

Segunda Emisión de Obligaciones y Primer Programa de Papel Comercial de Duocell S.A.

| | |
|---|---|
| Comité No. 137-138 | Fecha de Comité: 31 de mayo de 2022 |
| Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de marzo de 2022 | Quito – Ecuador |
| Econ. Gabriela Calero | (593) 2323-0541 gcalero@ratingspcr.com |

| Instrumentos Calificados | Calificación | Revisión | Resolución SCVS |
|--|--------------|----------|---|
| Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo | AA+ | Tercera | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003040 (06 de abril de 2021) |
| Primera Emisión de Papel Comercial a Corto Plazo | AAA- | Primera | SCVS-INMV-DNAR-2022-00000377 (18 de enero de 2022) |

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 pertenecen y en la economía en general.

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen 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 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 PCR acordó por unanimidad ratificar la calificación de “AA+” a la **Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo** y “AAA-” al **Primer Papel Comercial de Duocell S.A.** La calificación considera el posicionamiento de la entidad lo cual le ha permitido reducir la sensibilidad a cambios extrínsecos que afecten a la industria. Se considera el desarrollo de la utilidad obtenida, ocasionando un ligero crecimiento interanual de los indicadores de rentabilidad. Se destaca el robustecimiento de la liquidez y solvencia que mantiene el emisor, además de la calidad de la cartera, con lo cual presenta menores niveles de morosidad. Por su parte, se observa el crecimiento de la deuda financiera misma que se concentra en el largo plazo. Finalmente, la calificación se sustenta en el establecimiento de los mecanismos adicionales a los fideicomisos establecidos en cada instrumento, se resalta su cumplimiento aunado al de los resguardos de ley.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y buena cobertura del mercado:** Duocell S.A. es una empresa dedicada a la venta al por mayor de aparatos de telefonía celular. La entidad tiene un trayecto de 11 años en el país Según su actividad económica la entidad se encuentra entre las 5 empresas más grandes y busca incrementar su posición a través de su estrategia de incremento del volumen de ventas. Por otro lado, la entidad busca diversificar su cartera de productos ofertando nuevas categorías.
- **Crecimiento sostenido de ingresos operacionales, fortalecimiento de indicadores de rentabilidad:** A la fecha de corte, se observa que la entidad ha mantenido un crecimiento de ingresos operacionales, lo cual refleja las estrategias implementadas en posicionamiento de mercado; aunado a la reducción de gastos operacionales la entidad presentó utilidades operativas superiores a su corte similar. Sin embargo, la reducción de los ingresos operacionales afectó la utilidad neta de la entidad. A pesar de este impacto, Duocell obtuvo un desarrollo interanual de sus utilidades, con lo cual sus indicadores de rentabilidad crecieron ligeramente con respecto a marzo 2021 y superaron a sus promedios históricos registrados (2017-2021).
- **Adecuados niveles de liquidez:** A marzo 2022, se observa un crecimiento de las cuentas por cobrar comerciales, con lo cual la cuenta general de activos ascendió y paralelamente los pasivos corrientes se contrajeron debido al decrecimiento de las cuentas por pagar a proveedores, con lo cual la liquidez general de la entidad presentó un ligero crecimiento con respecto a su corte similar pero se ubicó por debajo de su promedio histórico (2017-2021).

- **Incremento de deuda financiera y deterioro en la capacidad de pago:** Las principales fuentes de financiamiento del emisor recaen sobre las obligaciones con instituciones financieras y con el mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua. A la fecha de corte, se observa un crecimiento significativo de su deuda financiera, misma que se concentra en el largo plazo. A pesar del dinamismo del desempeño operativo, el incremento nominal de los flujos EBITDA de la entidad no superaron al de la deuda financiera y los indicadores de cobertura y tiempo de pago de la deuda financiera experimentaron deterioros con respecto al año anterior.
- **Instrumentos vigentes:** A la fecha de corte, la Compañía mantiene dos instrumentos en el mercado de valores: Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y el Primer Papel Comercial de Corto Plazo.
- **Cumplimiento de resguardos:** Duocell S.A. a la fecha de corte ha cumplido a satisfacción con los diferentes resguardos y respectivos mecanismos de garantía establecidos en los prospectos de la Oferta Pública de sus instrumentos vigentes.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- **Aumento del desempeño operativo:** Crecimiento en los niveles de rentabilidad.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- **Deterioro acelerado de la calidad de cartera:** Un incremento en el nivel de morosidad impactaría en el flujo de efectivo ocasionando una reducción en su capacidad líquida.
- **Crecimiento sostenido en los niveles de endeudamiento:** En la eventualidad de un incremento elevado de endeudamiento, los niveles de solvencia de la entidad se verían afectados.
- **Incumplimiento de los mecanismos adicionales de resguardo:** En el caso de incumplimiento en la provisión de los flujos podría existir una probabilidad de incumplimiento en el pago de la emisión.
- **Incumplimiento en los resguardos de ley establecidos para ambos instrumentos de deuda.**

Riesgos Previsibles en el Futuro

- La variación de demanda en los clientes se puede ver afectada en función de la situación económica del país. Sin embargo, se observa un escenario favorable en el emisor presentando una tendencia creciente de ingresos, a pesar del decrecimiento del gasto consumo final de hogares en el período.
- La compañía presenta una importante concentración de ventas en la línea de equipos celulares, los cuales han logrado mantener un continuo crecimiento a lo largo de los años. Actualmente, la administración se encuentra se encuentra aplicando estrategias para diversificar su portafolio de productos. A marzo 2022, ya se observa un importante crecimiento en las ventas de prestación de servicios, equipos de cómputo, hogar. Sin embargo la línea de equipos celulares continúa siendo la representativa.
- La compañía distribuye sus productos a través de grandes cadenas, lo que presiona sobre un bajo margen de ganancia. La administración emplea estrategias de grandes volúmenes de ventas y se encuentran incursionando en nuevas líneas de negocio.
- Regulaciones que puedan afectar el costo de las importaciones de los bienes comercializados, así como régimen arancelario que dificulte la adquisición de inventarios. Estos factores restarían competitividad a la compañía y dificultarían la generación de flujos.
- Duocell S.A. importa los productos tecnológicos desde grandes compañías extranjeras fabricantes de equipos electrónicos con reconocimiento de marca. Por su giro de negocio, la empresa se encuentra expuesto al riesgo de pérdida de inventario, lo cual podría afectar a sus indicadores financieros.
- Duocell S.A. es una empresa familiar, donde los accionistas son los que componen la plana gerencial y el Directorio, por lo que la toma de decisiones se concentra en ellos. La empresa no cuenta con un plan definido de sucesión de cargos.

Aspectos de la Calificación

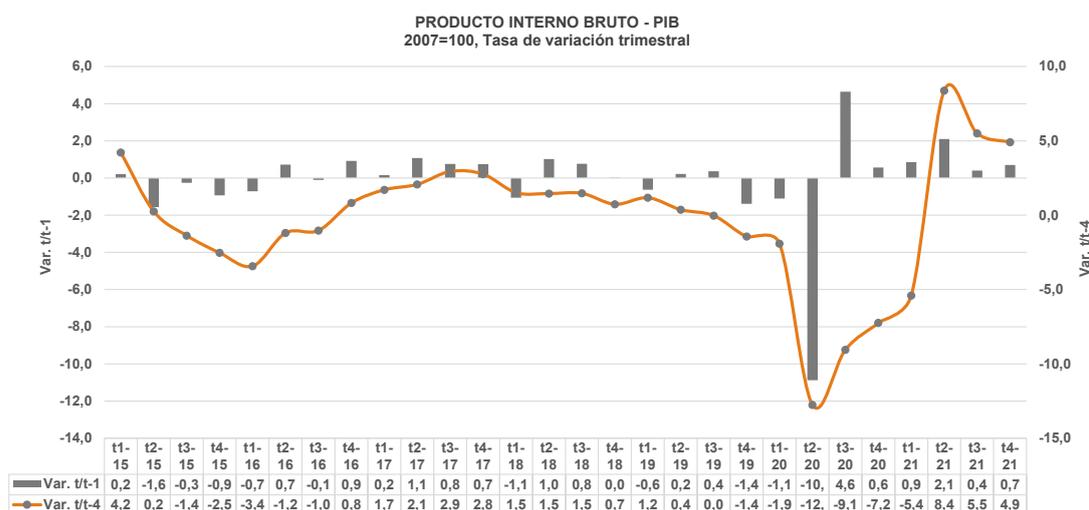
La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

La recuperación de la economía del Ecuador a partir del segundo trimestre de 2016 se fundamentó en el crecimiento del gasto final del gobierno para inyectar liquidez mediante el incremento de deuda. Este proceso expansivo terminó en los dos últimos trimestres del 2017 con la decisión del gobierno central de reducir el déficit fiscal y disminuir el tamaño del estado. Debido a la dependencia de la economía en el sector público, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB desde inicios del 2018. Si bien este comportamiento se mantuvo durante el 2018 y principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre a consecuencia de 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, se inició en China la propagación del virus COVID-19 el cual por su gran poder de infección

se expandió por todo el mundo generando paralizaciones en la mayoría de economías del mundo a lo que Ecuador no fue inmune, mostrando una caída del 7,75%, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares y gobierno general; así como a la contracción de las exportaciones de bienes y servicios

Para el inicio del año 2021, con la progresiva reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación que se dieron de forma ralentizada, la economía del país comenzó a mostrar signos de recuperación, ya que para el segundo trimestre el PIB creció 8,4% de forma interanual, causado por la estabilización política originada por la finalización del proceso electoral así como también a la implementación positiva del plan de vacunación del nuevo Gobierno; para el tercer trimestre la economía experimentó un crecimiento del 5,5% y finalizó el año 2021 con un crecimiento del 4,2% anual, crecimiento por encima de lo esperado por el Banco Mundial (3,5%) y del Fondo Monetario Internacional (2,5%); dicho aumento fue ocasionado principalmente por el gasto de los hogares que se expandieron en un 10,2% anual.



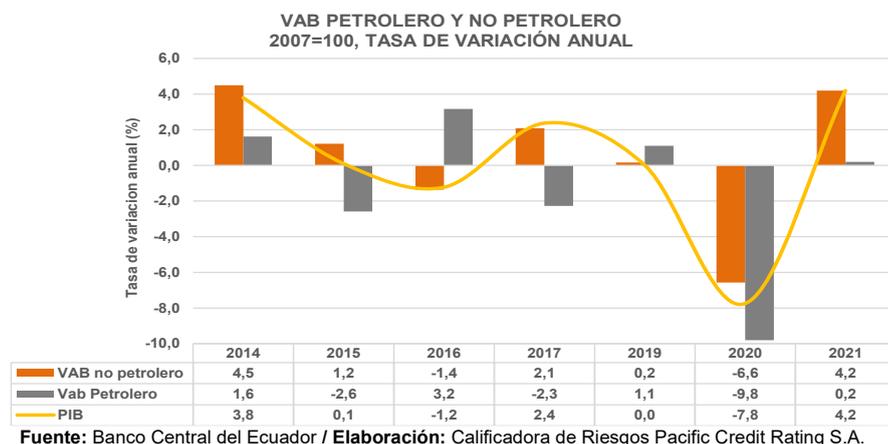
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Al finalizar el período, el PIB del Ecuador se encuentra compuesto principalmente de la industria de manufactura-excepto refinación de petróleo (11,84%), comercio (10,83%), enseñanza y servicios sociales de salud (8,86%), petróleo y minas (8,71%), agricultura (7,95%), transporte (7,38%), administración pública, defensa (6,55%) y otros servicios¹. A su vez, el impulso del PIB se atribuye al incremento del sector comercio el cual creció en nominalmente en US\$ 344,34 millones para ubicarse a la fecha de corte en US\$ 8.179 millones, igualmente el sector transporte mostró una recuperación importante para el año 2021 luego de una afectación importante durante la pandemia; para el cierre de diciembre el sector creció en US\$ 543,64 millones para ubicarse en US\$ 5.099 millones, igualmente el principal sector de la economía ecuatoriana creció nominalmente en US\$ 344,34 millones para cerrar el mes de diciembre de 2021 en US\$ 8.179 millones.

En términos porcentuales se pudo observar que al final del año 2021, el sector refinación del petróleo creció en 23,09% originado principalmente por el incremento en la producción nacional del petróleo; así mismo, el sector alojamiento y servicios de comida tuvo un aumento de 17,40% impulsado por el incremento del turismo y a la reactivación del consumo interno, dada la efectividad del plan de vacunación y la mejora en el mercado laboral; así mismo, los sectores de acuicultura, transporte y comercio, se expandieron anualmente en 16,20%, 13,10% y 11% respectivamente, debido al incremento de las exportaciones de camarón, la reactivación de la mayoría de las empresas y el incremento de las importaciones de bienes y servicios. Se recalca el desempeño de las exportaciones no petroleras las cuales alcanzaron niveles históricos en términos nominales, en especial los principales productos como camarón, flores, minería y pescado.

