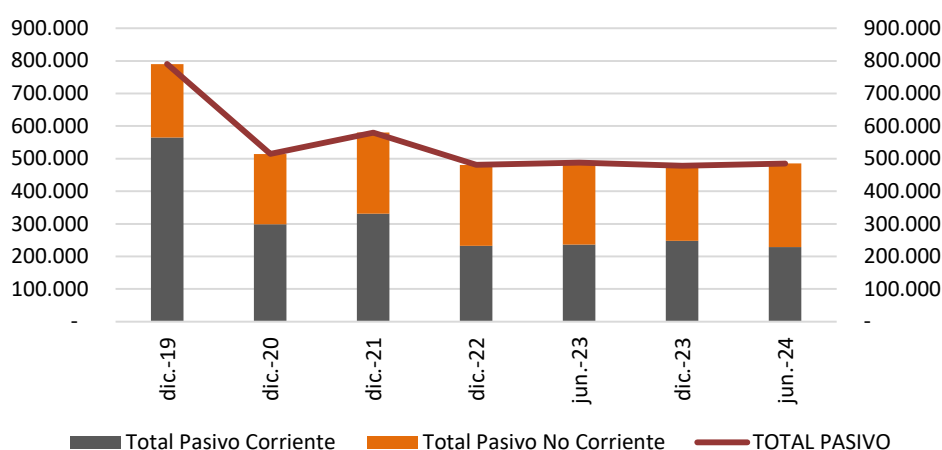
Finalmente, la empresa cuenta con gastos pagados por anticipado en el corto plazo con US\$ 5,49 millones, al decrecer en -13,37% (US\$ -846,93 mil) y en largo plazo con US\$ 655,65 mil, decreciendo en -5,30% (US\$ -36,38 mil). Esta cuenta corresponde principalmente a mantenimientos de licencias de software de red, necesarios para la operación del servicio móvil avanzado y a pagos por arrendamiento de sitios e infraestructura diferentes a los contratos de derecho de uso aplicados por NIIF 16. En línea con lo mencionado, OTECEL S.A. también posee valores por activos por derecho de uso que suman un total de US\$ 185,30 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\$ 26,86 millones, experimentando una reducción interanual de -38,59% (US\$ -16,88 millones). Asimismo, cuenta con impuestos por recuperar por US\$ 17,70 millones e impuestos a la renta diferido por US\$ 32,38 millones. Finalmente, a la fecha se observan valores de otros activos que cerraron en US\$ 957,84 mil.

#### Pasivos:

OTECEL S.A. para junio de 2024 contabiliza un total de US\$ 485,05 millones de pasivos, al exhibir una ligera reducción interanual de -0,65% (US\$ -3,17 millones), inferior a su promedio de decrecimiento de los últimos cinco años (-9,97%; 2019-2023). De manera específica, los pasivos corrientes se contrajeron en -3,22% (US\$ -7,61 millones), explicado por la contracción de los impuestos corrientes (60,16%; US\$ -18,80 mil), cuentas por pagar y otras cuentas por pagar (-6,24%; US\$ -7,01 millones) y obligaciones financieras corrientes (-25,40%; US\$ -6,40 millones), esto mientras los pasivos de arrendamiento se incrementaron (+78,23%; US\$ +20,14 millones) al igual que los pasivos contingentes (+43,67%; US\$ +10,63 millones). Por su parte, los pasivos no corrientes crecieron en +1,76% (US\$ +4,44 millones), efecto que se relaciona con la aparición de obligaciones financieras a largo plazo (US\$ 17,46 millones) y reducción de pasivos por arrendamiento (-6,08%; US\$ -14,44 millones).

#### Evolución del Pasivo (US\$)



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En lo que respecta a la estructura del pasivo, el 47,09% se concentra en el corto plazo y el 52,91% en el largo plazo. Bajo esta premisa, los pasivos de arrendamiento no corriente tienen una participación del 46,03% (US\$ 223,28 millones), seguido de las cuentas por pagar y otras a corto plazo con el 21,73% (US\$ 105,40 millones), pasivos de arrendamiento al corto plazo con el 9,46% (US\$ 45,88 millones), pasivos contingentes con el 7,21% (US\$ 34,96 millones), obligaciones financieras corto (3,88%; US\$ 18,81 millones)

y largo plazo (3,60%; US\$ 17,46 millones) y el restante 8,09% corresponde a cuentas por pagar compañías relacionadas corto plazo (US\$ 3,96 millones), impuestos corrientes (US\$ 12,45 millones), pasivos por contratos (US\$ 3,04 millones), beneficios a empleados (US\$ 3,90 millones), proveedores y otras no corrientes (US\$ 517,00 mil), provisión de desmantelamiento (US\$ 1,17 millones) y beneficios a empleados largo plazo (US\$ 14,23 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 y mantiene financiamiento por parte de un banco local. A la fecha de corte, la deuda financiera según los balances suma un valor de US\$ 36,27 millones, repartidos entre corto (US\$ 18,81 millones) y largo plazo (US\$ 17,46 millones), experimentando un incremento interanual de +43,83% (US\$ +11,05 millones); este comportamiento responde a la colocación del instrumento vigente en mercado de valores y adquisición de deuda con entidades bancarias.

Detalle de Obligaciones Financieras (US\$ Miles)				
Instituciones	jun-23	jun-24	Tasa Promedio	Vencimiento
Institución 1	9.820.000,00	20.000.000,00	10,49%	jun-29
Papel Comercial	14.690.121,05	14.731.830,47	7,22%	may-25
<b>Total general</b>	<b>24.510.121,05</b>	<b>34.731.830,47</b>		
Intereses por pagar bancos	567.831,00	1.050.000,00		
Intereses por pagar papel comercial	138.969,95	1.001.700,53		
<b>Total general</b>	<b>25.216.922,00</b>	<b>36.783.531,00</b>		

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, los activos corrientes cubren en 6,86 veces a la deuda financiera, con lo cual se cuenta con recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones con mercado de valores e instituciones financieras. Asimismo, se evidencia cumplimiento en los pagos de acuerdo con el cronograma pactado. También, es importante destacar que una parte importante de la deuda financiera se encuentra en obligaciones con el mercado de valores con tasas de interés adecuadas, lo cual resulta beneficioso para el emisor al representar menor costo de fondeo.

