

Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de SERTECPET S.A.

Comité No: 350-2023	Fecha de Comité: 31 de octubre de 2023
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2023	Quito – Ecuador
Econ. Gabriela Calero	(593) 4501-643 gcalero@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA	Segunda	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008184 23 noviembre de 2022

Significado de la Calificación

Categoría AAA: 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.

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 decidió mantener la calificación de "AAA" a la **Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de SERTECPET S.A.** con información al **31 de agosto de 2023**. La calificación se sostiene en la trayectoria de la compañía en el mercado nacional e internacional de petróleo y energía. Además, toma en consideración los saludables niveles de liquidez, solvencia y rentabilidad reflejados en los últimos cinco años. Para la fecha de corte, como resultado del adecuado manejo del negocio; estos indicadores se mantienen convenientes. Por un lado, su liquidez general y razón ácida se ubican por encima de la unidad. Su solidez patrimonial le permite conservar un apropiado índice de apalancamiento. A su vez, se resalta que, el importante aumento de sus ventas impulsó la expansión de los flujos ebitda y del resultado integral; lo que se traduce en mayores indicadores de rentabilidad y una sólida capacidad de pago. Finalmente, se destaca el cumplimiento de los resguardos de ley del instrumento calificado.

Resumen Ejecutivo

- **Destacable trayectoria en el mercado:** SERTECPET S.A. es una compañía ecuatoriana fundada en 1990 y con una trayectoria de más de 30 años en el sector energético, petrolero, entre otros. Asimismo, la compañía se dedica a proveer servicios petroleros y realiza actividades de levantamiento artificial hidráulico y eléctrico, servicio de ingeniería conceptual básica, diseño y construcción de facilidades on-shore y off-shore, además de la administración, optimización y operación de campos petroleros. Al 31 de diciembre de 2022, refleja una cuota de mercado de 3,46% de acuerdo con los ingresos reportados por el ente de control.
- **Incremento de los indicadores de rentabilidad:** Para la fecha de corte, se aprecia una elevada participación del emisor en el mercado en el que opera, afirmación que se sustenta al observar el pronunciado crecimiento de sus ventas. A pesar de la variación positiva de los costos y gastos generales, la expansión de los ingresos impulsó el incremento del resultado integral. Lo anterior se traduce en un desplazamiento de los indicadores de rentabilidad, mismos que se ubicaron por encima de su promedio histórico.
- **Fortalecimiento de los flujos Ebitda:** Para la fecha de análisis, se observa un robustecimiento de los flujos Ebitda, lo cual proviene directamente de un mayor rubro de ventas. Como resultado de los mayores niveles de Ebitda, sus coberturas sobre los gastos financieros, deuda y otros, se mantienen elevados. Finalmente, se destaca que, con los actuales flujos Ebitda; el emisor cancelaría sus compromisos financieros en menos de un año.
- **Saludables indicadores de liquidez:** En los últimos cinco años, se evidencia que el emisor ha mantenido, ampliamente, los recursos líquidos necesarios para hacer frente a sus obligaciones inmediatas, reflejando un elevado indicador promedio de 1,68 veces (2018-2022). Para la fecha de corte, se observa un decremento mucho más pronunciado del pasivo corriente que del activo

circulante. Este comportamiento causó una contracción del nivel de liquidez general, cerrando en 1,23 veces, mientras que, la razón ácida se ubicó en 1,02 veces.

- **Solidez patrimonial:** Se reconoce como una fortaleza destacable el desempeño patrimonial del emisor en los últimos cinco años, el cual se ha ido robusteciendo a través de los resultados acumulados. Para la fecha de corte, este comportamiento se mantiene y, a su vez, los altos valores del patrimonio le han permitido reflejar un indicador de apalancamiento saludable (1,84 veces), demostrando la posición sólida de la compañía.
- **Cumplimiento de los resguardos de ley:** Para agosto 2023, el emisor ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones adquiridas. Asimismo, se observa un cumplimiento a satisfacción de los resguardos de ley de la Tercera Emisión de Obligaciones, misma que obtiene por objeto potenciar su Capex.

Factores Clave

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Incapacidad de pago de los títulos valor.
- Deterioro de los indicadores de rentabilidad
- Crecimiento del nivel de apalancamiento.
- Incumplimiento de resguardos.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- La entidad presenta sensibilidad ante las fluctuaciones y variaciones que afectan al sector petrolero. En caso de que exista un impacto que afecta la producción del petróleo, los ingresos de la entidad se verán afectadas generando así una disminución en su desempeño operativo y posibles pérdidas. Adicional a esto, en el caso de una afectación al desempeño operativo generaría una reducción de los flujos EBITDA y por ende la cobertura de la deuda financiera, afectando a sus indicadores.

Aspectos de la Calificación

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

Entorno Macroeconómico:

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

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

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

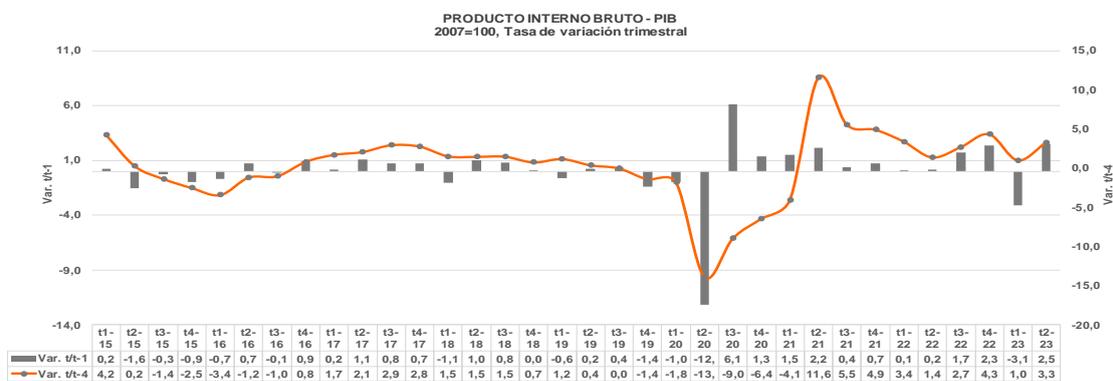
A inicios del segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a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

US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

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

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

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



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

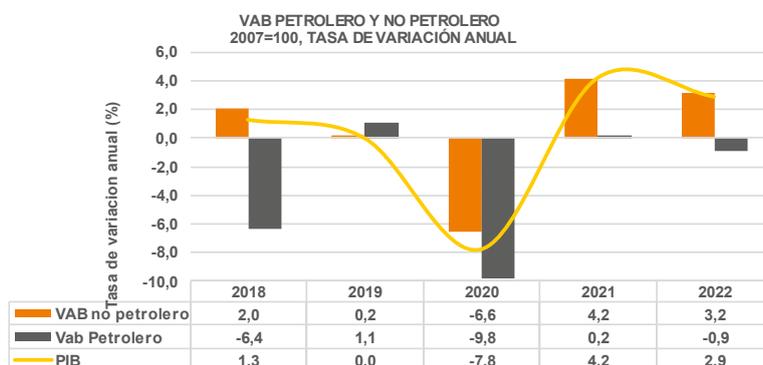
En cuanto a las industrias, 15 de los 18 sectores reportaron crecimientos; siendo los más importantes suministros de electricidad y agua que creció en un 10,8%; seguido de acuicultura pesca y camarón con el 10,5%, enseñanza y servicios sociales con el 8,5%, correo y comunicaciones con el 7,5% y Administración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

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

Con la negociación del TLC Ecuador- China hay varios beneficios para las exportaciones de Ecuador; una vez que este acuerdo entre en vigencia. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China. Dicho instrumento será revisado y aprobado por la Corte Constitucional.

El 17 de mayo de 2023, el Presidente de Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional y solicitó la convocatoria de nuevas elecciones, las cuales se llevarán a cabo en agosto del mismo ejercicio fiscal. La decisión del mandatario se enmarca en un mecanismo

constitucional conocido como muerte cruzada, causando que el riesgo país se ubique en 1.832 puntos. El desosiego sobre la gobernabilidad del estado, genera incertidumbre en el mercado ecuatoriano y en la atracción de inversión extranjera, es así como, el EMBI ha mantenido una tendencia al alza cerrando a junio 2023 en 1.902 puntos.