La evolución de gasto de consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público; a la fecha de corte, el gasto de consumo final del gobierno se ubicó en US\$ 10.214 millones, mostrando un descenso interanual del 1,69% (US\$ 175,73 millones) en comparación con el año 2020 (US\$ 10.390 millones). En contraposición al gasto del gobierno, el consumo de los hogares presentó un comportamiento positivo, creciendo en US\$ 4.185 millones (10,22%) en comparación con el cierre del año 2020 para cerrar el año con un saldo de US\$ 45.142 millones.

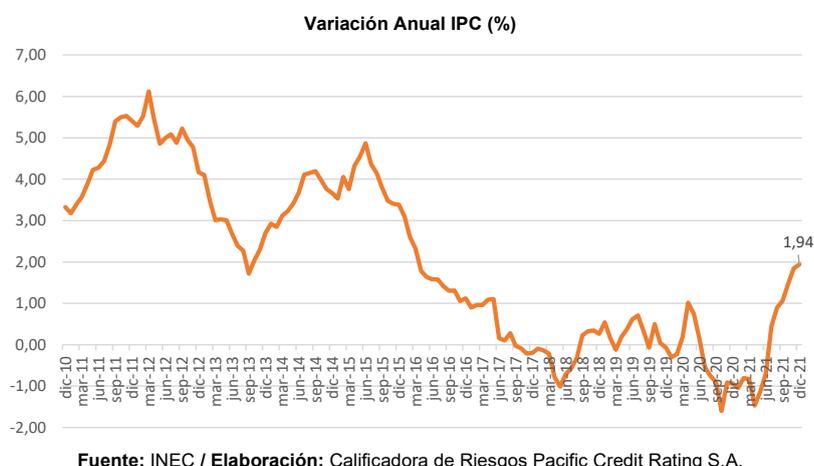
¹ Actividades inmobiliarias y entretenimiento, recreación y otras actividades de servicio
www.ratingspcr.com



Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de US\$ 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por US\$ 20,00 millones además de un desembolso de US\$ 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por US\$ 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de US\$ 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

A la fecha de corte, la inversión extranjera directa (IED) totalizó un saldo de US\$ 620.595 millones mostrando así una importante contracción interanual de 43,80%. La IED ha hecho aportes relevantes en la región tanto como complemento de la inversión nacional y fuente de nuevos capitales, como para la expansión de actividades exportadoras, para el desarrollo de la industria automotriz, las telecomunicaciones, algunos segmentos de la economía digital, y la industria farmacéutica y de los dispositivos médicos². No obstante, en el último año se observa una caída en la inversión extranjera directa la cual es levemente inferior al saldo mostrado durante el año 2017. El sector que más sufrió la caída de la IED en el último año fue el de explotación de minas y canteras las cuales caen en US\$ 435,45 millones y el sector construcción el cual cae en US\$ 83,22 millones. Es importante destacar que la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED, a pesar de este escenario, el gobierno espera llegada nuevos capitales extranjeros para la explotación de minas y canteras, debido al desarrollo de los proyectos Loma Larga en Azuay, Cascabel en Imbabura y Cangrejos en el Oro.³ La inversión extranjera directa se concentra principalmente en industria manufactura (29,94%), servicios prestados a las empresas (21,82%), explotación de minas y canteras (16,07%) construcción (15,08%).

El índice de precios al consumidor experimentó una expansión anual de 1,94% al cierre del mes de diciembre, convirtiéndose en la tasa de inflación más alta desde el año 2015 (3,38%). Las divisiones que influyeron en la expansión del IPC fueron principalmente tres, las cuales fueron, transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas y educación.



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

² https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47147/3/S2100319_es.pdf

³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/inversion-extranjera-directa-tendencia-baja/>

Al finalizar el período, el riesgo país de Ecuador se situó en 869 puntos, mostrando así una contracción de 1.494 puntos con respecto al año anterior cuando el EMBI llegó a los 2.363 puntos. Esta reducción del riesgo país se dio a partir de los resultados de la segunda vuelta electoral el 9 de abril del 2021, cuando el indicador cayó hasta los 824 puntos⁴ tras el triunfo de Guillermo Lasso, un candidato que apuesta por la económica de libre mercado, lo cual da confianza a la inversión extranjera y mejora la imagen del país ante el mundo. Debido a esto, los bonos ecuatorianos cotizan a un mejor precio generando así una menor tasa de interés a pagar por el Estado mostrando así una menor percepción de riesgo de las diversas bolsas del mundo. Además, esta posición se ratificó el 6 de julio 2021 cuando la Calificadora de Riesgos Fitch Ratings mantuvo la calificación de “B-“con la posibilidad de mejora. La calificadora indicó que la subida de la calificación de los bonos de largo plazo ecuatoriano dependerá del grado de ejecución del plan económico del Gobierno⁵.

Debido a la reactivación económica durante el año 2021, los indicadores socioeconómicos han presentado una leve recuperación con respecto al año anterior. Al cierre del mes de diciembre de 2021, el desempleo se ubicó en 4,10% de la población económicamente activa (PEA) mostrando así una contracción interanual de 0,90 p.p., A pesar de la importante caída, el índice de desempleo es el más alto de los últimos 6 años a excepción de los años 2017 y 2020.

Análisis de la Industria:

Con el fin de analizar la elasticidad frente a cambios extrínsecos a la compañía, se estudiará la relación entre el comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), la industria y empresa. El emisor se dedica a la venta al por mayor de aparatos de telefonía celular. Esto a su vez, se encuentra dentro de la industria de comercio, la misma que representa el 10,83% del PIB con corte 2021. El sector analizado abarca algunas industrias, por tanto, no se adapta completamente al giro del negocio del emisor. Además, la entidad se encuentra dentro de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) G4741.13 “venta al por menor de equipos de telecomunicaciones: celulares, tubos electrónicos, etcétera. incluye partes y piezas en establecimientos especializados.”

Con la presencia del covid-19, la economía nacional fue afectada drásticamente, como el presente sector analizado, el comercio da empleo directo a más de medio millón de personas. Además, las medidas de confinamiento para salvaguardar la salud de los ecuatorianos impidieron que el sector del comercio opere de manera normal, con lo cual a finalizar el 2020 la industria presentó un decrecimiento de -7,86%, comportamiento que se asemeja a la contracción del PIB para el mismo año (-7,79%). Paralelamente, las industrias se vieron en la necesidad de potencializar el uso de medios electrónicos para operar de manera continua y recuperar su nivel de ingresos, con lo cual el emisor junto con sus estrategias de negociación logró incrementar su nivel de ventas creciendo en +167,75%.

Para el 2021, el PIB presentó un crecimiento de +4,24%, producto de las políticas públicas implementadas para la reactivación económica del país, paralelamente la industria del comercio mostró un crecimiento superior (+11,05% a dic21) de tal manera que representó el 10,83% del PIB. De manera similar, para el mismo año se evidencia un desarrollo de ingresos del emisor (+3,42%), de tal manera totalizó en US\$ 43,76 millones en ventas.

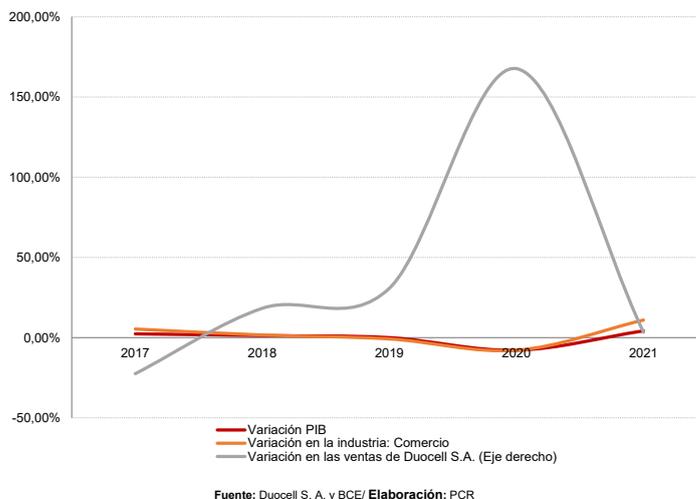
De acuerdo con las previsiones del Banco Central (BCE), se estima que el sector tendrá una contracción de -0,44% para el año 2022, con una representación de 10,58%, sin embargo la tendencia creciente del emisor en su posicionamiento de mercado sigue vigente, de manera particular la entidad a marzo 2022 mostró una expansión interanual de 11,90%.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

DUOCELL S.A. es una importadora y distribuidora de teléfonos celulares, tablets, accesorios para telefonía celular y productos tecnológicos varios. Esta empresa nace por la necesidad del mercado ecuatoriano de proveedores que brinden plena garantía en estos productos, plazos y precios competitivos, servicio postventa. Posee cuatro canales de distribución, los cuales son:

- Grandes retailers: son aquellos que venden sus celulares en todas sus locales, otorgando crédito directo a sus clientes
- Gray Market: pequeños retailers que venden directamente al consumidor final
- Corporativo
- Canales Web

Relación del PIB-Industria-Empresa
Variaciones (%)



⁴ Círculo de Estudios Latinoamericanos (Cesla): <https://www.cesla.com/detalle-noticias-de-ecuador.php?Id=21130>

⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/fitch-ratifica-calificacion-ecuador-perspectiva-mejora.html>

Actualmente la compañía es distribuidor exclusivo de la marca no Motorola, lo que le ha representado a la compañía importantes ingresos durante el 2020. Además, es distribuidor no exclusivo de marcas como: Samsung, Huawei y Xiaomi. Adicionalmente, la Compañía ha logrado conseguir distribuciones de nuevas marcas en el país para poder desarrollar más alternativas a los diferentes canales comerciales y clientes. Es importante mencionar que el transporte marítimo de mercancías enfrenta una grave crisis derivada de la demanda excesiva de unidades de carga y medios de transporte lo que ha generado incrementos de tarifas y disminución de cupos

Competencia

De acuerdo con la información disponible, los ingresos registrados en el año 2020 correspondientes al código CIU G4741.13, donde se abarcan 238 empresas, Duocell S.A. se ubica en primer lugar en su sector económico con una participación del 15,84%. A continuación, un resumen de las 5 empresas más grandes:

| Posición del Emisor dentro del sector según el CIU G4741.13 a Dic-20 | |
|--|---------------|
| Empresas | Participación |
| DUOCELL S.A. | 15,84% |
| NEGOCIOS Y TELEFONIA (NEDETEL) S.A. | 14,68% |
| STIMM SOLUCIONES TECNOLOGICAS INTELIGENTES PARA MERCADO MOVIL CIA. LTDA. | 6,94% |
| ZTE CORPORATION | 6,58% |
| TOTAL TEK S.A. | 4,95% |
| OTROS | 51,02% |

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

Estrategias

Las estrategias de compañía se encuentran enfocadas a cada uno de los canales en los que ofrece sus servicios, estos se resumen de la siguiente forma:

Retail:

- Consecución de nuevos clientes
- Aumento de vendedores especializados
- Inventario para soportar la demanda de cadenas
- Garantía extendida en productos
- Precio competitivo
- Consignación de productos
- Plazo de pago competitivo
- Apertura de oficinas en la ciudad de Quito para crecimiento de este canal en región sierra norte y oriente norte

Gray Market:

- Aumento de fuerza de ventas para crecimiento de cobertura
- Estrategia de mapeo
- Arancel 0% desde noviembre 2019, que ha permitido ser más competitivo vs proveedores informales (contrabando, subvaloración)
- Precios competitivos
- Apertura de oficinas en la ciudad de Quito para crecimiento de este canal en región sierra norte y oriente norte

Corporativo:

- Precios competitivos
- Financiamiento a empleados
- Apertura de nuevas categorías
- Contratación de personal especializado.

Canal Web:

- Creación de bodegas virtuales
- Disponibilidad de inventario
- Bodegas virtuales.
- Precios competitivos.
- Plazos de crédito apalancados con compañías de seguro de crédito
- Creación de carrito de compras propio

Gobierno Corporativo

Duocell S.A. es una empresa familiar, donde los accionistas son los que componen la plana gerencial y el Directorio, por lo que la toma de decisiones se concentra en ellos. La empresa no cuenta con un plan definido de sucesión de cargos.

La empresa cuenta con un capital social que contabiliza US\$ 1,59 millones. La composición accionaria se distribuye en 1.112.114 acciones de US\$ 1,00, donde el principal accionista es Italo Paolo Serrado con el 70,00% y la diferencia la tiene Karla Zapata. Los accionistas no gozan de los mismos derechos. La compañía tampoco cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas.

| Estructura Accionaria (US\$) | | |
|-------------------------------|------------------|---------------|
| Nombre | Capital (\$ US) | Participación |
| Serrado Centanaro Italo Paolo | 1.112.114 | 70,00% |
| Zapata Vera Karla Katherine | 476.618 | 30,00% |
| Total | 1.588.732 | 100% |

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

La empresa no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Sin embargo, dentro de las Juntas de Accionistas, se permite incorporar puntos a debatir los cuales no mantienen un procedimiento formal. No se permite delegar los votos a terceras personas.

| Miembros del directorio | | | |
|-------------------------------|-----------------|-------------------------|--------------------|
| NOMBRE | Cargo | Área de especialización | Experiencia (años) |
| Italo Paolo Serrado Centanaro | Presidente | | 15 |
| Jorge Enrique Cadme Barros | Gerente General | Economista | 15 |

Fuente: Duocell S.A. / **Elaboración:** PCR

El principal accionista, Italo Serrado, también forma parte del directorio con el cargo de presidente. Él junto con Jorge Enrique, Gerente General, cuentan con una experiencia de más 15 años de experiencia. La compañía no cuenta con criterios para la selección de directores independientes. Tampoco se realiza seguimiento y control de potenciales conflictos de interés dentro del directorio.