Con relación a las cuentas por pagar a proveedores del emisor cerraron en US\$ 105,92 millones, donde la sección del corto plazo abarca US\$ 105,40 millones y experimentó una reducción interanual de -6,24% (US\$ -7,01 millones), mientras que, el largo plazo suma US\$ 517,00 mil, mostrando una reducción de -12,87% (US\$ -76,37 mil) con relación a junio 2023. Adicional, las cuentas por pagar relacionadas reflejan un valor de US\$ 3,96 millones, mostrando una reducción de -11,86% (US\$ -533,46 mil), estas cuentas corresponden tanto 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. Con esto, la rotación de las cuentas por pagar comerciales y relacionadas corrientes se mantuvieron estables en 166 días, valor que es superior al promedio histórico de los últimos cinco años (160 días, 2019-2023).

La compañía cuenta con proveedores nacionales como extranjeros, en ese sentido, los principales proveedores son:

Principales Proveedores		
Proveedor	País	Plazo Financiamiento (días)
PTIE PHOENIX TOWER INTERNATIONAL	Ecuador	30
SHOPNEXT S A	Ecuador	75
CONECCEL S.A.	Ecuador	60
NOKIA SIEMENS NETWORKS ECUADOR S.A.	Ecuador	60
INTCOMEX DEL ECUADOR S.A.	Ecuador	75
NEGOCIOS Y TELEFONIA	Ecuador	60
ALPHACELL S.A.	Ecuador	75
HUAWEI TECHNOLOGIES ECUADOR	Ecuador	60
TECH MAHINDRA - ECUADOR S. A.	Ecuador	60
CIEMTELCOM	Ecuador	60

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Dentro del pasivo, también se encuentra la cuenta de pasivos de arrendamiento que suman un valor de US\$ 269,16 millones, misma que presenta un incremento en la parte corriente de +78,23% (US\$ +20,14 millones), al exhibir un rubro de US\$ 45,88 millones; por su parte, el apartado no corriente refleja una reducción de -6,08% (US\$ -14,44 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 -22,60% (US\$ -886,59 mil), hasta alcanzar un total de US\$ 3,04 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 éstos. Adicionalmente, a la fecha de corte OTECEL S.A. cuenta con pasivos contingentes por US\$ 34,96 millones,

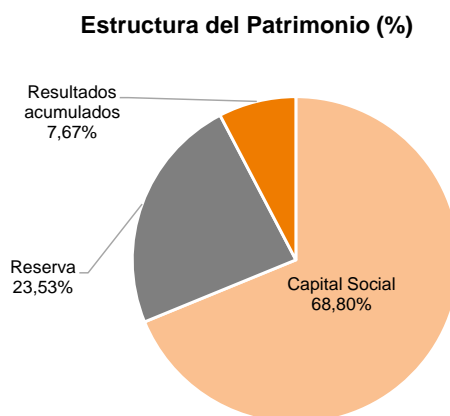
valores que se incrementaron en +43,67% (US\$ +10,63 millones). Estos pasivos hacen referencia a contingencias tributarias calificadas como probables por parte de la administración de la Compañía y sus asesores fiscales, procesos legales con ex prestadores de servicios (Telefonía Pública y mensajería premium principalmente) de la Compañía y otros<sup>6</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 junio de 2024 se registra un valor de US\$ 1,17 millones, al exhibir un incremento de +36,30% (US\$ +310,72 mil) con relación a junio de 2023.

Finalmente, en el pasivo se observan valores por beneficios a empleados por un total de US\$ 18,13 millones, donde la mayor parte se concentra en la parte no corriente con US\$ 14,23 millones y la corriente con US\$ 3,90 millones. Esta cuenta abarca la participación a trabajadores y otros beneficios sociales.

#### **Soporte Patrimonial:**

El patrimonio de la compañía suma un valor de US\$ 265,83 millones para junio de 2024, al aumentar en +2,74% (US\$ +7,09 millones), incremento superior al promedio de los últimos cinco años (+1,83%; 2019-2023). Este comportamiento responde al crecimiento de los resultados acumulados en +48,27% (US\$ +6,64 millones). En lo que concierne a la composición del patrimonio, el capital social concentra el 68,80% (US\$ 182,89 millones), reservas el 23,53% (US\$ 62,56 millones) y resultados acumulados el 7,67% (US\$ 20,39 millones).



Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Con relación a los resultados acumulados, para junio de 2024 registran un valor de US\$ 20,39 millones, al presentar un incremento interanual de US\$ +6,64 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.

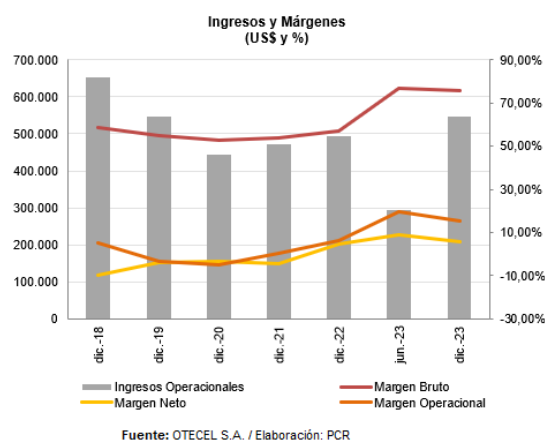
#### **Desempeño Operativo:**

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.

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

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.