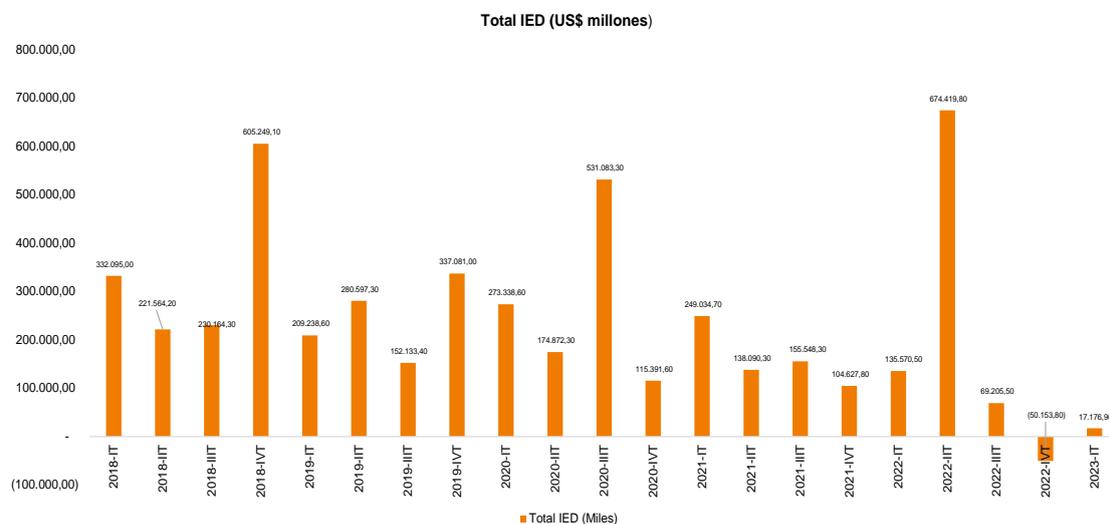


Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Inversión Extranjera Directa (IED)¹

Al primer trimestre de 2023, se observa que la inversión Extranjera Directa presenta un aumento de US\$ 17,18 millones, comportamiento que se atribuye a un incremento de las acciones y otras participaciones de capital.

Al analizar por rama de actividad económica, la IED exhibió una desinversión en tres de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Bajo esta premisa, el sector de industria manufacturera y servicios comunales, sociales y personales presentaron un comportamiento al alza. De manera opuesta, el sector de explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual de -90,03% (US\$ -45,29 millones) respecto al año anterior, seguidamente de servicios prestados a las empresas, comercio; entre otros. Es importante mencionar que, la situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual dificulta la atracción de nuevos capitales.



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

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

¹ A la fecha de realización del presente informe, el BCE no ha publicado cifras del IED al segundo trimestre 2023.

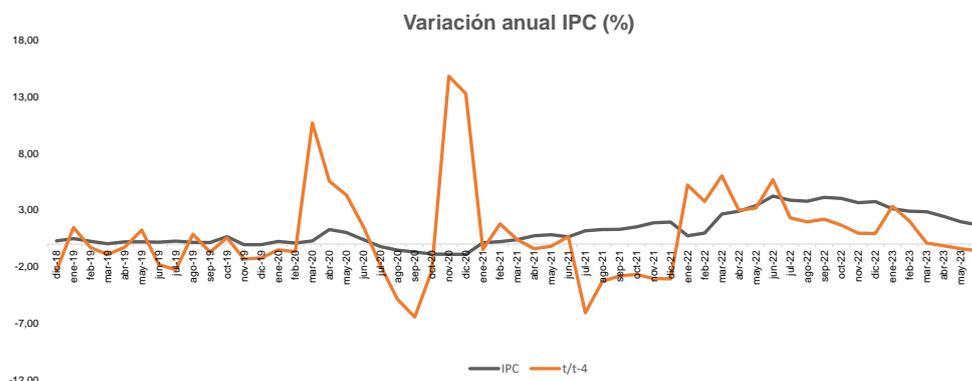
Inversión Extranjera Directa (Miles US\$)					
Participación por industria	2022-II	2022-III	2022-IV	2023-I	2023-II
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	15.617,30	(128,50)	24.929,40	20.605,50	475,20
Comercio	39.807,80	7.701,70	11.483,00	8.408,20	8.487,20
Construcción	534,00	192,70	3.616,90	1.163,90	(303,70)
Electricidad, gas y agua	2.253,90	88,20	5.256,50	(145,90)	(1.799,70)
Explotación de minas y canteras	50.307,90	(111.459,60)	(27.238,70)	(101.857,20)	5.013,40
Industria manufacturera	3.787,70	222,90	17.111,00	46.098,30	15.718,80
Servicios comunales, sociales y personales	(8.402,00)	8,10	0,40	32,40	1.015,90
Servicios prestados a las empresas	16.208,50	752.852,10	31.410,00	1.365,40	(26.263,00)
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.455,40	24.942,20	2.637,00	(25.824,40)	14.832,80
Total IED	135.570,50	674.419,80	69.205,50	(50.153,80)	17.176,90

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

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

Para el mes de junio de 2023, el IPC se ubicó en 1,69% después de contraerse en -0,60 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. En ese sentido, se observa que en lo que va del año 2023 el IPC mantiene una tendencia a la baja.

En cuanto a los componentes del IPC, las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC a junio 2023 vienen dado por alimentos y bebidas no alcohólicas (0,82%), bienes y servicios diversos (0,25%), restaurantes y hoteles (0,21%), educación (0,19%), entre otros en menor cuantía.



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

Perspectivas Económicas Nacionales

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

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

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

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de

construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

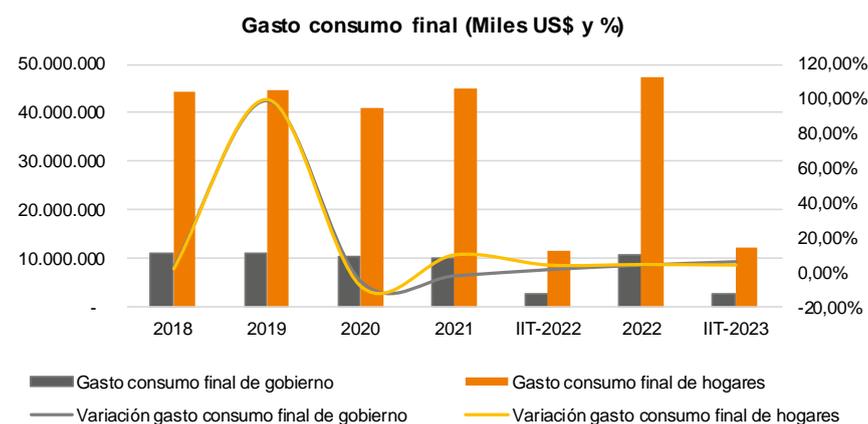
Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento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

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

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

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

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



Endeudamiento

Hasta julio 2023, el saldo de la deuda externa pública se expandió hasta sumar US\$ 47.096,10 millones, equivalente al 38,90% del PIB. En este mes el país obtuvo desembolsos por US\$ 393,50 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 144,80 millones, de esta manera se concluye que, el flujo neto de la deuda fue de US\$ 248,60 millones. En cambio, el saldo de la deuda externa privada a julio 2023 fue de US\$ -216,00 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por USD 19,2 millones y del pago de amortizaciones por USD -235,1 millones. El saldo de la deuda externa privada a julio de 2023 fue de USD 10.690,1 millones, equivalente al 8,8% del PIB.

Análisis de la Industria:

La explotación de minas y canteras abarca la extracción de minerales que se encuentran en la naturaleza en estado sólido (carbón y minerales), líquido (petróleo) o gaseoso (gas natural). La extracción puede ser lograda por diferentes métodos como minería subterránea o al aire libre, perforación de pozos, explotación minera en el lecho marino, etcétera. También se incluyen actividades complementarias que apuntan a la preparación de materiales en bruto para su comercialización, por ejemplo, trituración, desmenuzamiento, limpieza, secado, selección y concentración de minerales, licuefacción de gas natural y aglomeración de combustibles sólidos. Estas operaciones son a menudo cumplidas por las unidades que extraen el recurso y otras situadas cerca.

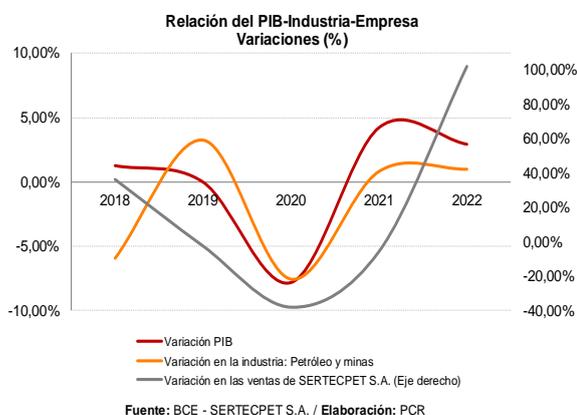
Las actividades de minería están clasificadas en divisiones, grupos y clases sobre la base del principal mineral producido. Las divisiones 05 y 06 abarcan la explotación de minas y canteras de combustibles fósiles (carbón, lignito, petróleo, gas), y las divisiones 07 y 08 la extracción de minerales metálicos, diversos minerales y productos de cantera. Algunas de las operaciones técnicas de esta sección, particularmente relacionadas a la extracción de hidrocarburos, pueden ser llevadas a cabo por unidades especializadas como servicios de apoyo para terceros, en cuyo caso se clasifican en la división 09.

Por lo tanto, considerando la división 09 - actividades de servicios de apoyo para la explotación de minas y canteras, se incluye servicios de apoyo especializado vinculados a la explotación de minas y canteras a cambio de una retribución o por contrato. Incluye servicios de exploración a través de métodos tradicionales de prospección, como recogida de muestras y realización de observaciones geológicas, como también perforaciones, el sondeo o la reperfusión de pozos petroleros, y yacimientos de minerales metálicos y no metálicos. Otros servicios típicos son la construcción de cimientos para pozos petroleros y gaseosos, cementación de los tubos de encamisado de los pozos petroleros y gaseosos, limpieza, empaquetado y taponado de pozos petroleros y gaseosos, drenaje y bombeo de minas, servicios de eliminación de sobrecargas en minas, etcétera.