Empleados

La empresa a la marzo 2022, cuenta con 36 empleados los cuales se encuentran divididos en las siguientes áreas: gerencia, presidencia, contabilidad, financiero, ventas, bodega y facturación, recursos humanos, redes sociales y promotoría. La compañía si posee una metodología para la evaluación de su personal.

Sistema Contable

El sistema contable implementado en la compañía es el sistema FRAGATA- ERP. Este es un sistema, desarrollado totalmente en Ecuador usando herramientas de tecnología Open Source, con soporte de ingeniería local, tanto para lograr una solución ajustada a las necesidades particulares de cada cliente como para ofrecer el desarrollo de módulos particulares para las más especializadas industrias, con capacidad de proveer actualización permanente y capacitación en sitio, para lograr implementaciones exitosas.

Responsabilidad Social

Duocell S.A. mantiene un desempeño limitado en cuanto a sus prácticas de responsabilidad social debido a que la compañía no ha identificado sus grupos de interés ni las estrategias de participación con los mismos. La empresa tampoco cuenta con programas formales que promueven la eficiencia energética y el reciclaje. Sus proveedores no son seleccionados en base a criterios ambientales. Hasta la fecha del presente informe, la compañía no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

Dentro de la organización, se otorgan beneficios de ley a los trabajadores. No se cuenta con un código de ética y conducta. Tampoco posee programas que promueven su participación en la comunidad. No cuenta con programas que promueven la igualdad de oportunidades.

Calidad de Activos:

Duocell S.A. ha mantenido una tendencia creciente en su nivel de activos (+13,22%; 2017-2021), para la fecha de corte este comportamiento se mantiene al crecer en +18,42% (US\$ 2,95 millones), con lo cual la cuenta general totaliza en US\$ 18,96 millones. El dinamismo mostrado obedece principalmente al crecimiento de los activos corrientes (+18,55%; US\$ 2,89 millones) seguido de desarrollo de los activos no corrientes (+13,92%; US\$ 64 mil).

De manera particular, se destaca la expansión de cuentas por cobrar comerciales +62,76% (US\$ 2,52 millones), seguido del efectivo en +4622,8% (US\$ +1,28 millones), entre otras cuentas. Es importante mencionar que los activos se concentran en el corto plazo con el 97,25% de representatividad, lo que nominalmente significa US\$ 18,44 millones y el 2,75% corresponde a activos no corrientes con US\$ 522 mil.

En cuanto a la cartera que mantiene la empresa, a la fecha de corte totaliza US\$ 6,79 millones, tras evidenciar un fuerte crecimiento interanual (+82,81%; US\$ +3,07 millones). Este comportamiento se produce por el desarrollo de la cartera por vencer (+150,06%; US\$ +3,39 millones), a su vez la cartera se encuentra distribuida por 117 clientes, El 0,27% de la cartera se atribuye a clientes relacionados.

| Cartera Comercial (Miles US\$) | | | |
|--------------------------------|-----------|------------------|------------------|
| Descripción / Periodo | | mar-21 | mar-22 |
| Cartera Vigente | | 2.322.581 | 5.807.959 |
| Cartera Vencida | 0 - 30 | 314.233 | 774.296 |
| | 31 - 60 | 350.326 | 59.273 |
| | 61 - 90 | 204.241 | 6.564 |
| | 91 - 120 | 134.425 | 7.289 |
| | 121 - 360 | 140.608 | 24.622 |
| | > 360 | 245.361 | 105.538 |
| Total Cartera Vencida | | 1.389.194 | 977.582 |
| Morosidad | | 37,43% | 14,41% |
| Total cartera | | 3.711.775 | 6.785.541 |

Fuente: Duocell S.A. / **Elaboración:** PCR

Con respecto a la cartera problemática, se sitúa en US\$ 977,58 mil, mostrando un decrecimiento interanual de -29,63% (US\$ -411,61 mil), comportamiento que responde a la contracción de la cartera en mora de los plazos 31 a 60 días (-83,08%; US\$ -291,05 mil), seguido por 61 a 90 días (-96,79%; US\$ -197,68 mil), más de 360 días (-56,99%; US\$ -139,82 mil), de 91 a 120 días (-94,58%; US\$ -127,14 mil) y finalmente 121 a 360 días (-82,49%; US\$ -115,99 mil). En cuanto a su estructura, la cartera problemática está concentrada en el periodo de 0 a 30 días representando el 79,30% (US\$ 774,30 mil) seguido de más de 360 días 10,80% (US\$ 105,54 mil). De acuerdo a lo anteriormente observado, la morosidad de la entidad presentó un decrecimiento de -23,02 p.p., cerrando a la fecha de corte en 14,41%.

A su vez, el efectivo y equivalentes de efectivo se ubicó en US\$ 1,31 millones, tras presentar un crecimiento interanual nominal de US\$ +1,28 millones. Por otro lado, considerando el giro de negocio del emisor, se observa que los inventarios han mantenido una tendencia histórica creciente de +39,62% (2017-2021) sin embargo, para la fecha de corte se observa un comportamiento opuesto, debido a que se reduce en -8,25% (US\$ -767 mil), con lo cual totalizó en US\$ 8,53 millones, esto se atribuye a las estrategias de expansión de puntos de venta de la entidad lo cual ha generado un incremento en su volumen de ventas y reduciendo su stock.

En lo que concierne a los días de cuentas por cobrar, se puede apreciar que esta incrementó en +19 días, situándose en 63 días y siendo inferior al promedio histórico (76 días, 2017-2021), lo cual demuestra mayor eficiencia en comparación a su histórico. Por otro lado, a marzo 2022 los días de rotación de inventario se ubicaron en 93 días, superior a su histórico (62 días, 2017-2021).

Continuando con el análisis, los activos no corrientes a la fecha de corte se ubicaron en US\$ 522 mil, tras presentar un ascenso interanual de 13,92% (US\$ 64 mil), comportamiento que responde principalmente al crecimiento de las propiedades de inversión (+65,22%; US\$ 104 mil).

De acuerdo a las inversiones realizadas por la entidad, se aprecia que a la fecha de corte invirtieron en aires purificadores totalizando en US\$409,96, a continuación se detalla las inversiones realizadas por la entidad:

| Inversiones en activos fijos Monto (US\$) | | |
|---|---------------|------------|
| Concepto | mar-21 | mar-22 |
| vehículo | 24.271 | - |
| Maquinaria y equipos | 1.910 | 410 |
| Total | 26.181 | 410 |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos:

Históricamente, los pasivos del emisor han presentado una tendencia creciente de +21,22% (2017-2021), dinamismo que se mantiene para la fecha de corte, tras presentar un desarrollo interanual de +19,36% (2,42 millones), evento que responde al crecimiento de la deuda financiera mantenida en el largo plazo valorada en US\$ 3.44 millones. Por otro lado, se observa que los pasivos corrientes presentaron una contracción interanual de -8,41% (US\$ -1,05 millones), la cual se atribuye al decrecimiento de las cuentas por pagar a proveedores (-18,49%; US\$ -1,65 millones), seguido de otras cuentas por pagar (-56,36%; US\$ -872 mil), cuentas por pagar relacionadas -8,02% (US\$ -59 mil) y pasivos acumulados en -8,76% (US\$ -21 mil).

En cuanto a la estructura del pasivo, se puede apreciar que las cuentas por pagar a proveedores ponderan el 48,59% (US\$ 7,25 millones), seguido de la deuda financiera en 40,54% (US\$ 6,05 millones) y el 10,88% se atribuye a diversas cuentas entre cuentas por pagar relacionadas, otras cuentas por pagar, impuestos por pagar y pasivos acumulados que en conjunto totalizan US\$ 406 mil.

De igual manera, se aprecia que la empresa mantiene cuentas por pagar comerciales con la empresa relacionada Duoprint-G S.A. valorado en US\$ 826,80 dólares, representando una baja concentración. Por otra parte, se observa existe una contracción interanual de 24 días de sus días de cuentas por pagar a proveedores, situándose en 79 días a la fecha de corte. Además, se destaca que los días pagables se ubicaron por encima de su promedio histórico (66 días, 2017-2021) mostrando así una menor eficiencia en comparación al histórico. A su vez, este comportamiento se atribuye a la reducción elevada de las cuentas por pagar a proveedores al finalizar el período.

Por otro lado, se puede apreciar el crecimiento de la deuda financiera (+480,48%, US\$ +5,01 millones), comportamiento que responde a los compromisos adquiridos a largo plazo en US\$ 3,47 millones y al crecimiento de la deuda en el corto plazo (+147,26%; US\$ 1,54 millones), con lo cual la deuda a la fecha de corte totaliza en US\$ 6,05 millones. En cuanto a su composición, se puede observar que la deuda a largo plazo pondera mayoritariamente con el 57,40% y el corto plazo en 42,60% (US\$ 2,58 millones). Duocell ha realizado la colocación del monto correspondiente de la segunda emisión de obligaciones de largo plazo y a la fecha de corte posee un saldo de US\$ 3,47 millones. Adicionalmente, se puede observar que no ha colocado los valores correspondientes al primer papel comercial y la deuda financiera se distribuye a través de 3 instituciones financieras con las cuales la entidad mantiene sobregiros bancarios y préstamos de corto plazo (siendo la tasa de interés promedio de 7,67%).

| Deuda financiera a marzo 2022 | | | |
|-------------------------------|---------|---|---|
| Institución | Interés | Valor por amortizar a corto plazo (US \$) | Valor por amortizar a largo plazo (US \$) |
| Instituciones financieras | 9,27% | 2.577.358 | - |
| Emisión de Obligaciones | 8,50% | - | 3.473.387 |
| Total | | 2.577.358 | 3.473.387 |

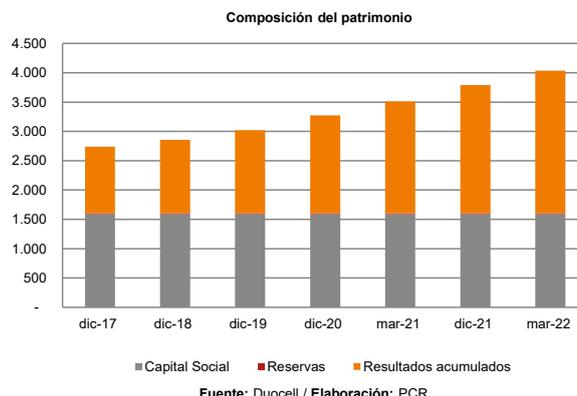
Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los pasivos acumulados, el emisor exhibe una contracción interanual de -8,76% (US\$ -21 mil), con lo cual totalizó a la fecha de corte en US\$ 218 mil. Asimismo, se puede observar que a la fecha de corte la entidad se mantiene al día en el pago de sus obligaciones tributarias y del IESS y en el pago de sus obligaciones con el mercado de valores.

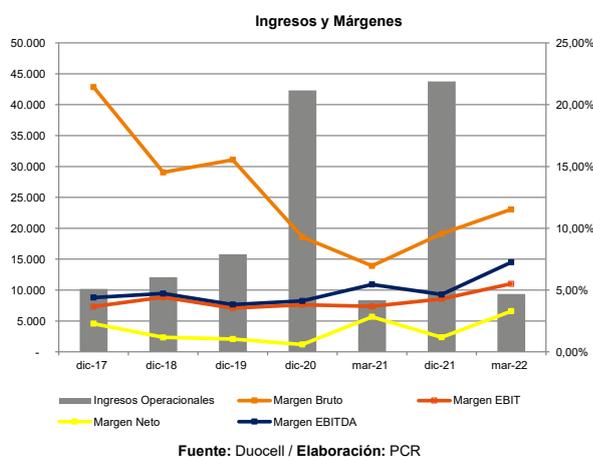
Soprote Patrimonial:

Con respecto al patrimonio de Duocell, se observa que ha mantenido una tendencia creciente de +8,69% (2017-2021).

Para la fecha de corte, este dinamismo se mantiene ya que presenta un ascenso interanual de +15,05% (US\$ 528 mil), con lo cual a marzo 2022 la entidad cerró en US\$ 4,04 millones en patrimonio. Mismo que está conformado principalmente por los resultados acumulados en 60,22% (US\$ 2,43 millones), seguido del capital social con el 39,35% de representatividad, lo que nominalmente significa US\$ 1,59 millones y finalmente las reservas legales que ponderan el 0,43% (US\$ 17 mil).