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 +1,30% (US\$ +6,39 millones), hasta alcanzar un total de US\$ 498,90 millones. Este comportamiento responde esencialmente a mayores niveles de ingresos por servicios prestados y venta de equipos y terminales. En este apartado, es relevante mencionar que el costo de ventas evidenció una contracción importante de -4,91% (US\$ -10,36 millones), explicado por el decremento del costo de servicios prestados que corresponde a la prestación de los servicios móviles, principalmente costos de frecuencias pagados al estado ecuatoriano, costos de operación y mantenimiento de la red móvil, entre otros. Finalmente, debido al dinamismo en otros ingresos, que incluye principalmente cuentas por cobrar a Arcotel por procesos arbitrales cuya resolución ha sido favorable a la Compañía, se obtiene una mejora en la utilidad neta de +25,75% (US\$ +5,77 millones) al cerrar en un valor de US\$ 28,19 millones según los Balances Auditados.

Continuando con el análisis, para la fecha de análisis, OTECEL S.A. exhibe una contracción importante en sus ingresos operativos (-16,07%; US\$ -47,02 millones), comportamiento que responde principalmente a la disminución de la subcuenta otros ingresos operativos en -96,19% (US\$ -39,73 millones), efecto explicado ya que en el año 2023 se registró ingreso extraordinario por US\$40,00 millones por determinación de trato igualitario ante el ARCOTEL, valor que fue atípico en 2023 y, por tanto, para 2024 ya no se observa dicho rubro. El detalle de la composición de los ingresos a la fecha de corte se observa a continuación:

Categoría	Ventas (US\$ y %)				
	jun-23	jun-24	Variación %	Variación Nominal	Participación
Ingresos por servicios	201.863.458,37	198.674.809,82	-1,58%	-3.188.648,55	80,89%
Equipos y terminales	24.376.285,42	19.712.572,47	-19,13%	-4.663.712,95	8,03%
Servicios de VPN	10.859.665,34	11.921.264,99	9,78%	1.061.599,65	4,85%
Ingresos por servicios de interconexión	7.493.851,34	6.538.256,35	-12,75%	-955.594,99	2,66%
Equipos y servicios de seguridad	1.401.710,57	1.954.864,21	39,46%	553.153,64	0,80%
Otros ingresos Operativos	41.306.519,78	1.573.504,57	-96,19%	-39.733.015,21	0,64%
Venta de tecnología informáticos	720.157,58	1.432.161,62	98,87%	712.004,04	0,58%
Trabajos Realizados	1.132.895,44	1.110.054,37	-2,02%	-22.841,07	0,45%
Ingresos por arrendamiento	1.010.665,30	973.008,91	-3,73%	-37.656,39	0,40%
Tarjetas Sim	1.372.487,49	958.660,73	-30,15%	-413.826,76	0,39%
Otros	1.084.046,02	750.034,93	-30,81%	-334.011,09	0,31%
<b>Subtotal</b>	<b>292.621.742,65</b>	<b>245.599.192,97</b>	<b>-16,07%</b>	<b>-47.022.549,68</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Observando los costos de ventas, registran una variación promedio de -4,68% en los últimos cinco años (2019-2023). Así pues, para la fecha de análisis, los costos presentan una reducción interanual de -6,14% (US\$ -7,77 millones), hasta cerrar en US\$ 118,72 millones. En este punto, se menciona la introducción de nuevos costos referentes a canon por utilización del espectro radioeléctrico y canon sobre ingresos, lo cual incide sobre los costos de servicios de telefonía celular y larga distancia. En línea con lo mencionado, el margen de costos de venta aumentó a 48,34% para junio de 2024, tras haberse situado en 43,22% en junio de 2023, así pues, dicho rubro se encuentra por encima del margen promedio de costos de los últimos cinco años (44,29%; 2019-2023).

Estructura del costo			
	jun-23	jun-24	Variación
Costo de Venta de Teléfonos y Accesorios	20.760.522,00	15.717.247,00	-24,29%
Costos de Servicio de Telefonía Celular y Larga Distancia	46.570.115,00	45.267.228,00	-2,80%
Depreciaciones y Amortizaciones	59.154.733,00	57.732.935,00	-2,40%
<b>Total</b>	<b>126.485.370,00</b>	<b>118.717.410,00</b>	<b>-6,14%</b>

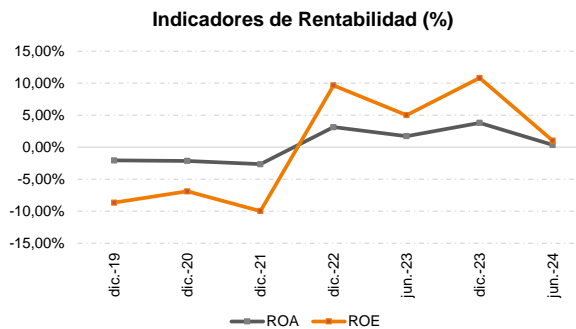
Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

En línea con lo anterior, la utilidad bruta cerró en US\$ 126,88 millones, al experimentar un decrecimiento interanual de -23,63% (US\$ -39,25 millones); efecto explicado por la disminución de las ventas en mayor proporción que el costo de ventas. Como resultado, el margen bruto decreció al pasar de 56,78% (jun23) a 51,66% (jun24), valor que se posiciona por debajo del promedio histórico (55,71%; 2019-2023).

Analizando los gastos operacionales, reflejan una tendencia a la baja (-3,26%; 2019-2023). En ese sentido, para junio de 2024 contabilizan un valor de US\$ 98,97 millones al mostrar un decrecimiento de -8,65% (US\$ -9,37 millones) respecto a su corte similar de 2023.