Por otro lado, la actividad principal de SERTECPET S.A., es la realización de toda clase de actividades relacionadas con la industria y sector energético; diseño, fabricación, importación, exportación, representación, comercialización y distribución de maquinaria, equipos, repuestos y materia prima necesaria para la industria petrolera, minera, metalmeccánica, biocombustibles y energética. Asimismo, a la refinación, tratamiento, almacenamiento y comercialización de hidrocarburos y sus derivados. La compañía también provee de ingeniería, servicios equipos partes y herramientas para la producción de petróleo con todos los sistemas de levamiento artificial, tanto en subsuelo como en superficie; así como, la investigación, desarrollo, producción, industrialización y comercialización de biocombustibles. Adicional, el emisor se dedica al levantamiento artificial hidráulico y eléctrico, al servicio de ingeniería conceptual básica, al diseño y construcción de facilidades on-shore y off-shore además de la administración, optimización y operación de campos petroleros

Así pues, Pacific Credit Rating cataloga al emisor dentro del sector petróleo y minas. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a la empresa dentro del Sector Económico CIIU (Rev. 4.0) **B0910.01** como “*Actividades de servicios de extracción de petróleo y gas realizadas a cambio de una retribución o por contrato: sondeos, exploración (por ejemplo: métodos tradicionales de prospección, como observaciones geológicas en posibles yacimientos); perforación dirigida y reperfusión; perforación inicial; erección, reparación y desmantelamiento de torres de perforación, cementación de tubos de encamisado de los pozos de petróleo y gas, bombeo, taponamiento y abandono de pozos, etcétera; licuefacción y regasificación de gas natural para su transporte, realizadas en el lugar de extracción; drenaje y bombeo.*”

Con el fin de analizar la elasticidad frente a cambios extrínsecos de la compañía, se realizará una relación entre el comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), la industria y empresa. Por tanto, observando el periodo de 2018 a 2019 el PIB y la industria de petróleo y minas han mostrado una tendencia a la baja; asimismo, este dinamismo continuó hasta el año 2020 debido a la emergencia sanitaria por COVID-19, evidenciándose una caída de -7,79% del PIB y de -7,56% de la industria. Sin embargo, para el año 2021, el PIB experimentó un crecimiento de +4,24%; por la reactivación de las actividades económicas, gracias al Plan de Vacunación implementado por el Gobierno.



No obstante, el sector si muestra una dificultad para recuperarse ya que, solo se incrementó en +0,80% para el año 2021. Por otro lado, para el año 2022 se evidencia un incremento del PIB del +2,95%, mientras que, el sector petróleo y minas se expandió en +0,98%. Es importante resaltar que, el sector analizado abarca algunas actividades, por tanto, no se adapta completamente al giro del negocio del emisor.

Analizando el sector minas, en el país existe una superficie de 104.728 hectáreas concesionada a minas y proyectos mineros, que se distribuyen específicamente en siete provincias del país: Morona Santiago, Imbabura, Azuay, Zamora Chinchipe, El Oro, Cotopaxi y Bolívar. Además, de enero a mayo de 2022, la inversión en minas y proyectos mineros fue de US\$ 35,5 millones según cifras del Banco Central del Ecuador. Para el 2022, se planificó una inversión de US\$ 49,90 millones en la Mina Fruta del Norte ubicada en la provincia de Zamora Chinchipe, y respecto a la Mina Mirador localizada en la provincia de Zamora Chinchipe, una inversión esperada de US\$ 2,02 millones. Adicional, en el país se evidencian proyectos minero estratégico y mineros de segunda generación, presentando un total de nueve proyectos.

A pesar de que la empresa se encuentra en el sector minero, también está fuertemente relacionado con el sector petrolero. En ese contexto, el petróleo es uno de los pilares productivos de la economía ecuatoriana, una posición que ha mantenido desde 1972, cuando la extracción de crudo en la Amazonia en grandes volúmenes permitió un boom petrolero en el país. Esta nueva realidad inyectó más dinero en el sistema económico nacional, pero a la par expandió el gasto en el presupuesto general del Estado y el endeudamiento externo, generando una alta dependencia del precio internacional de petróleo para cumplir con los pagos del sector público, con las obligaciones de deuda y hasta con los planes de inversión. Sin embargo, en los últimos años esta influencia ha disminuido debido al entorno cambiante, los precios fluctuantes del crudo y la desaceleración de la economía a nivel mundial.

En cuanto al comportamiento de los ingresos de SERTECPET S.A. se observa una tendencia creciente entre el periodo de 2017 a 2018 (+36,48%), alcanzando el mayor monto en 2018 con US\$ 89,05 millones. No obstante, en el año 2020, se evidencia una pronunciada caída de sus ingresos de -37,91%, dinámica influenciada por la pandemia; ya que, las exportaciones fueron afectadas pues, desde el año 2017 China ha sido el principal importador de aceites de petróleo y aceites obtenidos de minerales bituminosos, crudo de Ecuador. Esta tendencia se mantiene hasta 2021, donde se refleja una reducción de -5,54% en comparación al año 2020.

En lo que corresponde al año 2022, las ventas de SERTECPET S.A. mostraron un importante crecimiento anual hasta alcanzar un valor de US\$ 104,65 millones. Para agosto 2023, se observa que este comportamiento al alza, continúa, reflejando un monto de US\$ 87,66 millones, lo que significa un avance interanual de +46,17%. Cabe señalar que, las ventas de la entidad son sensibles al desempeño general de la economía y del sector.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

SERTECPET S.A. es una compañía ecuatoriana fundada en 1990 por los Hermanos López Robayo, y que surge a raíz de las exigencias de los sectores estratégicos del Ecuador. La compañía tiene por objeto la realización de toda clase de actividades relacionadas con la industria y sector energético. Entre las principales actividades realizadas por la Compañía se encuentran: el levantamiento artificial hidráulico y eléctrico, el servicio de ingeniería conceptual básica, el diseño y construcción de facilidades on-shore y off-shore además de la administración, optimización y operación de campos petroleros. SERTECPET S.A. cuenta con sedes directas en Ecuador, México, Colombia, Brasil y Perú; también tiene representaciones en Argentina, Brasil, Arabia Saudita, Bahréin, Qatar, Kuwait, Angola y Emiratos Árabes Unidos.

Asimismo, SERTECPET S.A. ha obtenido las más altas medallas como el Premio Nacional de Calidad Total en Ecuador y el Premio Iberoamericano de la Calidad Total (Silver), también, ha conseguido varios certificados únicos en el mundo por parte del American Petroleum Institute de los Estados Unidos (API) como es la 18LCM. Igualmente, la empresa obtuvo una calificación de 6 estrellas en gestión, estrategia, innovación, eficiencia y disrupción convirtiéndose en la primera compañía en el mundo de lograr tan alta puntuación.

Paralelamente, la empresa tiene como objetivos la realización de toda clase de actividades relacionadas con la industria y sector energético, así como, el diseño fabricación, importación, exportación, representación, comercialización y distribución de maquinaria, equipos, repuestos y materia prima necesaria para la industria petrolera, minera, metalmeccánica, biocombustibles y energética. Además, SERTECPET S.A. también realiza actividades como la refinación, tratamiento, almacenamiento y comercialización de hidrocarburos y sus derivados. Adicional, la compañía provee de ingeniera, servicios de equipos partes y herramientas para la producción de petróleo con todos los sistemas de levamiento artificial, tanto en subsuelo como en superficie; y realiza investigación, desarrollo, producción, industrialización y comercialización de biocombustibles.

La compañía reconoce principalmente los ingresos de las siguientes fuentes principales:

- **Prestación de Servicios** - Corresponde a la capacidad de proveer personal altamente calificado y equipos especializados, con los más altos estándares y certificaciones, para operaciones y reparaciones de completaciones de pozos y facilidades de superficie. Los equipos especializados corresponden a las MTU, los cuales están enfocados en el mejoramiento y optimización en la operación de los campos petroleros.
- **Servicios de Construcción** - Corresponde al desarrollo de diversos tipos de proyectos de infraestructura civil, mecánica, eléctrica, instrumentación y control, de alta complejidad, tanto el sector petrolero, energético e industrial.
- **Venta de Bienes** - Corresponde a la venta de partes, piezas y herramientas enfocadas para la industria petrolera, tanto de fondo como de superficie.
- **Renta de Equipos** - Corresponde a la renta de facilidades tempranas de producción a las industrias del sector petrolero.

Posición Competitiva

De acuerdo con las cifras publicadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros al 31 de diciembre de 2022, SERTECPET S.A. se posiciona en el sexto lugar dentro del sector en el que opera, reflejando una cuota de mercado de 3,46% de un total de 137 empresas que reportaron ventas.