Desempeño Operativo:



El emisor opera en actividades de venta al por mayor de aparatos de telefonía celular. La cartera de clientes de la entidad se constituyen principalmente en clientes finales y distribuidores. Es distribuidor no exclusivo de marcas como: Samsung, Xiaomi, Huawei y Motorola, entre otros. Durante el periodo de análisis, se observa que la entidad ha incrementado su nivel de ventas al pasar de US\$ 10,20 millones en el 2017 a cerrar en US\$ 43,76 millones en diciembre 2021. Lo cual evidencia las estrategias de la entidad al captar mayor ingresos.

A la fecha de corte, los ingresos operacionales de Duocell se ubicaron en US\$ 9,36 millones presentando un crecimiento interanual de +11,90% (US\$ +995 mil). Se observa que el desarrollo observado responde principalmente al crecimiento de la línea equipos de celulares +25,19% (US\$ 1,82 millones) mientras que las líneas de tables y televisores disminuyeron en -87,02% y -82,23%, respectivamente.

Asimismo, se observa que la concentración de los ingresos se encuentra en la línea de equipos de celulares con el 96,69% de representatividad. A continuación se detalla las líneas de ingresos que mantiene la empresa.

| Ingresos por línea de negocios (Miles US\$) | | |
|---|--------------|--------------|
| Clientes | mar-21 | mar-22 |
| Equipos Celulares | 7.226 | 9.046 |
| Tablets | 915 | 119 |
| Televisores | 121 | 22 |
| Otros | 98 | 169 |
| Total | 8.361 | 9.356 |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

De la misma forma, se destaca el proceso de expansión de la cartera de clientes. A continuación se observa los principales clientes que mantiene la entidad.

| Principales Clientes por cobrar | | | |
|--|-----------------|-----------------|----------------|
| Clientes | marzo-21 (US\$) | marzo-22 (US\$) | Part. (%) |
| MARCIMEX S.A. | 1.046 | 704 | 12,28% |
| ALMACENES DE PRATI S.A. | 861 | 875 | 15,26% |
| CONSORCIO ECUATORIANO DE TELECOMUNICACIONES S.A. CONECEL | 197 | 2.354 | 41,06% |
| PYCCA S.A. | 289 | 388 | 6,76% |
| CRECOSCOP S.A. | 50 | 328 | 5,73% |
| ICESA S.A. | 147 | 640 | 11,16% |
| CTEC CONECTIVIDAD & TECNOLOGÍA S.A. | 49 | 120 | 2,10% |
| TECNODIGI CIA LTDA. | 92 | 16 | 0,29% |
| TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS TIA S.A. | 166 | 215 | 3,75% |
| ALEANT CORP S.C.A. | 35 | 93 | 1,62% |
| Total | 2.934 | 5.733 | 100,00% |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

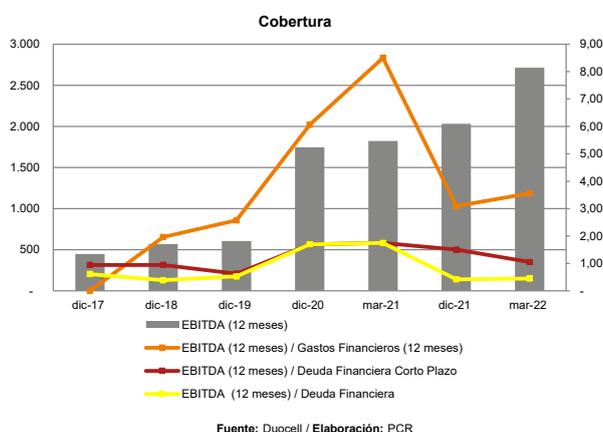
En cuanto a los costos de venta de la entidad, se observa que para la fecha de corte han presentado un desarrollo interanual de +6,39% (US\$ +496,87 mil), dicho comportamiento se atribuye principalmente al crecimiento de los costos de equipos de cómputo, situación congruente al incremento en ventas de esta línea de negocio que mantiene la entidad. Por lo que, a la fecha de corte los costos totalizaron en US\$ 8,28 millones. Paralelamente, la empresa

presentó un decrecimiento en los gastos operacionales (-36,94%; US\$ -332 mil), con lo cual la utilidad operativa contabilizó en US\$ 512 mil. Por otro lado, la entidad presentó un crecimiento en sus gastos financieros (+255,91%; US\$ +137 mil), debido a su incursión en el mercado de valores con nuevo programa de papel comercial, de tal manera cerraron los gastos financieros en US\$ 191 mil. Asimismo, los otros egresos se situaron en 16 mil. de acuerdo con los cálculos respectivos, la entidad cerró una utilidad valorada en US\$ 308 mil, rubro superior a su corte similar en +30,09% (US\$ 71 mil).

De acuerdo con los beneficios registrados por la entidad para la fecha de corte, los indicadores de rentabilidad presentaron ligeros crecimientos interanuales, con lo cual el ROA se ubicó en 6,50%, y el ROE en 30,55%, rubros superiores a sus promedios históricos. (ROA: 2,61%; ROE: 8,06%; 2017-2021).

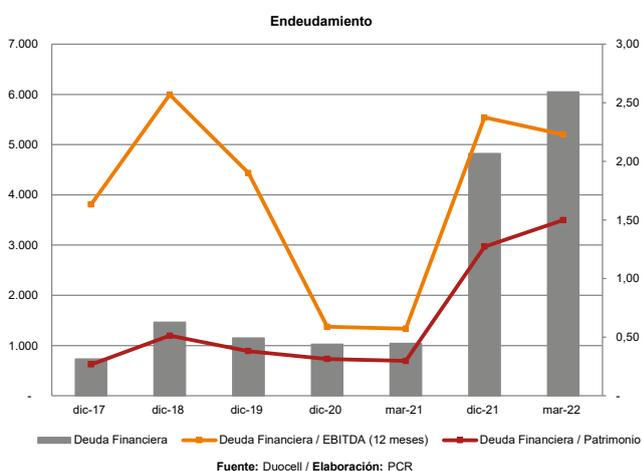
Cobertura con EBITDA:

En cuanto a los flujos de EBITDA⁶, se aprecia que han mantenido una tendencia creciente de +38,23% (2017-2021). Tendencia que se mantiene para la fecha de corte, tras presentar un crecimiento interanual de +48,91% (US\$ +891,55 mil), con lo cual EBITDA de la entidad se ubicó en US\$ 2,71 millones. De la misma forma, el crecimiento continuo del flujo del EBITDA responde al dinamismo en el volumen de ventas lo cual ha permitido mitigar el riesgo por la reducción del margen de ganancia. Asimismo, se recalca que debido al giro del negocio, se realizó una sensibilización del EBITDA para incluir los otros ingresos provenientes de las comisiones obtenidas de los fabricantes sobre el cumplimiento de ventas. Este valor sensibilizado refleja de mejor forma la situación de la compañía y su necesidad de incurrir en mayores préstamos con entidades financieras y relacionadas para poder cubrir sus pasivos.



Dicho esto, debido a la expansión nominal en mayor proporción de los gastos financieros en comparación al flujo EBITDA, el indicador de cobertura de los gastos financieros⁷ presentó un decrecimiento interanual de -4,94 p.p., situándose en 3,56 veces a marzo 2022.

Adicional a esto, se puede apreciar que el indicador de cobertura de la deuda financiera⁸ cerró en 0,45 veces a marzo 2022, mostrando un decrecimiento interanual de -1,30 p.p. y se ubicó por debajo de su promedio histórico (0,73 veces; 2017-2021).



Endeudamiento:

Las principales fuentes de financiamiento del emisor recaen sobre las obligaciones con instituciones financieras y con el mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua. De tal manera que la entidad ha mantenido un desarrollo de la deuda financiera, registrando un crecimiento promedio de 107,58% (2017-2021), con lo cual, alcanza su pico en diciembre 2021 (US\$ 4,82 millones).

Para la fecha de corte, se registra la misma tendencia, (+480,48%; US\$ +5,01 millones). Este comportamiento responde principalmente a la expansión de compromisos con el mercado de valores.

Con lo anteriormente mencionado, se observa el crecimiento de la deuda financiera a largo plazo (+100%; US\$ +3,47 millones) la cual a marzo 2022 se ubica en US\$ 3,47 millones, representando el 57,40% del total de la deuda, mientras que la deuda a corto plazo representa el 42,60% (US\$ 2,58 millones) la misma que presentó un crecimiento de +147,26% (US\$ 1,54 millones).

Con respecto al apalancamiento de la empresa (pasivo total/patrimonio) la empresa ha mantenido un crecimiento promedio histórico de 2,14 veces (2017-2021). Para la fecha de corte registra 3,70 veces siendo superior a su corte similar (3,56 veces; marzo 2021). El dinamismo observa responde a la incursión en el mercado de valores al mantener 2 instrumentos vigentes, recursos que se destinan para continuar con la operatividad de la empresa. En cuanto a la capacidad de generación operativa a largo plazo, Duocell cancelará su deuda financiera en 2,23 años, periodicidad superior a su promedio histórico (1,81 años; 2017-2021).

⁶ Utilidad operativa + Depreciación + Amortización

⁷ EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)

⁸ EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera

Liquidez y Flujo de Efectivo:

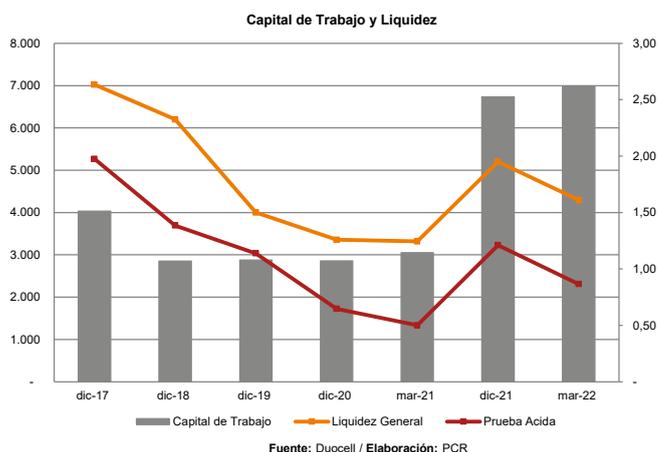
Duocell ha mantenido cobertura adecuada de los activos corrientes frente a la totalidad de pasivos de corto plazo (1,93 veces; 2017-2021). A la fecha de corte, registra 1,61 veces, con lo que se afirma el saludable manejo de capital de trabajo, así como la posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes en forma oportuna al contar con los recursos necesarios. En un análisis sin considerar el rubro de inventarios, la liquidez del emisor se ubica en 0,87 veces, siendo inferior a su promedio histórico (1,27 veces; 2017-2021) pero superior con respecto a su corte interanual (0,50 veces; marzo 21).

Para la fecha de corte, se observa que el emisor cuenta con US\$ 6,9 millones de capital de trabajo, tras presentar un desarrollo interanual de

+129,09% (US\$ 3,94 millones), dichos recursos serán utilizados para responder a las obligaciones de negocio como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes relacionados, pago a proveedores y a la adquisición de inventarios.

En cuanto al ciclo de conversión de efectivo de la entidad, al finalizar el período esta totalizó en 83 días, experimentando un aumento interanual de +35 días. Este comportamiento se debe al impacto por la reducción de los días pagables (-24 días), además se observa que el ciclo de conversión de efectivo se situó por encima de su promedio histórico (73 días; 2017-2021).

A febrero 2022, el flujo operativo totaliza en US\$ 736 mil, derivado de la diferencia entre cuentas por cobrar, documentos por cobrar, inventarios, impuestos anticipados, pagos anticipados, cuentas por pagar, obligaciones empelados e impuestos por pagar. Por otro lado, se aprecia una inversión de US\$ 2 mil producto de venta de activos fijos. Además, se observa un flujo de financiamiento negativo de US\$ -142 mil lo que obedece a movimiento patrimoniales y pago de préstamos bancarios. En conjunto al saldo del inicio del período de US\$ 714 mil refleja un saldo final a la fecha de corte de US\$ 1,31 millones.



Instrumento Calificado

Segunda Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Duocell S.A., celebrada el 2 de septiembre de 2020 resolvió aprobar la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 5,00 millones, (Cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América) según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

| Características del Instrumento | | | |
|---|---|----------------------|--|
| Emisor: | DUOCELL S.A. | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 5.000.000,00 | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | |
| Características: | Clase | Plazo emisión | Amortización de interés y capital |
| | A | 1.080 días | Trimestral |
| | B | 1.440 días | Trimestral |
| | C | 1.800 días | Trimestral |
| Valor Nominal de cada Título | Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializadas en tres clases A, B y C; en las cuales el valor nominal de cada obligación, para todas las clases, será de USD 1.00 (UN DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA) pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean múltiplos de USD 1.00 (UN DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA). | | |
| Contrato de Underwriting: | La presente emisión no contempla contrato de Underwriting. | | |
| Rescates anticipados: | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. | | |
| Sistema de Colocación: | Las obligaciones serán colocadas mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, de manera desmaterializada, mecanismos permitidos por la Ley. | | |
| Agente Pagador: | Actuará como agente pagador de las obligaciones el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador DCV – BCE. | | |
| Estructurador Financiero y Agente Colocador: | Atlántida Casa de Valores | | |
| Representante de los Obligacionistas: | ProspectusLaw C.A. | | |
| Destino de los recursos: | La segunda emisión de obligaciones de largo plazo, se destinarán de la siguiente manera: (80%) para capital de trabajo: compra de inventarios, pago a proveedores y otras actividades provenientes del giro del negocio de la Compañía; y, en un veinte por ciento (20%) para la sustitución de pasivos. | | |
| Garantía General: | Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, la presente emisión está amparada por garantía general. | | |
| Resguardos de ley: | De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son: 1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que ser liquidados o convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25). | | |
| Garantía Específica | Prenda comercial ordinaria hasta por el 50% del saldo de capital vigente de la emisión. | | |
| Mecanismo de Fortalecimiento | Fideicomiso de Administración de Flujos | | |
| Límite de endeudamiento | La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a dos punto cinco (2,5) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. | | |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

La emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 6 de abril de 2021 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2021-00003040. Además, el emisor ha realizado la colocación total del monto de la emisión.