La dinámica mencionada, sumada a la utilidad bruta posicionó el resultado operacional en US\$ 27,92 millones para junio de 2024, presentando un decremento interanual de -51,70% (US\$ -29,88 millones). Asimismo, se suma a este rubro los gastos financieros por un valor de US\$ 12,57 millones, rubro que se contrae anualmente en -4,06% (US\$ -532,65 mil) respecto a 2023; en este punto, es importante resaltar que la empresa contabiliza dentro sus gastos financieros intereses por contratos de arrendamiento. Adicional, al considerar otros egresos por US\$ 5,42 millones, se obtiene una utilidad antes de impuestos de US\$ 9,92 millones. Cabe mencionar que, dichos egresos corresponden a gastos de Brand Fee, Digital Fee y Management Fee.<sup>7</sup>

Con base en lo anterior, la utilidad neta del ejercicio exhibe una desmejora interanual de -79,02% (US\$ -20,54 millones), hasta contabilizar un valor de US\$ 5,45 millones. Análogamente, OTECEL S.A. registra un margen neto de 2,22%, mismo que está por debajo de su periodo similar anterior (8,88%) y por encima del promedio histórico (-0,34%). Bajo dicha premisa, el indicador de rentabilidad ROA decreció al pasar de 1,74% (jun23) a 0,36% (jun24), ubicándose por encima del promedio de los últimos cinco años (0,03%). Lo mismo sucede con el ROE, el cual experimentó una reducción de -4,00 p.p., hasta cerrar en 1,06%, rubro que se posiciona sobre el promedio histórico (-1,00%; 2019-2023).



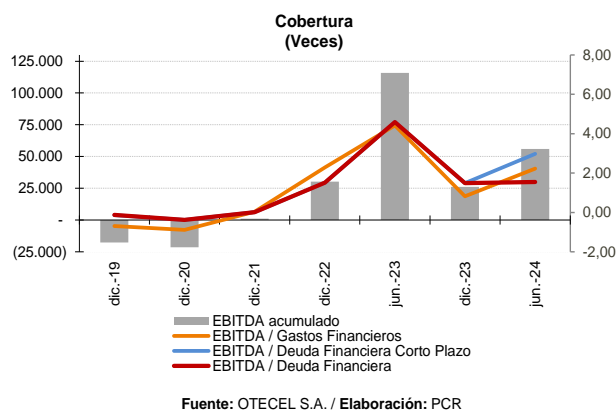
Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

#### 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, en promedio (2019-2023) su Margen Ebitda se posiciona en 0,71%, esto ya que para diciembre de 2019 y 2020 mantienen un indicador negativo. Adicional, para la fecha de análisis el indicador en mención se posiciona en 11,39%, siendo este inferior a lo mostrado en junio de 2023 (19,77%), producto de la desmejora en su resultado operacional.

<sup>7</sup> Management fee: Tarifa de gestión, Brand Fee: Tarifa de marca, Digital fee: Tarifa digital

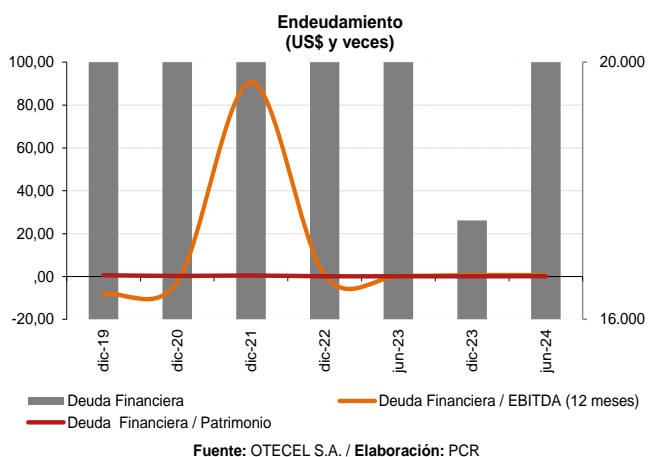
Analizando el comportamiento de los flujos EBITDA anuales, para diciembre de 2022 cerró en US\$ 30,19 millones al expandirse en US\$ +29,14 millones, debido a que se incrementaron los resultados operacionales. Paralelamente, para diciembre de 2023 los flujos Ebitda totalizaron en US\$ 26,09 millones, exhibiendo un decrecimiento anual de -13,59% (US\$ -4,10 millones); comportamiento que también responde a la desmejora de la utilidad operativa (US\$ -4,10 millones). Por su parte, con información a junio de 2024 se tiene una reducción importante en cuanto a los flujos Ebitda anualizados en -51,65% (US\$ -59,76 millones), asociado con la reducción de las ventas en menor medida que sus costos y gastos operacionales, lo cual afectó la utilidad operativa.



En ese sentido, la cobertura de los gastos financieros con los flujos EBITDA es de 2,22 veces, rubro inferior a lo registrado en su periodo similar anterior (4,41 veces, jun23); sin embargo, se resalta que dentro de los gastos financieros gran parte corresponde a intereses por contratos de arrendamiento, por lo que la cobertura solamente del costo de su deuda financiera es incluso mayor. Respecto a la cobertura de la deuda financiera a corto plazo, cerró en 2,97 veces, misma que es superior a la del promedio histórico (0,50 veces; 2019-2023), mientras que la cobertura de deuda financiera total es de 1,54 veces, valor que se contrae en -3,05 veces de manera anual. En cuanto al indicador de la cobertura de pasivos totales, a la fecha de corte alcanzó un valor de 0,12 veces, el cual es superior al promedio de los últimos cinco años (0,01 veces), pero inferior a su corte similar anterior (0,24 veces; jun23).

#### Endeudamiento:

La empresa no solo se apalanca con sus proveedores; sino también, con el mercado de valores y entidades financieras. Así pues, para junio de 2024 la deuda financiera totaliza en US\$ 36,27 millones al exhibir un incremento interanual de +43,83% (US\$ +11,45 millones); comportamiento que obedece a la adquisición de un nuevo financiamiento con una entidad financiera local y la colocación de los instrumentos del mercado de valores. En este punto, cabe mencionar que, a diferencia de revisiones anteriores, a la fecha de análisis, el emisor mantiene una distribución equitativa entre deuda corriente (51,87%) y no corriente (48,13%).