A continuación, un resumen de las empresas más grandes:

Posicionamiento a diciembre 2022 (CIU B0910.01)		
Empresas	Ingresos	Participación
SHAYA ECUADOR S.A.	848.005.611,35	27,10%
SCHLUMBERGER DEL ECUADOR S.A.	627.431.741,54	20,05%
CONSORCIO SHUSHUFINDI S.A.	510.204.597,68	16,31%
CNPC CHUANQING DRILLING ENGINEERING COMPANY LIMITED	196.180.490,45	6,27%
SINOPEC INTERNATIONAL PETROLEUM SERVICE ECUADOR S.A.	167.630.350,85	5,36%
SERTECPET S.A.	108.123.510,54	3,46%
SERVICIOS PETROLEROS IGAPÓ S.A.	106.359.196,00	3,40%
PARDALISERVICIOS S.A.	92.054.135,38	2,94%
BAKER HUGHES SERVICES INTERNATIONAL S.A.S.	75.212.215,50	2,40%
OTROS	397.531.847,21	12,71%
Total	3.128.733.696,50	100,00%

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

Estrategias

En cuanto a las estrategias, SERTECPET S.A. tiene definido su plan estratégico basado en el compromiso de la compañía por el desarrollo científico y tecnológico impulsado por la innovación permanente de sus productos y servicios. Los planes a corto plazo de la compañía consisten en el continuo mejoramiento de los productos y servicios desarrollados hasta la fecha. Por ejemplo, el desarrollo continuo de su Bomba Jet Claw, producto patentado por la compañía, con lo que planea agregar nuevas modificaciones y características para que se ajuste a diversas necesidades de variedad de clientes. A mediano plazo, la compañía invierte en investigación y desarrollo para la fabricación de nuevas líneas de productos y servicios que satisfagan otras necesidades no cubiertas a la fecha.

Adicionalmente, la compañía tiene como principal estrategia el desarrollo de proyectos IPCM (Ingeniería, Procura, Construcción y Montaje) que buscan aumentar su participación sobre las ventas para el futuro. Estos proyectos, como se mencionó anteriormente, consisten en gerenciar proyectos especializados en ingeniería y extracción de petróleo, adaptándose a las necesidades de cada cliente de forma especializada. Asimismo, estos proyectos cuentan con estampes de reparación R otorgados por The National Board Inspection Code – NBIC, y funciona para desarrollar alteraciones y reparaciones de sus recipientes a presión, sin la necesidad de desarrollar un producto de cero, lo que distingue a SERTECPET S.A. de su competencia al ofrecer soluciones económicas y eficientes.

Líneas de Negocio:

- Exploración de gas y petróleo:
 - Equipos: Bomba Jet Claw
 - Unidades móviles para prueba y producción de pozos
 - Equipos de fondo petroleros
 - Software de aplicación en Bombeo Hidráulico
- Proyectos de Ingeniería, Procura, Construcción y Montaje: Gerenciar proyectos especializados en ingeniería para el sector energético y petrolero.
- Área Industrial: Diseño, ingeniería y desarrollo de equipos de procesamiento y recipientes a presión para el sector de petróleo, gas e industrial a través de la planta de producción de la compañía.

Gobierno Corporativo

SERTECPET S.A. estableció un nuevo estatuto social en 2016, donde se implementaron las actuales políticas institucionales de la compañía orientadas a los accionistas y a la sociedad en la que se

desenvuelve. Adicional, cuenta con un departamento de Control Interno que funciona dentro del Departamento de Auditoría Interna; su función consiste en velar por el cumplimiento de los objetivos establecidos por la Junta General, a través de una revisión rigurosa de todos los procesos productivos. Con relación al Directorio de la compañía, se evidencia en el siguiente cuadro la información de los miembros del Directorio:

Miembros del Directorio	
Nombre	Cargo
Angel Eduardo López Robayo	Presidente del Directorio
Paulo Jacinto López Robayo	Director
Byron Raúl López Robayo	Director

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Por otro lado, la empresa implementó una Política Anticorrupción que regula los procesos y el accionar de los colaboradores frente a situaciones de negociación de contratos de cualquier ámbito. Respecto a la estructura de los accionistas de la compañía, el 27,91% corresponde a BRL Holding S.A., seguido de PRL Benchmark Holding S.A. con el 27,08% y el restante se distribuye en 5 accionistas más, detallados a continuación:

Estructura Accionaria (US\$)		
Nombre	Capital (\$ US)	Participación
BRL HOLDING S.A.	5.040.045	27,91%
PLR BENCHMARK HOLDING S.A.	4.889.231	27,08%
QUANTUM-HOLDING S.A.	4.889.231	27,08%
CPLR ENTERPRISE HOLDING S.A.	1.079.313	5,98%
OLR HOLDING COMPANY S.A.	1.079.313	5,98%
RNL HOLDING S.A.	1.079.313	5,98%
Total	18.056.446	100%

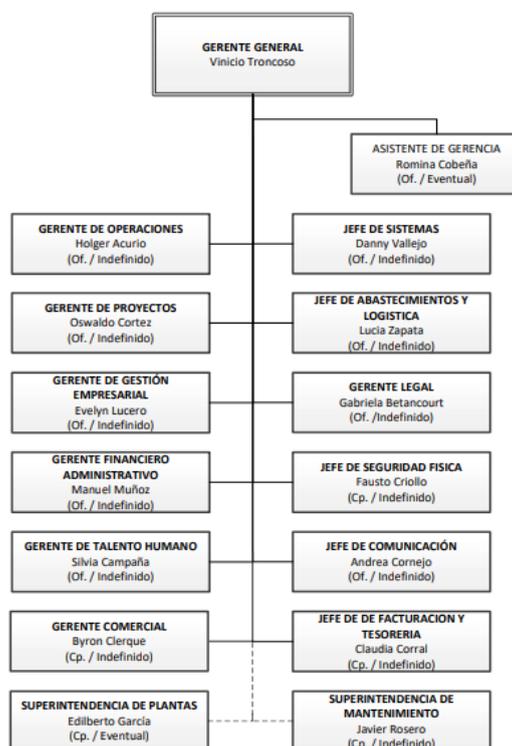
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

La compañía cuenta con sistemas operativos que se encargan del funcionamiento correcto de la información y del control interno. Estos sistemas que utilizan son Windows 10 Enterprise y Windows 8.1 Enterprise. Respecto a la plana gerencial de la compañía mantiene una estructura estable, ya que, las personas a cargo poseen una experiencia promedio de 21 años; a continuación, se observa el detalle:

Plana Gerencial			
Nombre	Cargo	Formación	Años
Troncoso Garrido Carlos Vinicio	Gerente General	Máster of Business Administration	26
Cabrera Herrera Juan Fernando	Gerente Financiero Corporativo	Doctor En Contabilidad y Auditoria	27
Betancourt Celi María Gabriela	Gerente Legal Corporativo	Abogada	17
Cornejo Cajiao Andrea Paola	Jefe de Comunicación Corporativa	Licenciada En Comunicación Social	14
Corral Diaz Claudia Lilian	Tesorera Corporativa	Licenciada En Contabilidad Y Auditoria Informática	27
Clerque Cevallos Byron German	Gerente Comercial de Operaciones	Máster En Exploración, Explotación Y Producción De Petróleo, MSC.	22
Cortez Latorre Oswaldo Xavier	Gerente de Proyectos e Ingeniería	Máster Ejecutivo en Dirección de Empresas	19
Muñoz Ricaurte Manuel Oswaldo	Gerente Administrativo Financiero	Contador Publico	16
Lucero Feijoo Evelyn Rocío	Gerente de Gestión Empresarial	Máster en Dirección de Empresas, MBA Executive	21
Acurio Coloma Holger Geovanny	Gerente de Operaciones	Ingeniero en Petróleos	17
Córdova Lucero Freddy Edisson	Gerente de I+D+I	Ingeniero En Mantenimiento	28
Campaña Campaña Silvia Sandra	Gerente de Talento Humano	MBA Mención en Gerencia de Talento Humano y Organización	22
Yesquen León Seferino	Gerente Internacional en Desarrollo de Negocios	Máster Europeo en Gerencia y Administración	30
Zapata Vaca Lucia Concepción	Jefe de Abastecimientos y Logística	Licenciado Multilingüe en Negocios E Intercambios Internacionales	22
Vallejo Alban Daniel Alejandro	Jefe de Sistemas	Técnico Superior En Análisis De Datos	16
Gutiérrez Bohórquez Viviana Estefanía	Oficial De Cumplimiento	Máster En Derecho Ambiental	7

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Organizacionalmente, la estructura es vertical que va desde Gerencia General hasta Gerente Comercial. El personal de la compañía se encuentra altamente capacitado, cuenta con amplia experiencia en el sector, cumple con las competencias necesaria para ejecutar las funciones y sigue los principios y lineamientos planteados por la empresa.



Fuente/Elaboración: SERTECPET S.A.

Colaboradores

Para la fecha de corte, SERTECPET S.A. mantiene una nómina de 1303 empleados, los cuales se encuentran distribuidos entre operaciones (546), proyectos (466), área administrativa (197) y planta (94).

Responsabilidad Social

SERTECPET S.A. se basa en la consigna de ser una empresa de excelencia, es decir una organización que se apalanca en un Modelo Sólido de Gestión/Management, bajo los criterios de: dirección, propósito, visión y estrategia, cultura de la organización y liderazgo; ejecución, implicar a los grupos de interés, crear valor sostenible, gestionar el funcionamiento y la transformación y los resultados.