Destino de recursos

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán de la siguiente manera: (80%) para capital de trabajo: compra de inventarios, pago a proveedores y otras actividades provenientes del giro del negocio de la Compañía; y, en un veinte por ciento (20%) para la sustitución de pasivos.

| DESTINO | MONTO US\$ |
|--------------------|---------------------|
| Capital de Trabajo | 4.000.000 |
| Pago a proveedores | 1.000.000 |
| TOTAL | 5.000.000,00 |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de obligaciones, el emisor considera en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de ley:

De conformidad con lo establecido en el artículo 11 de la Sección I, Capítulo III, Título II de Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los resguardos a los que se somete el Emisor a través de sus Representantes Legales, según sus estatutos son:

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

| Activos Reales / Pasivos exigibles | | |
|------------------------------------|--------|-----------------|
| Descripción | mar-22 | Límite ≥ 1 |
| Activos reales/ Pasivos exigibles | 1,14 | Cumple |

Fuente: Duocell / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor cumplió con el resguardo establecido.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
A la fecha de corte, el emisor no presenta obligaciones en mora, por lo cual cumple con el resguardo de Ley.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de los activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).

| Activos Depurados / Emisiones en Circulación | | |
|---|-------------|--------------------|
| Descripción | mar-22 | Límite $\geq 1,25$ |
| Activos Depurados | 17.048,32 | Límite $\geq 1,25$ |
| Emisiones en Circulación | 3.473,39 | |
| Activos Depurados / Emisiones en Circulación | 4,91 | Cumple |

El emisor cumple con el resguardo establecido.

Limitaciones de Endeudamiento

La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a dos punto cinco (2,5) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

El pasivo financiero del emisor representa 1,05 veces el patrimonio, cumpliendo con el límite establecido.

Garantía Específica

Las Obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un "Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria" sobre el saldo de capital vigente constituido por la cuenta contable "Inventario de Producto terminado" de propiedad de la compañía DUOCELL S.A., dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor del estudio jurídico PROSPECTUSLAW C.A., que funge como representante de los obligacionistas de la Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de DUOCELL S.A.

La Prenda Comercial Ordinaria sobre la cuenta "Inventario de Producto terminado" se mantendrá durante toda la vigencia de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la Compañía, el monto efectivo de los Activos en Prenda cubrirá, el cincuenta por ciento (50%) del saldo de capital vigente de la Segunda Emisión de Obligaciones a Largo Plazo, por lo que, a medida que dicha Emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo de los Activos en Prenda contenidos la cuenta "Inventario de Producto terminado", se irá reduciendo proporcionalmente, manteniendo la relación del cincuenta por ciento (50%) antes señalada. Dicho inventario se compone de las líneas de:

- Tecnología,
- Accesorios,
- Hogar y
- Varios

A su vez, los grupos de inventario se componen de audio y video, audífonos, accesorios, refrigeración, humidificador, cargadores, power banks, telefonía celular, chips, estuches, computación y varios. A la fecha de corte, el inventario suma un monto de US\$ 6,04 millones.

Mecanismo de Fortalecimiento

La Junta General de Accionistas del CONSTITUYENTE, en sesión de 02 de septiembre de 2020 resolvió constituir el fideicomiso mercantil irrevocable denominado "FIDEICOMISO DUOCELL", el cual consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del CONSTITUYENTE, de la FIDUCIARIA, del BENEFICIARIO o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la FIDUCIARIA.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los derechos y recursos dinerarios, libres y disponibles, aportados por el CONSTITUYENTE, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del presente FIDEICOMISO.

El presente FIDEICOMISO tiene por objeto que los FLUJOS que se generen como producto del recaudo del DERECHO DE COBRO, sirvan para acumular dentro del FIDEICOMISO los recursos que se requieren trimestralmente, a efectos de cancelar los dividendos de las OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO a favor de los OBLIGACIONISTAS.

El cliente seleccionado, PYCCA S.A. ha sido escogido para efectos del presente FIDEICOMISO y de la EMISION DE OBLIGACIONES por el CONSTITUYENTE, con la asesoría del Estructurador Financiero de la EMISION DE OBLIGACIONES, por el perfil que reúne dicho CLIENTE.

Las provisiones para el pago a los inversionistas se realizará de la siguiente forma:

- Dentro del primer mes de un período trimestral determinado, la provisión deberá equivaler al veinticinco por

ciento (25%). del cupón próximo a vencer, según el reporte de colocación y las tablas de amortización del contrato de emisión, que deberán ser entregadas al inicio del mes a la FIDUCIARIA, por parte del CONSTITUYENTE.

- 2) Dentro del segundo mes de un período trimestral determinado, la provisión deberá equivaler al veinticinco por ciento (25%). del cupón próximo a vencer, según el reporte de colocación y las tablas de amortización del contrato de emisión, que deberán ser entregadas al inicio del mes a la FIDUCIARIA, por parte del CONSTITUYENTE.
- 3) Dentro del tercer mes de un período trimestral determinado, la provisión deberá equivaler al cincuenta por ciento (50%). del cupón próximo a vencer, según el reporte de colocación y las tablas de amortización del contrato de emisión, que deberán ser entregadas al inicio del mes a la FIDUCIARIA, por parte del CONSTITUYENTE.

De acuerdo con los flujos de ingresos y egresos del fideicomiso, se puede observar que recibe los pagos del cliente seleccionado, PYCCA. En los casos en el que el cliente no remite los pagos directamente al flujo, el emisor se encarga de remitir los flujos al fideicomiso cumpliendo con los tiempos establecidos.

| Cobertura del fideicomiso a marzo 2022 | |
|--|--------------|
| Total Ingresos Fideicomiso por DUOCELL-PYCCA | 2.372.456,09 |
| Total Egresos pago a DECEVALE | 1.150.242,65 |
| Cobertura | 2,06 |

Al 31 de marzo de 2022, el Fideicomiso ha recibido⁹ un total de US\$ 2,37 millones y canceló flujos correspondientes a la Clase A, B y C de US\$ 1,15 millones. Con lo cual se obtiene una cobertura de 2,06 veces. Finalmente se destaca que el emisor cumple con las provisiones acordadas.

A continuación se muestra como el emisor ha cancelado las siguientes cuotas:

| Clase | Periodo | Vencimiento | Amortización | Interés | Recuperación |
|--------------|---------|-------------|--------------|-----------|---------------------|
| A | 1 | 23/07/2021 | 177.750,00 | 58.657,50 | 236.407,50 |
| | 2 | 23/10/2021 | 177.750,00 | 54.991,41 | 232.741,41 |
| | 3 | 23/01/2022 | 177.750,00 | 51.325,31 | 229.075,31 |
| B | 1 | 25/09/2021 | 105.000,00 | 44.625,00 | 149.625,00 |
| | 2 | 25/12/2021 | 105.000,00 | 42.393,75 | 147.393,75 |
| | 3 | 25/03/2022 | 105.000,00 | 40.162,50 | 145.162,50 |
| C | 1 | 15/09/2021 | 2.100,00 | 1.225,00 | 3.325,00 |
| | 2 | 15/12/2021 | 2.100,00 | 1.179,06 | 3.279,06 |
| | 3 | 15/03/2022 | 2.100,00 | 1.133,13 | 3.233,12 |
| Total | | | | | 1.150.242,65 |

Fuente: Suratlántida /Elaboración: PCR

A continuación se muestra la provisión a realizarse para los siguientes pagos:

| RESUMEN | CLASE A | CLASE B | CLASE C | TOTAL |
|-----------------------|--------------------------|------------|------------|-----------------|
| VENCIMIENTO | 23/04/2022 | 25/06/2022 | 15/06/2022 | |
| FONDO ROTATIVO | | | | 2.000,00 |
| mar-22 | 112.704,61 ¹⁰ | 35.732,81 | 796,8 | 149.234,22 |
| abr-22 | 73.210,78 | 35.732,81 | 796,8 | 109.740,39 |

Fuente: Suratlántida /Elaboración: PCR

Adicionalmente, se muestra que desde febrero 2022 hasta la fecha de corte, el fideicomiso ha recibido US\$ 845,59 mil, con lo cual ha cancelado los pagos correspondientes de marzo de la clases B y C, valorados en US\$ 148,40 mil, En este sentido el fideicomiso mantiene US\$ 697,19 mil de ingresos, que estarían disponibles para los pagos de las siguientes cuotas a vencer¹¹ de las diferentes clases. La calificadora destaca el adecuado manejo de los flujos, mismos que sirven para cancelar los valores de las clases A, B y C a sus fechas de vencimiento.

⁹ Sin considerar el registro del depósito inicial y los honorarios de administración de transferencia.

¹⁰ Se incluye las provisiones de febrero y marzo de US\$ 56,35 mil cada una, cumplimiento con el 25% de provisión durante los dos primeros meses del trimestre.

¹¹ Se considerará también las siguientes provisiones mensuales.

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Papel Comercial de Duocell S.A.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Duocell S.A., celebrada el 9 de septiembre de 2021 resolvió aprobar el primer programa de papel comercial por USD 1,50 millones, según el siguiente detalle que consta en la Circular de Oferta Pública:

| Características del Tercer Papel Comercial | | | | |
|--|--|--------------|----------------|------------|
| Emisor: | Duocell S.A. | | | |
| Monto de la Emisión: | US\$ 1.500.000 | | | |
| Unidad Monetaria: | Dólares de los Estados Unidos de América | | | |
| Características | Clase | Monto (US\$) | Plazo programa | Tasa |
| | - | 1.500.000 | 720 | Cero Cupón |
| Valor nominal | Los títulos son desmaterializados y negociados por cualquier valor nominal desde US\$ 1.000 | | | |
| Base de Cálculo | Se consideró años comerciales de 360 días. | | | |
| Fecha de Emisión: | El plazo del título correrá a partir de la fecha de negociación de estos en las Bolsas de Valores, entendiéndose como fecha inicial de cálculo la fecha de la primera colocación primaria de la clase. | | | |
| Modalidad de pago de Intereses | No se pagarán intereses la emisión es con cupón cero | | | |
| Amortización de Capital | Se realizará al vencimiento | | | |
| Destino de los recursos: | 100% Capital de Trabajo | | | |
| Garantía: | Garantía General en los términos establecidos en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores. | | | |
| Resguardos de Ley | La compañía Duocell S.A. mientras se encuentren en circulación las obligaciones 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 efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. | | | |
| Sistema de Colocación: | Bursátil y no contempla contrato underwriting. Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado. | | | |
| Agente Colocador: | Atlántida Casa de Valores Accitan S.A. | | | |
| Agente Pagador: | Esta función la desarrolla el emisor a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) | | | |
| Representante Obligacionistas: | Global Advice Global & Advice Cía. Ltda. | | | |
| Límite de endeudamiento: | Mediante la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a tres (3) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. | | | |

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00000377, de fecha 18 de enero de 2022, el ente de control aprueba la presente emisión, a la fecha de corte se ha colocado todos los valores.

Destino de recursos

El Objeto de la emisión es la captación de recursos, para destinarlos 100% para Capital de Trabajo.

| DESTINO | MONTO US\$ |
|--------------------|---------------------|
| Capital de Trabajo | 1.500.000,00 |
| TOTAL | 1.500.000,00 |

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores, el emisor considera en el flujo de caja el pago del presente papel comercial, a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de ley:

La compañía Duocell S.A. mientras se encuentren en circulación las obligaciones 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 efectivo.

| Activos Reales / Pasivos exigibles | | |
|------------------------------------|--------|-----------------|
| Descripción | mar-22 | Límite \geq 1 |
| Activos reales/ Pasivos exigibles | 1,14 | Cumple |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de corte, el emisor cumplió con el resguardo establecido.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte, el emisor no presenta obligaciones en mora, por lo cual cumple con el resguardo de Ley.

3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.¹²

| Activos Depurados / Emisiones en Circulación | | |
|---|-------------|--------------------|
| Descripción | mar-22 | |
| Activos Depurados | 17.048,32 | Límite \geq 1,25 |
| Emisiones en Circulación | 3.473,39 | |
| Activos Depurados / Emisiones en Circulación | 4,91 | Cumple |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

El emisor cumple con el resguardo establecido.