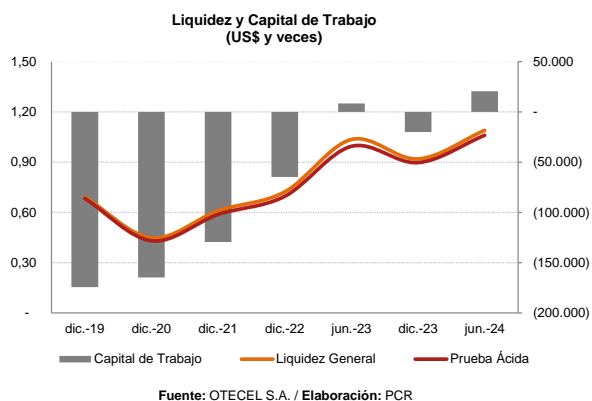


A la fecha de corte, el emisor exhibe una buena capacidad para cumplir con toda su deuda financiera a través de flujos EBITDA anualizados ya que, le tomaría menos de un año (0,65 de año) en concluir con todas sus obligaciones financieras. Tomando en cuenta la relación de la deuda financiera sobre el patrimonio, a la fecha de corte, el indicador registra un valor de 0,14 veces, debido al incremento de la deuda financiera en comparación con el crecimiento del patrimonio. Finalmente, PCR evidencia que, a pesar de que los niveles de deuda exhiben un incremento interanual, sigue manteniendo una adecuada capacidad para cumplir con todas sus obligaciones mediante la generación de sus flujos.

#### Liquidez y Flujo de Efectivo:

Históricamente OTECEL S.A. muestra un nivel de liquidez promedio de 0,68 veces (2019-2023), mientras que para la fecha de corte el indicador se posiciona en 1,09 veces, mostrando un incremento de +0,05 veces. Efecto que se explica por el crecimiento de los activos corrientes, debido al dinamismo de las inversiones temporales y otras cuentas por cobrar corrientes, en contraste con el decremento mostrado por los pasivos a corto plazo. En cuanto a la prueba ácida, donde no se consideran los inventarios, se observa un indicador de 1,06 veces, valor que se encuentra por encima de lo registrado en junio de 2023 (0,99 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. De este modo, se puede notar que el emisor mantiene los recursos líquidos para hacer frente con sus obligaciones inmediatas al posicionar sus indicadores de liquidez por encima de la unidad.

El capital de trabajo muestra una tendencia decreciente en los últimos cinco años de -36,46% (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 junio de 2024 exhibe un incremento interanual de +147,41% (US\$ +12,20 millones); con esto, el valor es positivo por US\$ 20,48 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 junio de 2024, el emisor exhibe un flujo positivo proveniente de actividades operativas por US\$ 91,73 millones, principalmente por cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios después de realizar los pagos por sus operaciones diarias como como sueldos, alquileres, suministros, servicios y comisiones. Por otro lado, se observa un saldo negativo en el flujo neto usado en actividades de inversión por US\$ -88,69 millones, que responde a la inversión en Capex (Activos Fijos o de Capital) y a la inversión en espectro radioeléctrico, que es el rango de frecuencias de radio que se utiliza para transmitir señales en la telefonía móvil. También se tiene un flujo negativo en actividades de inversión por concepto de venta de cartera, lo cual va de la mano con una venta por debajo del valor en libras. En cuanto al flujo de financiamiento se tiene un valor positivo de US\$ 3,22 millones, derivado de la diferencia de la adquisición de deuda y la amortización de la ya existente. De este modo, el saldo final en la caja es de US\$ 26,86 millones, superior al saldo inicial 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

### 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	jun-24	Cumplimiento
Activos Reales <sup>8</sup> / Pasivos	>=1	1,43	SI

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

*A la fecha de corte, los activos reales para los pasivos exigibles se ubicaron en 1,43 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>8</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	jun-24	Límite	Cumple
Activos Depurados	638.149.258	10,64	>= 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 10,64 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 - JUNIO 2024	
TOTAL ACTIVOS	750.886
(-) Activos Gravados	
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	32.381
(-) Activos en litigio	
(-) Monto en impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	80.356
(-) 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	60.000
(-) Monto no redimido de emisión de Obligaciones de corto plazo "Papel Comercial"	
(-) Cuentas por cobrar relacionadas por conceptos ajenos al objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa	
TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	578.149
MONTO MÁXIMO A EMITIR (80% ACTIVOS DEDUCIDOS)	462.519

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor cumple con el límite de endeudamiento establecido al mantener un saldo de valores en circulación de US\$ 60,00 millones, cuando el monto máximo de a emitir es de US\$ 462,52 millones.

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>9</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 junio de 2024 el emisor mantiene un flujo operativo con un valor positivo de US\$ 91,73 millones, con lo cual genera flujos de caja suficientes para honrar sus obligaciones. Adicional el indicador deuda financiera/Ebitda se posiciona en 0,65 veces con lo cual se cumple con el compromiso adicional al ser menor en 2,5 veces.

<sup>9</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.

## Proyecciones de la Emisión:

### 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 -1,68% (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 +1,30% 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, al cierre de junio de 2024, suman un total de US\$ 245,60 millones, que representa un cumplimiento del 48,87% de lo proyectado. Con relación a los costos de ventas cerraron en US\$ 118,72 millones, al experimentar una reducción interanual de -6,14% (US\$ -7,77 millones). Asimismo, los costos de ventas representan un 54,16% de lo estimado para el año 2024.

OTECEL S.A. ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles de US\$)					
	2023	2024	Real jun 24	% Cmpl	jun-25
VENTAS	510.816	523.960	245.599	46,87%	262.272
COSTO DE VENTAS	240.176	219.197	118.717	54,16%	110.894
UTILIDAD BRUTA	270.640	304.763	126.882	41,63%	151.378
GASTOS OPERACIONALES	244.733	254.860	98.965	38,83%	127.201
UTILIDAD OPERATIVA	25.907	49.903	27.916	55,94%	24.177
GASTOS FINANCIEROS	25.167	27.439	12.574	45,83%	15.034
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	2.635	2.703	5.423	200,62%	1.353
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	3.375	25.167	9.920	39,42%	10.496
IMPUESTO A LA RENTA	844	6.292	4.468	71,01%	2.624
UTILIDAD NETA	2.532	18.875	5.452	28,88%	7.872

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

De la misma forma, los gastos operacionales presentaron una variación promedio de -3,26% 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\$ 98,96 millones hasta junio de 2024, que implica un cumplimiento del 39,25%. Con lo antes mencionado, la utilidad neta cerró en 5,45 millones para junio de 2024, que corresponde a un cumplimiento del 28,89%. Para 2025, se proyecta una expansión hasta alcanzar un monto total de US\$ 22,06 millones.