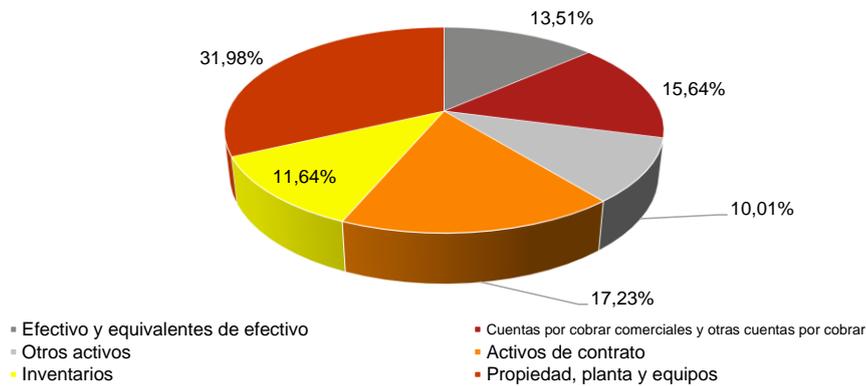
Paralelamente, la empresa maneja un importante involucramiento con la comunidad, asignando recursos que permiten crear acciones puntuales de ayuda no sólo económica sino de carácter educativo, donando insumos, kits alimenticios, generando brigadas de salud y también creando alianzas con medios de comunicación para masificar mensajes de cuidado y protección comunitario. Adicional, la compañía avala el trabajo en equipo, la transformación de una cultura digital, educación permanente, un proceso de gestión continuo, un seguimiento adecuado y un liderazgo oportuno y eficiente.

Calidad de Activos:

Al 31 de agosto de 2023, SERTECPET S.A. registra un total de activos por un monto de US\$ 128,13 millones, después de demostrar un incremento de +28,76% (US\$ +28,62 millones) frente a lo reflejando en su corte comparable. Esta variación positiva es superior al comportamiento creciente de los últimos cinco años (+4,41%; 2018-2022). Además, se distingue que, este dinamismo es el resultado de un aumento tanto de los activos corrientes (+36,24%; US\$ +22,59 millones) como de los no circulantes (+16,21%; US\$ +6,03 millones).

En esencia, responde a la expansión de las principales cuentas. Por un lado, el efectivo asciende en +101,24% (US\$ +8,71 millones), seguido por las cuentas por cobrar comerciales y otras en +65,26% (US\$ +7,91 millones), propiedad planta y equipo en +16,00% (US\$ +5,65 millones), los activos de contrato en +23,80%; (US\$ +4,24 millones), inventarios +30,65% (US\$ +3,50 millones) y otros activos +58,26% (US\$ +1,44 millones).

Composición de Activos (%)



Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la composición del activo, se distingue que, por la naturaleza del negocio el rubro que conforma propiedad, planta y equipo lidera dentro de este grupo al mantener una participación de 31,98% (US\$ 40,98 millones), después van los activos de contrato con el 17,23% (US\$ 22,08 millones), cuentas por cobrar comerciales y otras con el 15,64% (US\$ 20,04 millones), efectivo y equivalentes 13,51% (US\$ 17,31 millones), inventarios con el 11,64% (US\$ 14,91 millones) y el 10,01% se distribuye entre: activos por impuestos corrientes (3,72%; US\$ 4,77 millones), otros activos (3,04%; US\$ 3,90 millones), cuentas por cobrar relacionadas (1,52%; US\$ 1,95 millones), activos por impuestos diferidos (0,89%; US\$ 1,14 millones), activos intangibles (0,61%; US\$ 781,45 mil) e inversiones en subsidiarias (US\$ 287,52 mil).

Con relación a la cuenta principal, las propiedades, plantas y equipos, a la fecha de corte sumaron US\$ 40,98 millones, demostrando un incremento de forma interanual en un +16,00% (US\$ +5,65 millones). Este rubro es vital dentro del giro de negocio del emisor, el cual consiste en el diseño, fabricación, importación, exportación, comercialización y distribución de maquinaria, equipos, repuestos y materia prima necesaria para la industria petrolera, minera, metalmeccánica, biocombustibles y energética.

En cuanto a los activos de contrato, corresponden a la contraprestación que la compañía tiene derecho por el trabajo completado, pero que no está facturado a la fecha de presentación; además, esta cuenta pasa a cuentas por cobrar cuando la compañía emite la factura al cliente. Considerando este precedente, los activos de contrato demostraron un crecimiento interanual de +23,80% (US\$ +4,24 millones), hasta alcanzar un monto de US\$ 22,08 millones; misma que se estructura en cuentas por cobrar operaciones y cuentas por cobrar proyectos.

Siguiendo la misma línea de análisis, las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar presentaron un incremento de +65,26% (US\$ 7,91 millones) alcanzando un monto de US\$ 20,04 millones para agosto 2023. Se menciona que, dicho rubro se compone por cuentas por cobrar comerciales (clientes locales y del exterior), provisión por pérdida de crédito esperada, y otras cuentas por cobrar que corresponde a empleados, accionistas, otras y provisión por deterioro.

Bajo ese contexto, al analizar únicamente las cuentas por cobrar comerciales se observa que la mayoría de sus clientes son locales. A agosto 2023 contabilizaron en US\$ 17,94 millones después de crecer de forma interanual en +47,31% (US\$ +5,76 millones). Este comportamiento viene influenciado por un aumento de la cartera por vencer (+45,43%; US\$ +4,53 millones) y, en menor cuantía, de la cartera vencida (+55,86%; US\$ +1,23 millones).

Cartera Comercial (Miles US\$)			
Detalle		ago-22	ago-23
Cartera por Vencer		9.982.614	14.517.382
Cartera Vencida	1 - 30	190.665	1.058.066
	31 - 60	144.012	31.250
	61 - 90	70.011	13.844
	91- 120	102.804	44.282
	121 - 150	51.915	74.758
	151 - 180	59.140	41.714
	181 - 360	33.756	289.006
	361 a más	1.542.336	1.867.648
Total Cartera Vencida		2.194.639	3.420.567
Total cartera		12.177.254	17.937.949
Morosidad		18,02%	19,07%

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

En este contexto, se distingue que, la cartera vencida se concentra en el rango de más de un año (54,60%), del cual, el 66,75% (US\$ 1,25 millones) corresponde a un cliente en particular. Asimismo, el 30,93% de la cartera vencida se concentra en el periodo de 1-30 días; periodicidad normal y manejable para el emisor. Finalmente, su nivel de morosidad para agosto 2023 se ubicó en 19,07%, el cual es superior a su corte comparable en +1,05 p.p.

En cuanto a la rotación de los días del total cuentas por cobrar comerciales y otras, se puede apreciar que pasó de 49 días en agosto 2022 a 55 días a agosto 2023. Periodicidad inferior a su promedio histórico (82 días; 2018-2022). Al analizar la rotación solamente de las cuentas por cobrar comerciales cerró en 49 días para la fecha de corte.

Es importante mencionar que, la compañía ha reconocido una provisión para pérdidas del 100% para todas las cuentas por cobrar con más de 180 días de vencimiento debido a que estas se encuentran en proceso judicial y no se tiene la certeza de su recuperación. Además, la empresa castiga una cuenta por cobrar comercial cuando hay información que indica que el deudor se encuentra en una dificultad financiera severa y no existe una posibilidad realista de recuperación.

Simultáneamente, la empresa mantiene transacciones con sus empresas relacionadas, las cuales suman a agosto 2023 por un valor de US\$ 1,95 millones, después de reducirse de forma interanual en -54,27% (US\$ -2,32 millones); comportamiento influenciado por una contracción en las facturas de la empresa relacionada con Perú (-87,79%; US\$ -2,11 millones). Asimismo, se menciona que, aquellas relaciones comerciales con su relacionada de Colombia reflejan una ponderación significativa de 67,69%.

A continuación, un detalle:

Empresas relacionadas			
Compañía	ago-22	ago-23	% participación
Compañía Relacionada Fact. Colombia	1.214.365	1.320.249	67,69%
Compañía Relacionada Fact. Perú	2.400.411	293.117	15,03%
Compañía Relacionada Fact. Brasil	548.063	181.899	9,33%
Compañía Relacionada Fact. México	102.410	155.203	7,96%
Total	4.265.248,09	1.950.467	100,00%

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Por último, se observa una rotación de cuentas por cobrar relacionadas de 9 días para agosto 2023, tiempo inferior que le toma a SERTECPET S.A. cobrar a sus empresas relacionadas frente al año anterior (26 días; agosto 2022).

Continuando con el análisis de los activos, se aprecia que los inventarios suman US\$ 14,91 millones para la fecha de corte, reflejando un incremento interanual de +30,65% (US\$ +3,50 millones), rubro que se conforma por materia prima de la planta de producción, costos estimados de materiales, artículos fabricados, de producción en proceso, inventario de producto terminado, suministros para fabricación, inventario de accesorios consumibles, entre otros; y considera provisiones para materiales y suministros y por deterioro físico.

De otra parte, la cuenta de efectivo y equivalentes totalizó en US\$ 17,31 millones, demostrando un aumento interanual de +101,24% (US\$ +8,71 millones). Este comportamiento responde a un aumento de pólizas a plazo fijo en instituciones bancarias, y en menor proporción a un crecimiento de efectivo en nuevas entidades bancarias y caja chicas. Analizando los activos intangibles, a la fecha de análisis suman un valor de US\$ 781,45 mil, al exhibir una contracción de -5,61% (US\$ -46,48 mil), misma que hace referencia al software con el que cuenta la compañía y otros intangibles descontando la amortización acumulada.