Límite de endeudamiento:

Mediante la presente emisión la compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a tres (3) veces durante el plazo que esté vigente la oferta pública. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

El pasivo financiero del emisor representa 1,05 veces el patrimonio, cumpliendo con el límite establecido.

Mecanismos adicionales

Fideicomiso mercantil de administración de flujos

Con fecha 11 de noviembre de 2021, mediante Escritura Pública, Duocell S.A. juntamente con Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos S.A., suscribieron el contrato de "Fideicomiso mercantil de administración de flujos" como mecanismo de fortalecimiento del Primer Programa de Papel Comercial. Dicho Fideicomiso tiene como objeto la administración y manejo de los flujos que se son destinados al pago de la presente emisión. Dicho esto, se recalca que el Fideicomiso deberá destinar los flujos con corte mensual a:

- Reponer el fondo rotativo en caso de que este haya disminuido de su monto base y que la Fiduciaria estime que existan obligaciones que deban ser cumplidas con tales recursos.
- Provisionar y acumular los flujos para cancelar el valor del papel comercial colocado, a su vencimiento, en cuotas mensuales iguales, conforme ingresen los flujos a la cuenta del Fideicomiso pero mínimo el 8,33% del valor del papel comercial. Este cálculo deberá realizarse por cada colocación de papel comercial que realice. Si cinco días antes del vencimiento de cada papel comercial, la Fiduciaria determina que el monto provisionado más el valor de la cuenta de reserva es inferior al valor total del papel comercial a vencer, el Fideicomiso deberá informar de este hecho al emisor y este está obligado a aportar y entregar al Fideicomiso los recursos necesarios para proceder con la transferencia.
- Completar el valor de la cuenta de reserva si por cualquier motivo, esta es inferior al 10% del valor del papel comercial.

Adicional a esto, se señala que en el caso de que los fondos rotativos sean insuficientes, los flujos serán pagados por el Fideicomiso y en el caso de estas ser insuficientes, serán pagados por el Emisor. Además, se indica que el Emisor ha aportado la suma de US\$ 10 mil para el efecto de constitución del Fondo Rotativo. En el caso de que los recursos del Fondo Rotativo hayan sido utilizados, total o parcialmente, el Emisor estará obligado a reponerlo dentro de 5 días hábiles.

Los recursos que entregará Duocell S.A. como provisiones, serán de las actividades propias de su giro de negocio, y que sobre tales activos no pesará ningún gravamen, ni prohibición de enajenar, ni se encontrarán afectados por juicios o procesos de ningún tipo, encontrándose por tanto libres de cualquier perturbación que comprometa la ejecución del objeto del encargo fiduciario.

Los recursos monetarios a los que se refiere fideicomiso serán mantenidos por la fiduciaria de forma separada de sus propios recursos, así como de aquellos activos correspondientes a otros negocios fiduciarios administrados por Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos S.A., en la cuenta a nombre de Duocell.

Los clientes seleccionados son Tiendas Industriales Asociados Tía S.A. y Unicomer de Ecuador S.A.; sociedades que existen de acuerdo a las leyes de la República de Ecuador.

A continuación se muestra el detalle de provisiones realizadas hasta la fecha de corte:

1. ¹² Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

| Resumen | Título 1 | Título 2 | Título 3 | Total | Total Acumulado |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|
| Vencimiento | 02/01/2023 | 10/01/2023 | 27/01/2023 | | |
| Fondo Rotativo | | | | 1,000.00 | 1,000.00 |
| Fondo De Reserva | 50.000,00 | 50.000,00 | 50.000,00 | 150000 | 151000 |
| feb-22 | 49.318,18 | 49.318,18 | 49.318,18 | 147.954,54 | 298.954,54 |
| mar-22 | 49.318,18 | 49.318,18 | 49.318,18 | 147.954,54 | 446.909,08 |

Fuente: Suratlántida /Elaboración: PCR

A marzo 2022, en fideicomiso ha percibido flujos totalizados en US\$ 225,83 mil.

La calificadora observa que el emisor envía los flujos al fideicomiso para acumular las provisiones necesarias hasta la fecha de pago del papel comercial.

Fianza Mercantil

La presente emisión de OBLIGACIONES está respaldada con GARANTÍA GENERAL del EMISOR conforme lo dispone el artículo ciento sesenta y dos (162) de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Además de implementar como Garantía Específica según lo estipula el Art.5 Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores Capítulo IV Oferta Pública de Papel Comercial de La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, en la figura de un “Contrato de Fianza Mercantil”, en la cual la compañía DUOPRINT-G S.A., participa como fiador solidario de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo de la compañía DUOCELL S.A., documentos que fueron protocolizados el trece de noviembre de dos mil veinte y uno (2021), ante la Notaría Quincuagésima Segunda del Cantón Guayaquil, Dra. Luisa López Obando. También se ha decidido implementar como mecanismo de fortalecimiento un fideicomiso mercantil irrevocable de administración de flujos denominado “FIDEICOMISO DUOCELL – PAPEL COMERCIAL”, constituido mediante escritura pública celebrada el once de noviembre de dos mil veinte y uno (2021) ante la Notaría Quincuagésima Segunda del Cantón Guayaquil, Dra. Luisa López Obando. El cual realizará las reservas para el respectivo pago de las obligaciones de la presente emisión.

Esta fianza garantiza las acciones de regreso, cobro y/o repetición que pudiese ejercer el “Representante de Obligacionistas” en función de cumplir con el pago efectivo a los inversionistas del Primer Programa de Papel Comercial de Duocell S.A hasta el monto de US\$ 1 millón. La fianza solidaria responderá en caso de que:

1. El emisor deje de cumplir, total o parcialmente con una cualesquiera de sus obligaciones frente a los Obligacionistas.
2. El emisor suspende o cesa en sus pagos, solicitan moratoria, son declarados insolventes, acuerdan disolverles, liquidar su patrimonio, solicitan arreglo judicial o extrajudicial, incurre en protestos de títulos de valores, son declarados en quiebra o sus bienes son embargados.

En ese sentido, se observa que el emisor ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones con lo cual no se ha ejecutado la presente fianza.

Proyecciones de la Emisión:

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones del estado de resultados realizadas por el estructurador, que comprende los periodos 2021-2025, las mismas forman parte de la Circular de Oferta Pública del Primer Programa de Papel Comercial de Duocell S.A.

La entidad se dedica a actividades de venta al por mayor de aparatos de telefonía celular. La cartera de clientes de la entidad se constituyen principalmente en clientes finales y distribuidores. Históricamente, los ingresos operacionales de la entidad experimentaron una tendencia incremental, siendo el aumento anual promedio de 39,59% (2017-2021). El impulso para la fecha de corte se atribuye principalmente al incremento de las ventas de equipos de celulares.

A su vez, se puede observar que los ingresos de la Compañía se distribuyen a través de 15 líneas y es importante acotar el esfuerzo de diversificar su cartera de productos. Además se destaca que a marzo 2022 la cartera de productos de la entidad se concentra principalmente en equipos celulares, tablets, accesorios, prestación de servicios, entre otros.

Dicho esto, se puede apreciar que se tiene proyectado un decrecimiento en las ventas del 15% en el año 2021 y un crecimiento promedio de 3,50%.

| Premisas | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|---------|--------|--------|--------|--------|
| Δ Ventas | -15,00% | 5,00% | 3,00% | 3,00% | 3,00% |
| % Participación costo de ventas | 87,00% | 90,00% | 90,00% | 90,00% | 90,00% |
| Margen Bruto | 13,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% |
| Crecimiento de gastos administrativos y ventas | -10,00% | 1,00% | 1,00% | 2,00% | 2,00% |
| Crecimiento Otros Gastos Financieros | 1,17% | 0,25% | 0,25% | 0,25% | 0,00% |
| Otros Ingresos (Egresos) como % ventas | 0,50% | 0,92% | 0,90% | 0,90% | 0,20% |
| Participación de trabajadores | 15,00% | 15,00% | 15,00% | 15,00% | 15,00% |
| Impuestos | 25,00% | 25,00% | 25,00% | 25,00% | 25,00% |
| Margen Neto | 2,00% | 0,86% | 0,97% | 1,25% | 1,56% |

Fuente: Atlántida Casa de Valores Accitlan S.A./ Elaboración: PCR

Al finalizar el año 2021, la Compañía tenía previsto una contracción en sus ingresos de -15% (US\$ -6,35 millones) con respecto al año anterior. Por otro lado, se esperó que los márgenes bruto y operativo se ubiquen en 13% y 4,32% respectivamente. Se estimó que los gastos se contraigan en 10%. No obstante, a diciembre del 2021 se tenía previsto que la utilidad neta de la Compañía cierre en US\$ 721 mil.

Asimismo, para el período del 2022 al 2025 se tiene previsto que los ingresos de la entidad mantengan un crecimiento anual promedio de 3,50% y el mismo margen bruto del 10%. Esto a su vez se produce porque el porcentaje de costos (con respecto a los ingresos) se mantiene en el período. En cuanto a los gastos financieros, se observa el cumplimiento en el pago de las obligaciones financieras, tanto en el mercado de valores como con entidades bancarias. Por otro lado, se prevé un dinamismo fluctuante continuo en la utilidad neta desde el 2021 debido al comportamiento de ingresos.

| Estado de Resultados Proyectado (Miles US\$) | | | | | | | | | |
|--|--------|-----------|--------------|--------|--------|--------------|--------|--------|--------|
| | 2021 | 2021 real | Cumplimiento | 2022 | mar-22 | Cumplimiento | 2023 | 2024 | 2025 |
| Ventas | 35.968 | 43.762 | 121,67% | 37.767 | 9.356 | 24,77% | 38.900 | 40.067 | 41.269 |
| Costo de Ventas | 31.292 | 39.577 | 126,48% | 33.990 | 8.277 | 24,35% | 35.010 | 36.060 | 37.142 |
| Utilidad Bruta | 4.676 | 4.185 | 89,49% | 3.777 | 1.079 | 28,56% | 3.890 | 4.007 | 4.127 |
| Gastos Administrativos y Ventas | 3.124 | 2.384 | 76,32% | 3.157 | 566 | 17,94% | 3.190 | 3.254 | 3.320 |
| Utilidad Operativa | 1.552 | 1.801 | 116,01% | 620 | 512 | 82,66% | 700 | 753 | 807 |
| Gastos Financieros | 601 | 657 | 109,36% | 457 | 191 | 41,75% | 458 | 329 | 168 |
| Otros Ingresos (Egresos) | 180 | -238 | -132,44% | 347 | -13 | -3,87% | 350 | 361 | 371 |
| Utilidad Antes de Impuestos | 1.131 | 905 | 80,01% | 510 | 308 | 60,45% | 592 | 784 | 1.010 |
| Impuestos y Part. Trab. | 410 | 386 | 94,24% | 185 | 0 | 0,00% | 215 | 284 | 366 |
| Utilidad Neta | 721 | 518 | 71,91% | 325 | 308 | 94,85% | 378 | 500 | 644 |

Fuente: Atlántida Casa de Valores Accittan S.A. / Elaboración: PCR

De acuerdo a las premisas antes mencionadas, se observa que al culminar el 2021, la entidad presentó un crecimiento interanual de +11,90% (US\$ 995 mil), posición contraria a la postura esperada. Además, su contracción de gastos operacionales fue superior a la proyección esperada, con lo cual redujo en -36,94%, paralelamente los gastos financieros superaron su proyección creciendo en +255,91%.

En cuanto a las ventas del emisor, estas obtuvieron un sobrecumplimiento de 121,67% cerrando en US\$ 43,76 millones, de manera similar los costos mantuvieron un cumplimiento de 126,48%, con lo cual la utilidad bruta cerró en US\$ 4,19 millones (89,49% de cumplimiento). Se resalta los esfuerzos de la entidad en reducir sus gastos administrativos y de venta logrando un cumplimiento del 76,32% de su proyección esperada. Sin embargo los otros ingresos decrecieron significativamente generando una utilidad antes de impuestos de US\$ 905 mil, (80,01% de cumplimiento), además los impuestos cerraron en US\$ 386 mil, con lo cual la utilidad cerró en US\$ 518 mil, cifra inferior a la proyectada (71,91% de cumplimiento).

Para la fecha de corte, se observa un cumplimiento de ventas de 24,77% y el 94,85% de utilidad, sin embargo se espera que para finalizar el año 2022 la entidad presente un sobrecumplimiento en sus utilidades.

La calificadora considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado, producto de las estrategias ventas de Duocell. Se espera una expansión continua de las ventas a partir del 2022. Asimismo, se tiene previsto aumentar el porcentaje de costos de ventas en relación a los ingresos en el período del 2021 – 2025 mostrando así un escenario conservador. Adicional a esto, se observa que el pago de la amortización de la deuda estaría sustentado en la generación de flujos del emisor y en el financiamiento que pueda recibir a través del sistema financiero.