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 el primer semestre de 2025.

### Garantía de las Emisiones

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al corte del 30 de junio de 2024. Es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 462,51 millones; encontrándose dentro del monto máximo permitido por Ley.

CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN - JUNIO 2024	
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>750.886</b>
(-) Activos Gravados	
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	32.381
(-) Activos en litigio	
(-) Monto en impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	80.356
(-) 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	60.000
(-) Monto no redimido de emisión de Obligaciones de corto plazo "Papel Comercial"	
(-) 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>578.149</b>
<b>MONTO MÁXIMO A EMITIR (80% ACTIVOS DEDUCIDOS)</b>	<b>462.519</b>

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 junio de 2024 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 22,57%.

Monto Máximo de Valores en Circulación ( US\$) – Al 30 de junio de 2024	
Detalle	Valor
<b>Patrimonio</b>	<b>265.833.034</b>
<b>200% Patrimonio</b>	<b>531.666.068</b>
Monto no redimido de obligaciones en circulación	60.000.000
Monto pendiente por colocar VIII PC	-
<b>Total Valores en Circulación y por Colocar</b>	<b>60.000.000</b>
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>	<b>22,57%</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 5,31 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 junio 2024				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	60.106.384	60.000.000	20.000.000	105.915.841
Pasivo Acumulado	60.106.384	120.106.384	140.106.384	246.022.225
<b>Fondos Líquidos</b> (Caja y Bancos)	26.863.435			
<b>Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación</b>	638.149.258			
Cobertura Fondos Líquidos	0,45	0,22	0,19	0,11
Cobertura ALG	10,62	5,31	4,55	2,59

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

### Activos que Respalдан 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	55.819,42	60.000,00	0,93

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 -7,08% 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\$ 55,82 millones, experimentando una reducción interanual de -42,41% (US\$ -41,11 millones). Bajo dicha premisa, se observa una cobertura de 0,93 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 tiene un saldo de capital por pagar de US\$ 14,73 millones y un valor en intereses por US\$ 1,00 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.

Para el informe con corte de diciembre de 2023 la firma encargada de la auditoría fue PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda. (PWC), donde se señalan los siguientes asuntos significativos:

- Los ingresos por servicios de telefonía móvil prestados por la Compañía se dividen en: postpago, prepago, interconexión y roaming local e internacional. La valoración de cada uno de estos ingresos se fundamenta en reportes de tráfico de datos, los cuales son conciliados con los sistemas operativos de la Compañía que buscan que el ingreso reconocido esté razonablemente soportado. 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.*

- Además, se utilizaron Estados financieros internos con corte a junio 2023 y 2024.
- Circular de Oferta Pública del Octavo Programa de Papel Comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a junio 2024.
- Contrato del Octavo Programa de Papel Comercial.
- Otros papeles de trabajo

## **Presencia Bursátil**

### **Situación del Mercado de Valores:**

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

El año 2020 fue desafiante para el mercado bursátil ecuatoriano debido a la crisis sanitaria por COVID-19, que afectó la liquidez de la economía. Varias empresas se acogieron a una resolución de la Junta de Regulación Financiera para reprogramar el pago de cuotas de capital. Además, la intervención de varios participantes del mercado bursátil por investigaciones de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías impactó negativamente su imagen.

En Ecuador, se están adoptando las opciones de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, lo que se refleja en los montos negociados en el mercado secundario, que en 2019 representaron un 12% y en 2020 un 13%, mientras que el resto se encuentra en el mercado primario. La competencia de las instituciones financieras es uno de los motivos de la evolución limitada de este mercado. En 2021, el monto negociado en el mercado bursátil nacional fue de US\$ 15,70 millones, equivalente al 14,8% del PIB ecuatoriano, con un dinamismo del 32,08% en comparación con el año anterior.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En junio de 2024, el monto registrado fue de US\$ 8,22 millones, reflejando una participación del 6% del PIB. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,12%, mientras que los del sector público representaron el 45,88%<sup>10</sup>. En el segundo semestre de 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,85%), Administración Pública y Defensa (39,91%), Industrias Manufactureras (2,41%), Comercio al por Mayor y Menor (1,96%), y otros 12 sectores con una participación individual menor. De todas estas emisiones, el 54,84% corresponde a la Bolsa de Valores de Quito y el 45,16% a la Bolsa de Guayaquil.

Tras los crecimientos presentados en los últimos años, el 2023 el Mercado de Valores presentó una contracción y las expectativas para el 2024 son similares, los principales factores son la percepción del riesgo país que han implicado en las restricciones de las inversiones, esto sumado a la demora en el pago de vencimiento de algunos emisores, creando incertidumbre en el mercado. La mayor percepción de riesgo también ha ocasionado que los inversionistas migren hacia el corto plazo ocasionando la limitación de inversionistas.

### **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:

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

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:

<sup>10</sup> Cifras tomadas a junio de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

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	14.731.830	PACIFIC CREDIT RATINGS: AAA (24/08/2023)
Total		60.000.000	14.731.830	

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 administración de la Compañía y sus asesores fiscales. La Administración de la Compañía realizó un análisis sobre la probabilidad de afectación en aquellos periodos revisados y sujetos a revisión y determinó el pasivo contingente por los conceptos calificados como probables.

- *Legales*: Estas Constituyen procesos legales con ex prestadores de servicios (Telefonía Pública y mensajería premium principalmente) de la Compañía. De acuerdo con la evaluación realizada por la administración de la Compañía y con sus asesores externos determinaron que la afectación a la Compañía es probable.
- *Regulatorias*: En el año 2015 se publicó la Ley Orgánica de Telecomunicaciones en la cual se estableció que la Compañía debía pagar el monto de 33,555 referente al proceso de redondeo por los años 1999 y 2000.