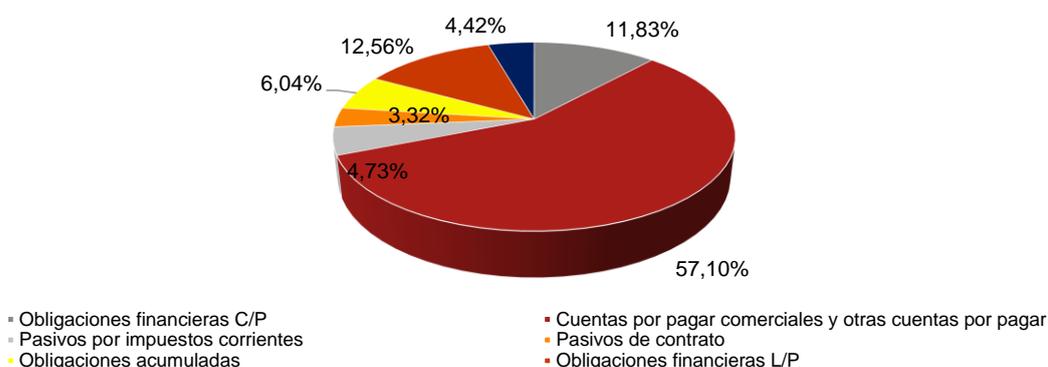
Adicionalmente, SERTECPET S.A. refleja inversiones en subsidiarias por un monto total de US\$ 287,52 mil, rubro que se ha mantenido desde el año 2021 y hace referencia a la empresa Sertecpet Business Development, Corp. Sin embargo, en 2020 se registraba un valor superior que alcanzaba hasta US\$ 4,89 mil, esto porque en las inversiones también se encontraba la compañía Sertecpet E&P S.L., pero, al 31 de diciembre de 2021 la compañía dejó de tener control sobre la misma debido a un proceso de escisión de sus estados financieros, en el cual, se transfirió el dominio y posesión de las inversiones de la subsidiaria domiciliada en España, creando una nueva empresa del grupo en Ecuador. En ese sentido, mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRASD-2021-00002526 de fecha 23 de marzo de 2021 se aprobó la escisión de la compañía Sertecpet S.A., disminución de capital, reforma de estatuto social y la creación de la compañía Libertador Oil & Gas S.A. como producto de la escisión.

Para agosto 2023, la calificadora de riesgos observa un incremento del activo, tanto al corto como a largo plazo. Este comportamiento proviene del aumento, principalmente, de las cuentas como: efectivo, cuentas por cobrar, activos de contrato, inventario y propiedades plantas y equipo. Además, la compañía cuenta con inversiones en subsidiarias que hace referencia a la empresa Sertecpet Business Development, Corp.

Pasivos:

Para la fecha de corte, los pasivos de SERTECPET S.A. cierran en US\$ 83,09 millones, lo que denota un aumento interanual de +44,04% (US\$ +25,40 millones), el cual es ampliamente superior a su crecimiento promedio histórico (+11,70%, 2018-2022). El dinamismo suscitado es el resultado de un crecimiento pronunciado del pasivo circulante +51,85% (US\$ +23,55 millones) y, en menor proporción, del pasivo a largo plazo +15,08% (US\$ +1,85 millones). De manera más detallada, se observa que este comportamiento proviene mayoritariamente del aumento las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de +56,39% (US\$ +17,11 millones) y de las obligaciones financieras corrientes +221,45% (US\$ +6,77 millones).

Composición de Pasivos (%)



Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Al examinar la estructura del pasivo, se observa que las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar tienen la mayor concentración, pues reflejan una participación de 57,10% (US\$ 47,44 millones), seguido por las obligaciones financieras a largo plazo 12,56% (US\$ 10,43 millones) y a corto plazo 11,83% (US\$ 9,83 millones), obligaciones acumuladas con el 6,04% (US\$ 5,02 millones), pasivo por impuestos corrientes 4,73% (US\$ 3,93 millones), obligaciones por beneficios definidos 4,42% (US\$ 3,67 millones) y el restante del 3,32% (US\$ 2,76 millones) corresponde a los pasivos por contrato.

El emisor ha mantenido diversas fuentes de fondeo; entre ellas están sus proveedores, instituciones bancarias y, recientemente, con el mercado de valores. Para la fecha de corte, se observa que las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar reflejaron un monto de US\$ 47,44 millones, reflejando un aumento interanual de +56,39% (US\$ +17,11 millones). Dicha cuenta se compone de proveedores locales y extranjeros, y otras cuentas por pagar.

Además, se menciona que, su principal proveedor pondera el 4,97% del total de ellos, lo cual significa que no existe una concentración gracias a las saludables relaciones comerciales que han perdurado por años. A continuación, se detallan a los principales proveedores del emisor a la fecha de corte:

Principales Proveedores a agosto 2023	
Compañía	% Participación
IASA-SERVICIO S.A.	4,97%
EAGLE OIL&SERVICES COMPANY S.A.S.	4,26%
TENARIS CONNECTIONS B.V.	3,82%
TECFOOD SERVICIOS DE ALIMENTACION S.A.	3,55%
COMPANIA DE TRANSPORTE DE CARGA PESADA VELOZ VELAZQUEZ S.A.	2,20%
HECTOR FERNANDO SALAZAR YANEZ	2,07%
SANDRA NEIVA CHALAR PRECIADO	1,89%
ORIENFLUVIAL S.A.	1,83%
EMERSON TOBIAS RENGIFO CEVALLOS	1,67%
TPS CORPORACION INDUSTRIAL TPSCORP C.L.	1,58%
TRANSPORTE DE CARGA PESADA PUERFRANCORELL S.A	1,50%
BAKER HUGHES SERVICES INTERNATIONAL LLC	1,47%
WILMER VICENTE VILLACIS MARTINEZ	1,47%
SANDRA BEATRIZ DUCHE DUCHE	1,37%

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Con relación a la rotación del total de las cuentas por pagar, pasó de 184 días en agosto 2023 a 211 días para la fecha de corte. Periodicidad superior a su promedio histórico (170 días; 2018-2022).

Por otro lado, la deuda financiera contabiliza un total de US\$ 20,26 millones, al expandirse en +70,59% (US\$ +8,39 millones), dinámica que se debe principalmente al aumento de la deuda a largo plazo (+18,28%; US\$ +1,61 millones). Bajo esta premisa, la deuda a corto plazo concentra el 48,51%, y el largo plazo el 51,49%. Igualmente, la deuda financiera se distribuye a través de 3 instituciones financieras.

En el mismo contexto, se menciona que, el emisor mantiene en circulación la Tercera Emisión de Obligaciones; instrumento aprobado por un monto de hasta US\$ 14,00 millones. Para agosto 2023, se observa un saldo de capital de US\$ 10,50 millones.

Por otro lado, las obligaciones acumuladas sumaron en US\$ 5,02 millones, lo que representa un incremento de +20,07% (US\$ +839,06 mil). Esta cuenta corresponde a la participación de trabajadores y sueldos por pagar.

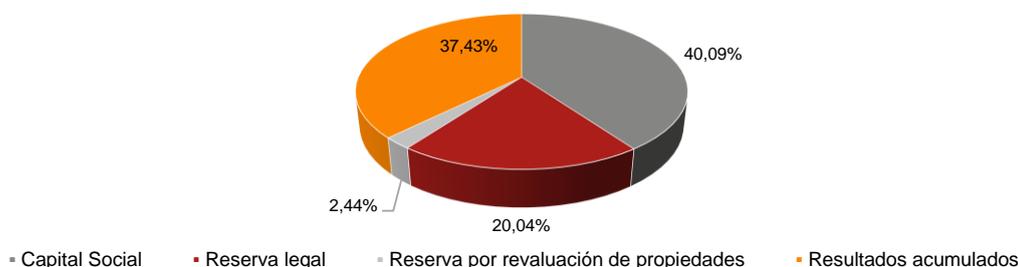
La calificadora evidencia que, el emisor mantiene una alta concentración de los pasivos en el corto plazo (83,03%). En tal sentido, los rubros de mayor participación recaen sobre sus fuentes de fondeo: cuentas por pagar comerciales y obligaciones financieras. Actualmente, el emisor mantiene un instrumento de deuda vigente en el mercado de valores.

Saporte Patrimonial:

Para agosto 2023, el patrimonio de la compañía contabilizó en US\$ 45,04 millones, cuenta que demostró un aumento interanual de +7,69% (US\$ +3,22 millones). Esta variación positiva viene influenciada únicamente de la acumulación de los resultados de los diferentes ejercicios (+23,58%; US\$ +3,22 millones).

En cuanto a su composición, el patrimonio está liderado por el sólido capital social 40,09% (US\$ 18,06 millones), seguido de la reserva legal con el 20,04% (US\$ 9,03 millones), resultados acumulados 37,43% (US\$ 16,86 millones) y la reserva por revaluación de propiedades pondera el 2,44% (US\$ 1,10 millones).

