

## Primera Emisión de Papel Comercial de Duocell S.A.

Comité No: 299-2021	Fecha de Comité: 15 de noviembre de 2021	
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de septiembre de 2021	Quito – Ecuador	
Michael Teran	(593) 2323-0541	mteran@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Primera Emisión de Papel Comercial	AAA-	Nueva	N/A

### 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.

El signo 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 otorgar la calificación de "AAA-" a la **Primera Emisión de 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. Además, se considera la mejora del desempeño operativo y los indicadores de rentabilidad superiores a la industria y a sus promedios históricos. Adicionalmente, se toma en consideración la mejora en la calidad de la cartera y en los indicadores de liquidez. Por otra parte, también se considera el deterioro en sus niveles de cobertura y el nivel de apalancamiento a la fecha de corte. Por último, la calificación se sustenta en el establecimiento de los mecanismos adicionales del fideicomiso y fianza solidaria, los cuales permitirán provisionar los flujos necesarios para cubrir los valores correspondientes del instrumento.

### 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.			
Sistema de Colocación:	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.			
	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 Accittlan S.A.			

Características del Tercer Papel Comercial	
<b>Agente Pagador:</b>	Esta función la desarrolla el emisor a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
<b>Representante Obligacionistas:</b>	Global Advice Global & Advice Cía. Ltda.
<b>Límite de endeudamiento:</b>	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

## 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.
- Mejora en el desempeño operativo en comparación a la industria y poca sensibilidad a cambios extrínsecos:** La entidad ha mantenido la tendencia creciente en su nivel de ventas mostrando poca sensibilidad a cambios del sector y a la fecha de corte este comportamiento generó que la utilidad operativa aumente con respecto al año pasado. Sin embargo, debido a la colocación de la segunda emisión de obligaciones, los gastos financieros experimentaron un aumento interanual pero se destaca que la entidad generó un aumento de la utilidad neta. Asimismo, la entidad continúa presentando indicadores de rentabilidad elevados, las cuales superan su promedio histórico y al de la industria, mostrando así una mayor eficiencia operativa que sus pares.
- Mejora en cartera e indicadores de liquidez:** A la fecha de corte, a pesar de la expansión de las cuentas por cobrar, la calidad de la cartera experimentó una mejora con respecto al año anterior debido la reducción en el nivel de morosidad. Asimismo, debido a este dinamismo los indicadores de liquidez de la Compañía presentaron incrementos interanuales y los mismos se situaron por encima de sus promedios históricos. Además, se recalca que el ciclo de conversión de efectivo continúa situándose por debajo del promedio de los últimos cinco años.
- Incremento de deuda financiera y deterioro en la capacidad de pago:** A septiembre 2021, Duocell ha realizado la colocación del monto correspondiente de la segunda emisión de obligaciones a largo plazo. Esto a su vez, generó que la deuda financiera incremente y se ubique en su punto más elevado del histórico. 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.
- Acumulación de resultados:** Al igual que la tendencia histórica, la Compañía ha mantenido el fortalecimiento patrimonial producto del incremento de los resultados acumulados. Al finalizar el período, se aprecia que el patrimonio experimentó un aumento nominal superior al del pasivo (a pesar del dinamismo de la deuda financiera) y por este motivo, el apalancamiento de la entidad experimentó una contracción interanual. No obstante, se destaca que la misma se situó por encima de su promedio histórico y de la industria, mostrando así que la entidad se financia más con deuda en comparación a sus pares.
- Instrumentos vigentes:** A la fecha de corte, la Compañía mantiene un instrumento en el mercado de valores (una emisión de obligaciones) en donde se observa el cumplimiento de pago tiempo de todos estos valores. Se recalca que el primer programa de papel comercial posee dos mecanismos de resguardo adicional (fideicomiso de administración y una fianza solidaria) los cuales fueron constituidos con el fin de provisionar los flujos necesarios para cubrir la presente emisión.

Atentamente,



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