Activos que respaldan la emisión

El detalle de los activos comprometidos de todos los valores que mantienen en circulación es el siguiente:

| Activos que Respaldan la emisión (US\$ Miles) | | | |
|---|-----------------|---------------------------------|------------------------|
| Cuenta | Valor en libros | Segunda Emisión de Obligaciones | Primer Papel Comercial |
| Cuentas por cobrar clientes no relacionados | 6.542 | 30,00% | 100% |
| Inventarios | 8.517 | | |
| Productos Terminados | 6.038 | 70,00% | |
| Mercadería en Tránsito | 2.479 | | |
| Total | 15.059 | 100% | 100% |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

Es así como la cobertura de los activos para cada emisión es de:

| Activos que Respaldan la emisión (US\$ Miles) | | | |
|---|-----------------|---------------------------------|------------------------|
| Cuenta | Valor en libros | Segunda Emisión de Obligaciones | Primer Papel Comercial |
| Cuentas por cobrar clientes no relacionados | 7.203 | 2.161 | 7.203 |
| Inventarios | 8.517 | 5.962 | |
| Productos Terminados | 6.038 | | |
| Mercadería en Tránsito | 2.479 | | |
| Total | 15.720 | 8.123 | 7.203 |
| Monto del instrumento | | 5.000 | 1.500 |
| Cobertura | | 1,62 | 4,80 |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

En cuanto a la cartera que mantiene la empresa, a la fecha de corte totaliza US\$ 6,79 millones, tras evidenciar un fuerte crecimiento interanual (+82,81%; US\$ +3,07 millones). Este comportamiento se produce por el desarrollo de la

cartera por vencer (+150,06%; US\$ +3,39 millones), a su vez la cartera se encuentra distribuida por 117 clientes, El 0,27% de la cartera se atribuye a clientes relacionados.

Garantía de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al 31 de marzo 2022, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 13,64 millones por lo que la presente emisión se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley.

| Monto máximo a emitir marzo 2022 | | |
|--|--|--------|
| (A) | Activo total | 18.963 |
| (B) | Activos Diferidos e Intangibles | |
| (C) | Impuestos Diferidos | |
| (D) | Activos Gravados | 1.915 |
| (E) | Activos en Litigio | |
| (F) | Impugnaciones Tributarias | |
| (G) | Monto no redimido de Emisiones en Circulación | |
| (H) | Monto no redimido de Titularización de Flujos en Circulación | |
| (I) | Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía | |
| (J) | Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios | |
| (K) | Saldo de valores no redimido de REVNI | |
| (L) | Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculados con el emisor | |
| Saldo después de deducciones = (A)-(B)-(C)-(D)-(E)-(F)-(G)-(H)-(I)-(J)-(K)-(L) | | 17.048 |
| Monto máximo a emitir = saldo después deducciones x 80% | | 13.639 |
| Monto en circulación | | 4.973 |
| porcentaje de representación | | 36,47% |
| Cumplimiento | | SI |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

Activos en litigio:

Duocell a la fecha de corte, no cuenta con valores de activos en litigio según el detalle de activos libres de gravamen remitido. PCR no ha encontrado procesos legales vigentes en los expedientes virtuales del consejo de Judicatura, por lo que el riesgo legal se evidencia como bajo.

Adicionalmente, Duocell a la fecha de corte mantiene valores en circulación por un monto de US\$ 4,97 millones. Dichos montos son inferiores al límite del 200% de su patrimonio que establece la normativa, con un total de 123,20%.

| Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – marzo 2022 | |
|---|----------------|
| Detalle | Valor |
| Patrimonio | 4.037 |
| 200% Patrimonio | 8.074 |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación | 4.973 |
| Valor por emitir | 0 |
| Total Valores en Circulación y por emitirse | 4.973 |
| Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%) | 123,20% |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

Para Duocell S.A., el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, la cual está respaldada por los activos libres de gravamen en 2,88 veces a la fecha de corte.

| Posición Relativa de la Garantía General a marzo 2022 (US\$) | | | | |
|---|----------------------|--------------------|-----------|-------------|
| Orden de Prelación de Pagos | Primera | Segunda | Tercera | Cuarta |
| Detalle | IESS, SRI, Empleados | Mercado de Valores | Bancos | Proveedores |
| Saldo Contable | 273.369 | 5.646.098 | 404.657 | 7.252.053 |
| Pasivo Acumulado | 273.369 | 5.919.467 | 6.324.124 | 13.576.177 |
| Fondos Líquidos (Caja y Bancos) | 1.310.139 | | | |
| Activos Libres de Gravamen (sin considerar saldo emisiones en circulación) | 17.048.316 | | | |
| Cobertura Fondos Líquidos | 4,79 | 0,22 | 0,21 | 0,10 |
| Cobertura ALG | 62,36 | 2,88 | 2,70 | 1,26 |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

Metodología utilizada para la Calificación

- Manual de Procedimientos de Calificación de Riesgo-Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados de 2016 por Raúl González. Estados financieros auditados de los años 2017, 2018 y 2019 por Audiholders Cía. Ltda. Estados financieros auditados del año 2020 por Garef Audit & Consulting Services. Todos los estados se presentan razonablemente en todos sus aspectos.
- Estados financieros internos al corte marzo 2021 y 2022.
- Prospecto de Oferta Pública y Escritura de Constitución de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Prospecto de Oferta Pública y Escritura de Constitución del Primer Programa de Papel Comercial de Corto Plazo.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a marzo 2022.
- Declaración Juramentada de Activos que respaldan la emisión.

- Contrato de Primera Prenda Comercial Ordinaria.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2021, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 15.702 millones lo que representa un 14,8% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 32,08% en comparación con su similar periodo anterior; desde otro punto si solo se consideran los títulos emitidos por el sector privado se observa que existe una menor participación con respecto al sector público, al ponderar el 44,97%, mientras que sector público representó el 55,02%¹³

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 16,63%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 83,37%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,34%), seguido del Industrial (26,00%), Servicios (12,39%), Agrícola (12,07%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

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

Durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos del sector público. Con la coyuntura económica tras la pandemia mundial de Covid-19 los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de títulos en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc.

En el 2021, se observa una progresiva reactivación económica, fruto de las medidas gubernamentales alineadas para generar una dinamización global de la economía y a la par del proceso de vacunación vigente, se menciona que en abril 2022 se inicia el proceso de vacunación de la cuarta dosis, del cual se espera obtener un alto índice de vacunación en la población.

Por otro lado, a inicios del 2022 el Ministerio de economía presupuestó el precio del crudo en US\$ 59,20 por barril en promedio, sin embargo, Al 8 de marzo alcanzó los US\$ 94,80 dólares, con lo cual se espera ingresos extraordinarios de alrededor de 1.500 millones durante el presente periodo fiscal si el WTI se mantiene al alza y el crudo ecuatoriano continúa superando los US\$90,00 dólares.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable¹⁴. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

A marzo 2022, el emisor mantiene vigente en el mercado de valores la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo y el Primer Papel Comercial. Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar que la a la fecha de corte, los montos de los instrumentos anteriormente mencionados ya se han colocado en su totalidad.

¹³ Cifras tomadas a abril de 2022 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

¹⁴ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

| Indicador Presencia Bursátil | | | | | | | | | | |
|------------------------------|---------------------------------|-----------------------|-----------|-------------------|-----------------|-----------------|-------|---------------------|------------|--------------------|
| Emisor | Instrumento | Monto Autorizado US\$ | Bolsa | No. transacciones | Monto Negociado | Días bursátiles | Meses | Días negociados Mes | Ruedas Mes | Presencia Bursátil |
| Duocell S.A. | Segunda Emisión de Obligaciones | 5.000.000 | Guayaquil | - | - | - | - | - | - | - |
| Duocell S.A. | Primer Papel Comercial | 1.500.000 | Guayaquil | - | - | - | - | - | - | - |

Fuente: Bolsa de Valores Guayaquil/ Elaboración: PCR

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

A la fecha de corte, el emisor mantiene en el mercado de valores los siguientes instrumentos:

| Presencia Bursátil (US\$) – A marzo 2022 | | | | | |
|--|------------------------------|------------------|------------------|---------------------|-------------------------|
| Instrumento | Resolución Aprobatoria | Monto Autorizado | Saldo de Capital | Ultima Calificación | Calificadora de Riesgos |
| Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo | SCVS-INMV-DNAR-2021-00003040 | 5.000.000 | 3.473.387 | AA+ | PCR (Nov-21) |
| Primera Emisión de Papel Comercial a Corto Plazo | SCVS-INMV-DNAR-2022-00000377 | 1.500.000 | 1.500.000 | AAA- | PCR |
| Total | | 6.500.000 | 3.473.387 | | (Nov-21) |

Fuente: Atlántida / Elaboración: PCR

Hechos de Importancia

- La entidad a la fecha de corte ha tomado acciones administrativas las cuales consisten en mantener vigentes pólizas de seguros, inventarios, crédito, transporte e incendios.

Relación con Empresas Vinculadas

Hasta la fecha de corte, la compañía mantiene cuentas por cobrar con empresas relacionadas provenientes del giro del negocio. En su totalidad estas contabilizan US\$ 524 mil, manteniendo una baja representatividad dentro del total de los activos (2,84%). La cuenta por cobrar más representativa la posee Cellprint S.A con un valor de US\$ 512 mil. Un detalle a continuación:

| Cuentas por Cobrar Relacionadas (Miles US\$) | |
|--|------------|
| Nombre | mar-22 |
| Cellprint S.A | 512 |
| Duoprint-G S.A | 10 |
| Tech Led S.A. | 2 |
| Total | 524 |

Fuente: Duocell S.A. / Elaboración: PCR

Miembros de comité



Ing. Francisca Remache



Lic. Carlos Polanco



Ing. Alan Aguirre

Anexos

| CLASE A | | | | | |
|---------|-------------------|----------------|--------------|----------------|-----------|
| Periodo | Fecha Vencimiento | Amortización | Interés | Recuperación | Estado |
| 1 | 23/07/2021 | \$ 177,750.00 | \$ 58,657.50 | \$ 236,407.50 | Cancelado |
| 2 | 23/10/2021 | \$ 177,750.00 | \$ 54,991.41 | \$ 232,741.41 | Cancelado |
| 3 | 23/01/2022 | \$ 177,750.00 | \$ 51,325.31 | \$ 229,075.31 | Cancelado |
| 4 | 23/04/2022 | \$ 177,750.00 | \$ 47,659.22 | \$ 225,409.22 | |
| 5 | 23/07/2022 | \$ 248,850.00 | \$ 43,993.13 | \$ 292,843.12 | |
| 6 | 23/10/2022 | \$ 248,850.00 | \$ 38,860.59 | \$ 287,710.59 | |
| 7 | 23/01/2023 | \$ 248,850.00 | \$ 33,728.06 | \$ 282,578.06 | |
| 8 | 23/04/2023 | \$ 248,850.00 | \$ 28,595.53 | \$ 277,445.53 | |
| 9 | 23/07/2023 | \$ 284,400.00 | \$ 23,463.00 | \$ 307,863.00 | |
| 10 | 23/10/2023 | \$ 284,400.00 | \$ 17,597.25 | \$ 301,997.25 | |
| 11 | 23/01/2024 | \$ 284,400.00 | \$ 11,731.50 | \$ 296,131.50 | |
| 12 | 23/04/2024 | \$ 284,400.00 | \$ 5,865.75 | \$ 290,265.75 | |
| TOTAL | | \$2,844,000.00 | \$416,468.25 | \$3,260,468.24 | |
| CLASE B | | | | | |
| Periodo | Fecha Vencimiento | Amortización | Interés | Recuperación | Estado |
| 1 | 25/09/2021 | \$ 105,000.00 | \$ 44,625.00 | \$ 149,625.00 | Cancelado |
| 2 | 25/12/2021 | \$ 105,000.00 | \$ 42,393.75 | \$ 147,393.75 | Cancelado |
| 3 | 25/03/2022 | \$ 105,000.00 | \$ 40,162.50 | \$ 145,162.50 | Cancelado |
| 4 | 25/06/2022 | \$ 105,000.00 | \$ 37,931.25 | \$ 142,931.25 | |
| 5 | 25/09/2022 | \$ 131,250.00 | \$ 35,700.00 | \$ 166,950.00 | |
| 6 | 25/12/2022 | \$ 131,250.00 | \$ 32,910.94 | \$ 164,160.94 | |
| 7 | 25/03/2023 | \$ 131,250.00 | \$ 30,121.88 | \$ 161,371.88 | |
| 8 | 25/06/2023 | \$ 131,250.00 | \$ 27,332.81 | \$ 158,582.81 | |
| 9 | 25/09/2023 | \$ 131,250.00 | \$ 24,543.75 | \$ 155,793.75 | |
| 10 | 25/12/2023 | \$ 131,250.00 | \$ 21,754.69 | \$ 153,004.69 | |
| 11 | 25/03/2024 | \$ 131,250.00 | \$ 18,965.63 | \$ 150,215.62 | |
| 12 | 25/06/2024 | \$ 131,250.00 | \$ 16,176.56 | \$ 147,426.56 | |
| 13 | 25/09/2024 | \$ 157,500.00 | \$ 13,387.50 | \$ 170,887.50 | |
| 14 | 25/12/2024 | \$ 157,500.00 | \$ 10,040.63 | \$ 167,540.62 | |
| 15 | 25/03/2025 | \$ 157,500.00 | \$ 6,693.75 | \$ 164,193.75 | |
| 16 | 25/06/2025 | \$ 157,500.00 | \$ 3,346.88 | \$ 160,846.88 | |
| TOTAL | | \$2,100,000.00 | \$406,087.52 | \$2,506,087.50 | |
| CLASE C | | | | | |
| Periodo | Fecha Vencimiento | Amortización | Interés | Recuperación | Estado |
| 1 | 15/09/2021 | \$ 2,100.00 | \$ 1,225.00 | \$ 3,325.00 | Cancelado |
| 2 | 15/12/2021 | \$ 2,100.00 | \$ 1,179.06 | \$ 3,279.06 | Cancelado |
| 3 | 15/03/2022 | \$ 2,100.00 | \$ 1,133.13 | \$ 3,233.12 | Cancelado |
| 4 | 15/06/2022 | \$ 2,100.00 | \$ 1,087.19 | \$ 3,187.19 | |
| 5 | 15/09/2022 | \$ 2,100.00 | \$ 1,041.25 | \$ 3,141.25 | |
| 6 | 15/12/2022 | \$ 2,100.00 | \$ 995.31 | \$ 3,095.31 | |
| 7 | 15/03/2023 | \$ 2,100.00 | \$ 949.38 | \$ 3,049.38 | |
| 8 | 15/06/2023 | \$ 2,100.00 | \$ 903.44 | \$ 3,003.44 | |
| 9 | 15/09/2023 | \$ 2,800.00 | \$ 857.50 | \$ 3,657.50 | |
| 10 | 15/12/2023 | \$ 2,800.00 | \$ 796.25 | \$ 3,596.25 | |
| 11 | 15/03/2024 | \$ 2,800.00 | \$ 735.00 | \$ 3,535.00 | |
| 12 | 15/06/2024 | \$ 2,800.00 | \$ 673.75 | \$ 3,473.75 | |
| 13 | 15/09/2024 | \$ 3,500.00 | \$ 612.50 | \$ 4,112.50 | |
| 14 | 15/12/2024 | \$ 3,500.00 | \$ 535.94 | \$ 4,035.94 | |
| 15 | 15/03/2025 | \$ 3,500.00 | \$ 459.38 | \$ 3,959.38 | |
| 16 | 15/06/2025 | \$ 3,500.00 | \$ 382.81 | \$ 3,882.81 | |
| 17 | 15/09/2025 | \$ 3,500.00 | \$ 306.25 | \$ 3,806.25 | |
| 18 | 15/12/2025 | \$ 3,500.00 | \$ 229.69 | \$ 3,729.69 | |
| 19 | 15/03/2026 | \$ 3,500.00 | \$ 153.13 | \$ 3,653.12 | |
| 20 | 15/06/2026 | \$ 3,500.00 | \$ 76.56 | \$ 3,576.56 | |
| TOTAL | | \$ 56,000.00 | \$14,332.52 | \$ 70,332.50 | |

| Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$) | | | | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Estados Financieros Individuales | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | mar-21 | dic-21 | mar-22 |
| Balance General | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 63 | 166 | 1.023 | 315 | 28 | 714 | 1.310 |
| Cuentas por cobrar comerciales | 3.951 | 2.191 | 3.990 | 4.224 | 4.020 | 5.975 | 6.542 |
| Cuentas por cobrar relacionadas | 585 | 1 | 428 | 830 | 343 | 377 | 524 |
| Otras cuentas por cobrar | - | 293 | 623 | 602 | 267 | 498 | 684 |
| Inventarios | 1.626 | 2.023 | 2.084 | 6.769 | 9.292 | 5.240 | 8.525 |
| Activo por impuesto corriente | 276 | 317 | 440 | 1.166 | 1.604 | 993 | 743 |
| Pagos anticipados | - | 13 | 48 | 16 | 2 | 10 | 112 |
| Activo Corriente prueba ácida | 4.875 | 2.980 | 6.553 | 7.151 | 6.263 | 8.567 | 9.915 |
| Total Activo Corriente | 6.501 | 5.003 | 8.637 | 13.920 | 15.555 | 13.806 | 18.441 |
| Cuentas por cobrar relacionadas | - | 573 | - | - | - | - | - |
| Propiedades y equipos | 334 | 293 | 330 | 286 | 299 | 270 | 259 |
| Propiedades de inversión | - | - | - | 127 | 159 | 263 | 263 |
| Total Activo No Corriente | 334 | 867 | 330 | 414 | 458 | 533 | 522 |
| Total Activo | 6.835 | 5.870 | 8.967 | 14.334 | 16.014 | 14.340 | 18.963 |
| Deuda Financiera | 474 | 602 | 963 | 1.027 | 1.042 | 1.351 | 2.577 |
| Cuentas por pagar proveedores | 1.830 | 1.271 | 3.666 | 7.152 | 8.897 | 3.999 | 7.252 |
| Cuentas por pagar relacionada | - | - | - | 1.193 | 734 | 450 | 675 |
| Otras cuentas por pagar | - | 66 | 843 | 1.438 | 1.547 | 870 | 675 |
| Impuestos por pagar | 15 | 31 | 136 | 13 | 45 | 74 | 55 |
| Pasivos Acumulados | 149 | 182 | 151 | 238 | 239 | 332 | 218 |
| Total Pasivo Corriente | 2.468 | 2.152 | 5.759 | 11.062 | 12.505 | 7.076 | 11.453 |
| Deuda financiera L/P | 258 | 863 | 188 | - | - | 3.473 | 3.473 |
| Documentos por pagar | 1.369 | - | - | - | - | - | - |
| Otras cuentas por pagar | - | - | - | - | - | - | - |
| Total Pasivo No Corriente | 1.627 | 863 | 188 | - | - | 3.473 | 3.473 |
| Total Pasivo | 4.095 | 3.014 | 5.947 | 11.062 | 12.505 | 10.550 | 14.926 |
| Capital Social | 1.589 | 1.589 | 1.589 | 1.589 | 1.589 | 1.589 | 1.589 |
| Reservas | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Resultados acumulados | 1.134 | 1.250 | 1.414 | 1.666 | 1.903 | 2.184 | 2.431 |
| Total Patrimonio | 2.740 | 2.855 | 3.020 | 3.272 | 3.509 | 3.790 | 4.037 |
| Deuda Financiera | 732 | 1.465 | 1.151 | 1.027 | 1.042 | 4.824 | 6.051 |
| Corto Plazo | 474 | 602 | 963 | 1.027 | 1.042 | 1.351 | 2.577 |
| Largo Plazo | 258 | 863 | 188 | - | - | 3.473 | 3.473 |
| Estado de Ganancia y Pérdidas | | | | | | | |
| Ingresos Operacionales | 10.204 | 12.077 | 15.804 | 42.316 | 8.361 | 43.762 | 9.356 |
| (-) Costos de ventas | 8.017 | 10.323 | 13.348 | 38.385 | 7.779 | 39.577 | 8.277 |
| Utilidad Bruta | 2.187 | 1.754 | 2.456 | 3.930 | 582 | 4.185 | 1.079 |
| (-) Gastos operacionales | 1.966 | 1.310 | 2.009 | 3.466 | 898 | 2.384 | 566 |
| Utilidad Operativa | 221 | 444 | 446 | 464 | -316 | 1.801 | 512 |
| (-) Gastos Financieros | - | 291 | 235 | 288 | 54 | 657 | 191 |
| Otros Ingresos | 153 | 90 | 114 | 1.149 | 623 | 77 | 3 |
| Otros Egresos | - | -19 | -65 | -930 | -17 | -315 | -16 |
| Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta | 374 | 224 | 259 | 395 | 237 | 905 | 308 |
| (-) Impuesto a la Renta | 140 | 34 | 39 | 143 | - | 386 | - |
| Utilidad (Pérdida) del Ejercicio | 233 | 191 | 220 | 252 | 237 | 518 | 308 |
| (-) Otros Resultados Integrales | - | -49 | -56 | - | - | - | - |
| Total Resultado Integral del Período | 233 | 142 | 164 | 252 | 237 | 518 | 308 |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)

| Márgenes e Indicadores Financieros | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | mar-21 | dic-21 | mar-22 |
|--|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Márgenes | | | | | | | |
| Costos de Venta / Ingresos | 78,57% | 85,48% | 84,46% | 90,71% | 93,04% | 90,44% | 88,47% |
| Margen Bruto | 21,43% | 14,52% | 15,54% | 9,29% | 6,96% | 9,56% | 11,53% |
| Gastos Operacionales / Ingresos | 19,27% | 10,84% | 12,71% | 8,19% | 10,74% | 5,45% | 6,05% |
| Margen EBIT | 3,66% | 4,42% | 3,54% | 3,81% | 3,68% | 4,29% | 5,51% |
| Gastos Financieros / Ingresos | 0,00% | 2,41% | 1,49% | 0,68% | 0,64% | 1,50% | 2,04% |
| Margen Neto | 2,29% | 1,18% | 1,04% | 0,60% | 2,83% | 1,18% | 3,30% |
| Margen EBITDA | 4,39% | 4,72% | 3,83% | 4,12% | 5,45% | 4,64% | 7,25% |
| EBITDA y Cobertura | | | | | | | |
| Depreciación y Amortización | 75 | 36 | 46 | 132 | 148 | 154 | 163 |
| EBITDA (12 meses) | 448 | 570 | 606 | 1.745 | 1.823 | 2.031 | 2.714 |
| EBITDA (acumulado) | 448 | 570 | 606 | 1.745 | 456 | 2.031 | 679 |
| EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 m | - | 1,96 | 2,57 | 6,06 | 8,50 | 3,09 | 3,56 |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto F | 0,95 | 0,95 | 0,63 | 1,70 | 1,75 | 1,50 | 1,05 |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera | 0,61 | 0,39 | 0,53 | 1,70 | 1,75 | 0,42 | 0,45 |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total | 0,11 | 0,19 | 0,10 | 0,16 | 0,15 | 0,19 | 0,18 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total | 0,60 | 0,71 | 0,97 | 1,00 | 1,00 | 0,67 | 0,77 |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total | 0,40 | 0,29 | 0,03 | - | - | 0,33 | 0,23 |
| Deuda Financiera / Patrimonio | 0,27 | 0,51 | 0,38 | 0,31 | 0,30 | 1,27 | 1,50 |
| Deuda Financiera / Pasivo Total | 0,18 | 0,49 | 0,19 | 0,09 | 0,08 | 0,46 | 0,41 |
| Pasivo Total / Capital Social | 2,58 | 1,90 | 3,74 | 6,96 | 7,87 | 6,64 | 9,39 |
| Pasivo Total / Patrimonio | 1,49 | 1,06 | 1,97 | 3,38 | 3,56 | 2,78 | 3,70 |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses) | 1,63 | 2,57 | 1,90 | 0,59 | 0,57 | 2,38 | 2,23 |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses) | 9,13 | 5,29 | 9,82 | 6,34 | 6,86 | 5,19 | 5,50 |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| ROA (12 meses) | 3,41% | 2,42% | 1,83% | 1,76% | 5,92% | 3,62% | 6,50% |
| ROE (12 meses) | 8,52% | 4,98% | 5,44% | 7,70% | 27,01% | 13,68% | 30,55% |
| Utilidad por Acción | 0,15 | 0,09 | 0,10 | 0,16 | 0,15 | 0,33 | 0,19 |
| Liquidez | | | | | | | |
| Liquidez General | 2,63 | 2,32 | 1,50 | 1,26 | 1,24 | 1,95 | 1,61 |
| Prueba Acida | 1,98 | 1,38 | 1,14 | 0,65 | 0,50 | 1,21 | 0,87 |
| Capital de Trabajo | 4.033 | 2.851 | 2.878 | 2.858 | 3.050 | 6.730 | 6.988 |
| Rotación | | | | | | | |
| Días de Cuentas por Cobrar | 139 | 65 | 91 | 36 | 43 | 49 | 63 |
| Días de Cuentas por Pagar Proveedores | 82 | 44 | 99 | 67 | 103 | 36 | 79 |
| Días de Inventarios | 73 | 71 | 56 | 63 | 108 | 48 | 93 |
| Ciclo de conversión de efectivo | 130 | 92 | 48 | 32 | 48 | 60 | 77 |
| Flujo de Efectivo | | | | | | | |
| Flujo Operativo | (1.334) | 1.739 | 1.529 | (489) | (498) | 308 | 736 |
| Flujo de Inversión | (36) | (587) | 3 | (95) | (55) | (88) | 2 |
| Flujo de Financiamiento | 1.158 | (1.049) | (675) | (124) | 265 | 178 | (142) |
| Saldo al inicio del período | 276 | 63 | 166 | 1.023 | 315 | 315 | 714 |
| Saldo al final del período | 63 | 166 | 1.023 | 315 | 28 | 714 | 1.310 |

Fuente: Duocell S.A./ Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Econ. Gabriela Calero
Analista