Composición de Patrimonio (%)



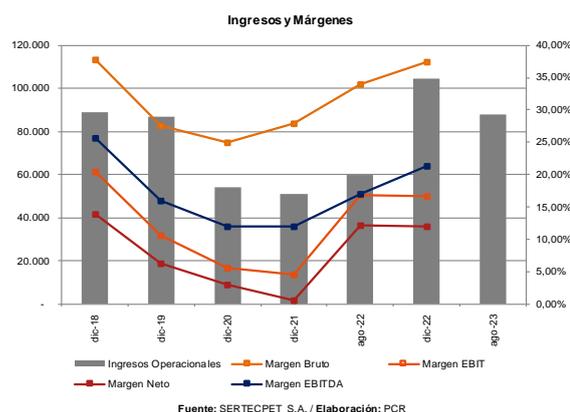
Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Es necesario mencionar que la contracción en 2021 del capital social corresponde a una escisión² aprobada mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRASD-2021-00002526 con fecha 23 de marzo de 2021 donde se efectuó una disminución de capital, resultando así un valor de US\$ 18,06 millones; mismo que se ha mantenido desde el año 2021. Se recalca que la entidad no realizó el pago de dividendos del ejercicio de diciembre del 2020, mostrando así un compromiso por parte de los accionistas.

Desempeño Operativo:

La entidad se dedica al sector de servicios petroleros enfocándose principalmente a las actividades de levantamiento artificial hidráulico y eléctrico, el servicio de ingeniería conceptual básica, el diseño y construcción de facilidades on-shore y off-shore además de la administración, optimización y operación de campos petroleros.

Debido al giro del negocio, durante el periodo 2018 al 2020, sus ingresos han visto una sensibilidad ante las variaciones del ciclo económico, principalmente en el año 2020 debido a la pandemia (Covid-19), en donde se paralizaron varias actividades económicas.



Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Para el año 2022, los ingresos de SERTECPET S.A. reflejaron una importante recuperación al presentar un monto de US\$ 104,65 millones, lo cual se alinea con la recuperación del mercado petrolero, obteniendo el más alto nivel de ventas dentro de los últimos cinco años. Este ritmo incremental se mantiene para la fecha de corte, pues se observa un crecimiento interanual de +46,17% (US\$ +27,69 millones); el cual viene influenciado principalmente por el crecimiento de ventas de la línea well testing +72,76% (US\$ +7,77 millones).

² Escritura firmada el 13 de noviembre de 2019, Notaría Séptima del Cantón Quito

millones), también de de los proyectos (+39,46%; US\$ +7,10 millones) y de la línea EPF en +42,99% (US\$ +6,13 millones).

Asimismo, los ingresos por la línea de negocio están compuestos principalmente por proyectos con el 28,63%, seguido de EPF Facilidades temprana de producción (23,27%), Well Testing (21,05%), Planta de Producción (8,23%), Wire Line (6,56%) y otros (12,25%).

Ingresos		
Detalle	ago-22	ago-23
PROYECTOS	17.999.892	25.102.249
EPF - FACILIDADES TEMPRANA DE PRODUCCION	14.264.506	20.396.670
WELL TESTING INGRESO	10.682.487	18.454.794
PLANTA DE PRODUCCIÓN	5.278.700	7.214.424
WIRE LINE	3.221.160	5.753.477
LLAVE TORQUIMETRO SUPERFICIE	2.283.159	2.344.136
HERRAMIENTAS DE OTRAS MARCAS	2.491.999	2.789.259
PACKERS	839.753	1.074.630
REGISTROS ELECTROMAGNÉTICOS	722.937	838.090
BHA DE LIMPIEZA	679.978	956.010
CAMBIO DE BOMBA	411.604	467.023
MEMORIAS	355.381	403.618
PESCA	425.992	1.430.494
SLICK LINE	30.246	31.020
FLUIDOS DE CONTROL		69.255
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	286.873	338.779
Total	59.974.668	87.663.928

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Siguiendo la misma línea de análisis, se recalca que la cartera de clientes se concentra en cinco empresas que abarcan el 89,47% del total, siendo EP Petroecuador el principal (68,34%).

Por otro lado, los costos de ventas sumaron US\$ 53,99 millones, después de crecer en +36,26% (US\$ +14,37 millones), demostrando un crecimiento superior al reflejado en los últimos cinco años (+19,46%; 2018-2022). Bajo este antecedente, se evidencia un aumento interanual de la utilidad bruta en +65,46% (US\$ +13,32 millones), hasta cerrar en US\$ 33,67 millones para agosto 2023. Siguiendo el análisis, los gastos operacionales experimentaron un crecimiento de +75,55% (US\$ +8,48 millones), figurando un monto de US\$ 19,69 millones.

A pesar del incremento de los gastos operacionales, la utilidad operativa reflejó un ascenso de +53,06% (US\$ +4,85 millones) alcanzando una cifra de US\$ 13,98 millones a agosto 2023. Esto sucede gracias al importante crecimiento de los ingresos de la compañía.

Acto seguido, se observa un aumento de los gastos financieros de la empresa en +83,48% (US\$ +523,99 mil) suman un monto de US\$ 1,15 millones. En lo que concierne a los otros ingresos, corresponden a ingresos por venta de activos fijos, por arriendo de bienes inmuebles, indemnizaciones por seguros, otras rentas, ganancias por recuento de inventarios, ganancia en venta de activos fijos e intereses financieros que a la fecha de corte reflejan un valor de US\$ 1,49 millones.

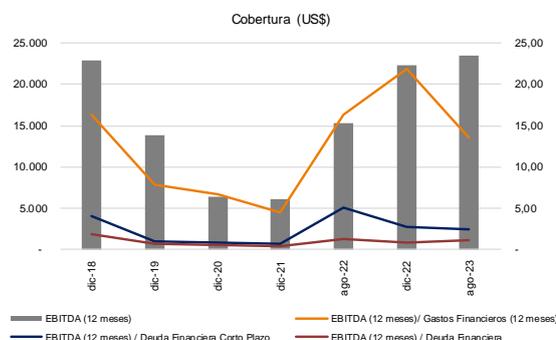
Finalmente, el resultado integral a agosto 2023 fue de US\$ 10,73 millones, siendo significativamente superior a lo reportado un año atrás (+47,30%; US\$ +3,45 millones). En tal sentido, los indicadores de rentabilidad se expandieron. Por un lado, el ROA creció en un +1,05 p.p. cerrando en 8,38% y el ROE se desplazó en +6,41 p.p. culminando en 23,83%.

Cobertura con EBITDA:

Con relación a los flujos EBITDA³, históricamente presentan una tendencia creciente de +36,34% (2018-2022). Esta dinámica está alineada a la utilidad operativa sensibilizada.

A la fecha de corte, el EBITDA de SERTECPET S.A. se ubicó en US\$ 15,70 millones, representando un avance de +53,22% (US\$ +5,45 millones). De la misma forma, el continuo crecimiento del flujo del EBITDA responde al desempeño de los ingresos.

Simultáneamente, se reconoce que, debido al giro del negocio se utilizó una sensibilización del EBITDA para incluir los otros ingresos provenientes de la venta de activos fijos, mismo que refleja de mejor forma la situación de la compañía.



Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

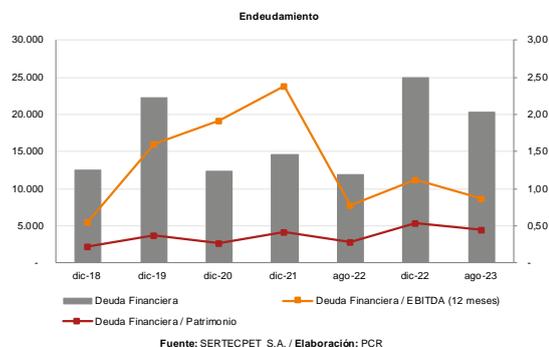
³ Utilidad operativa + Depreciación + Amortización

Bajo este precedente, debido a la expansión nominal en mayor proporción del flujo EBITDA en comparación al gasto financiero, el indicador de cobertura⁴ presentó una contracción de -2,69 veces, cerrando en 13,63 veces para la fecha de corte. Por otro lado, se destaca que la cobertura de la deuda financiera corriente se contrae en -2,63 veces hasta alcanzar un indicador de 2,40 veces. Mientras que, la cobertura de la deuda total⁵ es de 1,16 veces, en ambos casos las coberturas son superiores al promedio histórico de los últimos cinco años. Este comportamiento es el resultado del aumento del resultado operacional generado por el dinamismo de ventas.

Endeudamiento:

Como principales fuentes de financiamiento del emisor se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores; recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua del negocio.

En tal sentido, se observan diferentes líneas de crédito con instituciones financieras nacionales y, aunado a la tercera emisión de obligaciones reflejaron una deuda financiera de US\$ 20,26 millones, demostrando un incremento interanual de +70,59% (US\$ +8,39 millones), el cual, es impulsado por el aumento de las deudas por pagar a corto plazo (+221,45%; US\$ +6,77 millones) y, en menor proporción, de los compromisos a largo plazo (+18,28%; US\$ +1,61 millones). En este último, se observa una mayor concentración de deuda (51,49%; US\$ 10,43 millones).



Además, se menciona que, el emisor mantiene un instrumento vigente en el mercado de valores, el cual corresponde a la Tercera Emisión de Obligaciones con un saldo de capital de US\$ 10,50 millones.

Por otro lado, su nivel de apalancamiento⁶ para agosto de 2023 es de 1,84 veces, valor marginalmente superior a lo registrado en su corte comparable de 2022 (1,38 veces) y, al promedio de los últimos cinco años (1,12 veces). El nivel de apalancamiento responde al incremento en mayor proporción del pasivo que del patrimonio.