Entre los años 2015 y 2016, la Arcotel efectuó el embargo de USD13,561 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 USD4,801 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.

Durante el año 2022, se efectuó la actualización de la provisión, por lo que se reversó US\$25,846 (USD7,196 de gastos administrativos y USD18,650 de interés).

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, se registró una provisión de contingentes calificada como probable por USD8,272 y USD7,901 respectivamente relacionadas con los procesos abiertos con Arcotel. La valoración de la provisión se realizó en función del análisis realizado por los asesores legales de la Compañía.

### **Relación con Empresas Vinculadas**

---

A la fecha de corte, la empresa mantiene cuentas por cobrar relacionadas que suman un total de US\$ 3,13 millones, concentrando el 0,42% de sus activos. Mientras que, en sus cuentas por pagar relacionadas contabilizan un total de US\$ 3,96 millones, abarcando un 0,82% del pasivo.



## Anexos

Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias							
OTECEL S.A.							
Estados Financieros							
(US\$) Miles	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	jun.-23	dic.-23	jun.-24
<b>BALANCE GENERAL</b>							
Efectivo en caja y bancos	117.153	35.816	87.407	30.521	43.742	21.222	26.863
Inversiones temporales	-	-	-	24.163	44.547	70.241	82.850
Cuentas por cobrar comerciales CP	95.502	62.049	64.466	63.184	96.933	56.993	55.819
Otras cuentas por cobrar CP	149.137	2.145	1.954	1.958	3.188	42.095	43.973
Cuentas por cobrar relacionadas	5.639	5.807	5.194	4.724	3.568	4.238	3.127
Inventarios	4.962	5.180	7.202	6.086	9.567	5.386	6.653
Gastos pagados por anticipado	3.604	4.607	3.635	3.821	6.337	4.137	5.490
Activos por contratos	14.944	9.625	7.376	7.092	7.688	7.071	6.396
Impuestos por recuperar	-	8.343	24.863	26.658	28.718	16.598	17.704
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>390.941</b>	<b>133.572</b>	<b>202.097</b>	<b>168.207</b>	<b>244.287</b>	<b>227.981</b>	<b>248.876</b>
Propiedad y equipo	308.416	265.234	259.774	236.859	215.666	227.594	215.970
Inversiones en acciones	-	50	-	-	-	-	-
Inversiones temporales	-	-	-	-	3.929	-	3.023
Cuentas por cobrar comerciales LP	8.052	5.772	872	924	-	1.211	-
Otras cuentas por cobrar LP	56.937	52.208	46.637	39.077	24.034	16.504	16.343
Gastos pagados por anticipado LP	476	549	503	-	692	-	656
Activos intangibles	121.281	97.819	60.288	46.036	41.210	49.271	45.524
Activos por derecho de uso	139.935	164.062	192.070	192.954	186.087	183.207	185.295
Impuesto a la renta diferido	6.789	23.040	24.723	25.864	28.056	29.965	32.381
Otros activos	879	876	926	1.286	945	1.368	958
Activos por contratos	3.281	2.090	1.800	1.949	2.063	1.295	1.861
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>646.046</b>	<b>611.700</b>	<b>587.593</b>	<b>544.949</b>	<b>502.683</b>	<b>510.415</b>	<b>502.011</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>1.036.987</b>	<b>745.272</b>	<b>789.690</b>	<b>713.156</b>	<b>746.970</b>	<b>738.396</b>	<b>750.886</b>
Obligaciones Financieras CP	132.268	56.206	95.495	20.055	25.217	17.538	18.812
Cuentas por pagar y otras CP	155.073	106.187	106.282	107.028	112.409	113.475	105.399
Cuentas por pagar compañías relacionadas CP	128.927	15.646	12.837	12.208	4.496	12.009	3.963
Impuestos corrientes	63.930	17.854	5.567	3.899	31.253	4.568	12.451
Pasivos por contratos	9.449	2.939	3.425	3.757	3.923	3.107	3.036
Pasivos contingentes	46.643	61.833	69.830	36.504	24.337	36.351	34.964
Beneficios a empleados	9.702	600	517	5.453	8.636	7.964	3.898
Pasivos de arrendamiento	19.296	36.998	37.668	44.028	25.741	53.082	45.877
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>565.288</b>	<b>298.263</b>	<b>331.621</b>	<b>232.932</b>	<b>236.012</b>	<b>248.094</b>	<b>228.401</b>
Obligaciones Financieras LP	12.500	-	-	-	-	-	17.458
Cuentas por pagar y otras LP	-	438	1.966	7.885	593	6.412	517
Provisión de desmantelamiento	2.362	2.367	1.739	1.868	856	726	1.167
Pasivos de arrendamiento	181.735	198.809	230.681	226.307	237.724	209.561	223.282
Pasivo por impuesto a la renta diferido	13.711	-	-	-	-	-	-
Beneficios a empleados	14.838	14.721	13.918	11.979	13.039	13.224	14.229
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>225.146</b>	<b>216.335</b>	<b>248.304</b>	<b>248.039</b>	<b>252.212</b>	<b>229.923</b>	<b>256.653</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>790.434</b>	<b>514.598</b>	<b>579.925</b>	<b>480.971</b>	<b>488.224</b>	<b>478.017</b>	<b>485.053</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	64.103	62.558
Resultados acumulados	1.558	(14.321)	(35.230)	(12.810)	13.752	13.390	20.389
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>246.553</b>	<b>230.674</b>	<b>209.765</b>	<b>232.185</b>	<b>258.746</b>	<b>260.379</b>	<b>265.833</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>144.768</b>	<b>56.206</b>	<b>95.495</b>	<b>20.055</b>	<b>25.217</b>	<b>17.538</b>	<b>36.270</b>
Corto Plazo	132.268	56.206	95.495	20.055	25.217	17.538	18.812
Largo Plazo	12.500	-	-	-	-	-	17.458
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
Ventas Netas	545.737	444.509	471.255	492.509	292.622	498.898	245.599
(-) Costo de Ventas	245.647	209.309	218.078	211.079	126.485	200.724	118.717
<b>(=) Utilidad Bruta</b>	<b>300.090</b>	<b>235.200</b>	<b>253.177</b>	<b>281.430</b>	<b>166.136</b>	<b>298.174</b>	<b>126.882</b>
(-) Gastos Operacionales	317.904	256.705	252.243	251.356	108.339	272.201	98.965
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(17.814)</b>	<b>(21.505)</b>	<b>934</b>	<b>30.074</b>	<b>57.797</b>	<b>25.973</b>	<b>27.916</b>
(-) Gastos Financieros (Intereses por Préstamos)	19.456	13.476	10.019	10.435	13.107	6.355	12.574
(-) Gastos Financieros (Interés por Contrato de Arrendamien	3.547	14.054	22.367	22.870	-	30.691	-
(-) Otros ingresos (egresos), neto	85.120	27.733	12.200	30.135	(6.031)	51.842	(5.423)
<b>(=) Utilidad antes de Impuesto a la Renta</b>	<b>44.303</b>	<b>(21.302)</b>	<b>(19.252)</b>	<b>26.904</b>	<b>38.659</b>	<b>40.769</b>	<b>9.920</b>
(-) Impuesto a la Renta	(63.940)	4.056	(2.102)	(6.969)	(12.667)	(13.256)	(4.468)
(-) Impuesto diferidos	-	-	-	-	-	-	-
(+) Otros resultados integrales	(1.698)	1.367	446	2.485	-	681	-
<b>Resultado Integral del Año</b>	<b>(21.335)</b>	<b>(15.879)</b>	<b>(20.908)</b>	<b>22.420</b>	<b>25.992</b>	<b>28.194</b>	<b>5.452</b>

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores								
OTECEL S.A.								
(%, US\$, veces y días)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	
<b>Márgenes</b>								
Costo de Ventas/ Ingresos	45,01%	47,09%	46,28%	42,86%	43,22%	40,23%	48,34%	
Margen Bruto	54,99%	52,91%	53,72%	57,14%	56,78%	59,77%	51,66%	
Gastos Operacionales/Ingresos	58,25%	57,75%	53,53%	51,04%	37,02%	54,56%	40,30%	
Margen Operacional	-3,26%	-4,84%	0,20%	6,11%	19,75%	5,21%	11,37%	
Gastos Financieros/Ingresos	3,57%	3,03%	2,13%	2,12%	4,48%	1,27%	5,12%	
Margen Neto	-3,91%	-3,57%	-4,44%	4,55%	8,88%	5,65%	2,22%	
Margen EBITDA	-3,24%	-4,81%	0,22%	6,13%	19,77%	5,23%	11,39%	
<b>EBITDA y Cobertura</b>								
Depreciación y Amortización	132,77	118,05	119,65	118,38	59,15	116,92	57,73	
EBITDA acumulado	(17.681)	(21.387)	1.054	30.192	57.856	26.090	27.974	
EBITDA (12 meses)	(17.681)	(21.387)	1.054	30.192	115.713	26.090	55.948	
EBITDA / Gastos Financieros	-0,91	-1,59	0,11	2,89	4,41	4,11	2,22	
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo	-0,13	-0,38	0,01	1,51	4,59	1,49	2,97	
EBITDA / Deuda Financiera	-0,12	-0,38	0,01	1,51	4,59	1,49	1,54	
EBITDA/ Pasivo total	-0,02	-0,04	0,00	0,06	0,24	0,05	0,12	
<b>Solvencia</b>								
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,72	0,58	0,57	0,48	0,48	0,52	0,47	
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,18	0,11	0,16	0,04	0,05	0,04	0,07	
Deuda Financiera / Patrimonio	0,59	0,24	0,46	0,09	0,10	0,07	0,14	
Deuda Financiera CP/ Deuda Total	0,91	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,52	
Pasivo Total / Patrimonio	3,21	2,23	2,76	2,07	1,89	1,84	1,82	
Pasivo Total / Capital Social	4,32	2,81	3,17	2,63	2,67	2,61	2,65	
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	-	8,19	-	2,63	90,63	0,66	0,22	0,67
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	-	44,70	-	24,06	550,40	15,93	4,22	18,32
<b>Rentabilidad (%)</b>								
ROA	-2,06%	-2,13%	-2,65%	3,14%	1,74%	3,82%	0,36%	
ROE	-8,65%	-6,88%	-9,97%	9,66%	5,02%	10,83%	1,03%	
<b>Liquidez</b>								
Liquidez General	0,69	0,45	0,61	0,72	1,04	0,92	1,09	
Prueba Ácida	0,68	0,43	0,59	0,70	0,99	0,90	1,06	
Capital de Trabajo	(174.347)	(164.691)	(129.524)	(64.725)	8.276	(20.113)	20.475	
<b>Rotación</b>								
Días de cuentas por cobrar	165	57	55	51	64	75	75	
Días de cuentas por pagar	416	210	197	203	166	225	166	
Días de inventario	7	9	12	10	14	10	10	
Ciclo de conversión de efectivo	(244)	(144)	(130)	(142)	(89)	(141)	(80)	
<b>Flujo de Efectivo</b>								
Flujo Operativo	232.560	54.631	110.617	120.213	94.308	144.753	91.727	
Flujo de Inversión	11.662	(32.607)	(48.714)	(72.247)	(48.387)	(117.073)	(88.691)	
Flujo de Financiamiento	(169.424)	(103.361)	(10.312)	(104.852)	(31.681)	(36.979)	3.218	
Saldo al Inicio del Período	42.355	117.153	35.816	87.407	29.501	30.521	20.609	
Saldo al Final del Período	117.153	35.816	87.407	30.521	43.742	21.222	26.863	

Fuente: OTECEL S.A. / Elaboración: PCR