Por otro lado, al analizar la relación pasivo total/capital social, a la fecha de corte alcanza un total de 4,60 veces, siendo superior a lo de agosto de 2022 (3,19 veces) y al promedio histórico (2,58 veces). En cuanto a la relación deuda financiera y patrimonio, cerró en 0,45 veces la cual se encuentra por encima de lo registrado su periodo similar anterior (0,28 veces) y del promedio histórico (0,36 veces). Respecto a la capacidad de pago de la entidad, como respuesta del dinamismo de sus flujos, el emisor cancelaría sus compromisos en menos de un año, lo cual responde al importante crecimiento de los flujos EBITDA en comparación con el aumento de la deuda financiera.

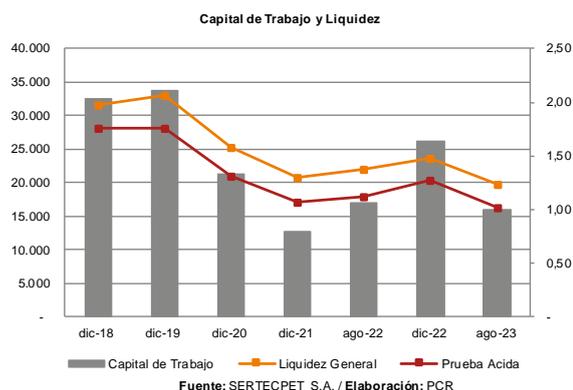
Liquidez y Flujo de Efectivo:

La liquidez mide la capacidad de la entidad para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Durante los últimos cinco años, el indicador promedio de liquidez general de SERTECPET S.A. se ubicó en 1,68 veces; mientras que, el índice de prueba ácida en 1,44 veces.

A la fecha de corte, se observa un mayor decremento de los pasivos corrientes frente a los activos circulantes, lo que conllevó a contraer a su liquidez en -0,14 veces, ubicando al indicador en 1,23 veces.

Al mismo tiempo, se resalta que, el indicador de prueba ácida se ubicó en 1,02 veces, después de contraerse de forma interanual en -0,11 veces.

En cuanto al capital de trabajo, a la fecha de corte cerró en 15,96 millones, siendo inferior a su corte interanual en -5,67% (US\$ -960,13 mil). Este comportamiento es el resultado del dinamismo generado tanto en los activos como pasivos de corto plazo.



⁴ EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)

⁵ EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera

⁶ Pasivo Total / Patrimonio

Finalmente, para agosto 2023 el flujo operativo contabiliza un valor de US\$ 22,21 millones, derivado de pagos recibidos de clientes, pago a proveedores y empleados, intereses pagados y otros pagos por actividades de operación. Asimismo, este flujo operacional es positivo y superior a lo registrado en su periodo similar anterior. Respecto al flujo por actividades de inversión denota un valor negativo de US\$ -5,35 millones, dinámica alineada al giro del negocio ya que corresponde a la adquisición de propiedades, planta y equipo, y compras de activos intangibles, bienes necesarios para su funcionamiento. Por otro lado, el flujo de financiamiento exhibe un rubro negativo de US\$ -17,56 millones debido a pago de préstamos y financiación por préstamos a largo plazo y dividendos. Todos estos montos, sumado al saldo al principio del año de US\$ 18,00 millones, resulta en un flujo de efectivo al final del periodo de US\$ 17,31 millones.

Instrumento Calificado

Tercera Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de SERTECPET S.A., celebrada el 19 de julio de 2022 resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 14,00 millones, (Catorce 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:	SERTECPET S.A.				
Monto de la Emisión:	US\$ 14.000.000,00				
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América				
Características:	Clase	Monto US\$	Plazo emisión	Amortización del capital y pago del interés	Tasa
	A	3.500.000	1080 días	Trimestral	8,25%
	B	3.500.000	1080 días	Trimestral	8,25%
	C	3.500.000	1080 días	Trimestral	8,25%
D	3.500.000	1080 días	Trimestral	8,25%	
Valor Nominal de cada Título	La presente emisión de obligaciones será realizada en forma desmaterializada, para lo cual la Compañía ha suscrito, un contrato de depósito para la emisión desmaterializada de valores con el Banco Central del Ecuador, por lo tanto, dicha emisión no contendrá títulos de obligación. La denominación mínima de los valores será de USD \$ 1.000,00 (un mil dólares de los Estados Unidos de América).				
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla un contrato de underwriting.				
Rescates anticipados:	Se establece un sistema de sorteos y rescates anticipados al respecto de la presente emisión. Para el efecto, el EMISOR publicará una convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de largo plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.				
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 el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) con quien el EMISOR ha suscrito, para el efecto, el correspondiente contrato de servicio.				
Estructurador Financiero y Agente Colocador:	ECUABURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.				
Representante de los Obligacionistas:	AVALCONSULTING CIA. LTDA				
Destino de los recursos:	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán utilizados para inversiones en CAPEX que se requieran para potenciar las líneas de negocio de SERTECPET consistentes en inversiones en maquinaria y equipos relacionados con la operación de la compañía.				
Garantía General:	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
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 de la compañía 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. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 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, independiente de la instancia administrativa o judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias y de terceros; cuentas o documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté 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 y extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. 3. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.				
Límite de endeudamiento:	La Compañía establecerá las siguientes limitaciones de endeudamiento: El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Mediante resolución SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008184 de fecha 23 de noviembre de 2022, el ente de control aprueba el presente instrumento. Hasta el 16 de diciembre del mismo año, se terminaron de colocar los valores del monto aprobado.

Destino de recursos

Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán utilizados para inversiones en CAPEX que se requieran para potenciar las líneas de negocio de SERTECPET consistentes en inversiones en maquinaria y equipos relacionados con la operación de la compañía.

Provisiones de recursos

Con base a la información antes descrita, en el Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política

y Regulación Financiera se analiza: Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.

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:

Establecer las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:

1. Los activos reales sobre los pasivos de la compañía 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.

Resguardo de Ley		Cumplimiento ≥ 1
Activo Reales	122.228,32	1,47
Pasivo Totales	83.086,63	

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

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

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

Activos Libres de Gravamen/Emisiones en circulación		
Descripción	Ago-23	Límite $\geq 1,25$
Activos Depurados	101.233.523,33	8,68
Emisiones en Circulación	11.666.667	

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

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

3. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha de corte se cumple con el resguardo mencionado, el emisor no mantiene obligaciones en mora.

Límite de Endeudamiento

El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.

Nivel de Endeudamiento a agosto 2023		Cumplimiento $\leq 85\%$
Deuda financiera	20.262,12	44,98%
Patrimonio	45.043,40	

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

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

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

SERTECPET S.A. obtiene sus ingresos a través de actividades de servicios petroleros. Por la naturaleza del negocio, los ingresos de la entidad muestran un grado de sensibilidad ante cambios que afecten a la industria.

Respecto a los ingresos operacionales, para el año 2022 se observa un total de US\$ 104,65 millones, siendo este el más alto registrado en los últimos cinco años (2018-2022). Por su parte, las proyecciones indican un comportamiento creciente para los demás periodos; pues e agosto 2023 alcanzan un valor total de US\$ 87,66 millones.

De manera similar, los costos de la entidad proyectan un crecimiento en los siguientes tres años hasta ubicarse en un total de US\$ 93,45 millones en el año 2025, para agosto de 2023 cerró en un total de US\$ 53,99 millones, reflejando un avance del 71,90%. Bajo este antecedente, la proyección de la utilidad bruta para el año 2025 es de US\$ 38,25 millones. Paralelamente, a la fecha de corte refleja un valor de US\$ 33,67 millones, que representa el 94,13% de cumplimiento. Es importante recalcar que los porcentajes de crecimiento proyectados son conservadores.

En cuanto a los gastos operativos de la institución, experimentaron un incremento interanual de +75,55% (US\$ +8,48 millones) alcanzando un monto de US\$ 19,69 millones a la fecha de corte, lo que refleja un sobrecumplimiento de 204,19%.

Adicionalmente, para el año 2025 se proyecta una utilidad neta de US\$ 15,62 millones, lo que representa un importante avance del 81,21% de lo proyectado.

Estado de Resultados Proyectado (US\$)						
	2022	2023	Agosto 2023 Real	Cumplimiento	2024	2025
INGRESOS OPERACIONALES	103.822.614	110.865.554	87.663.928	79,07%	119.545.004	131.696.508
COSTO DE OPERACIÓN Y VENTAS	71.916.878	75.095.110	53.993.810	71,90%	82.931.871	93.450.905
UTILIDAD BRUTA	31.905.736	35.770.445	33.670.118	94,13%	36.613.133	38.245.603
GASTOS DE ADM. Y VTAS	9.447.439	9.644.548	19.693.673	204,19%	9.799.427	10.123.119
DEPRECIACIONES INDIRECTAS Y SEGUROS	948.430	977.141	241.551	24,72%	1.049.076	1.150.973
UTILIDAD OPERACIONAL	21.509.867	25.148.756	13.976.445	55,58%	25.764.630	26.971.512
GASTOS NO OPERACIONALES	1.541.508	2.844.306	1.151.670	40,49%	3.056.972	3.359.547
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	454.474	737.322	1.484.503	201,34%	801.055	888.489
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	19.513.885	21.567.128	14.309.278	66,35%	23.508.713	24.500.454
PARTICIPACION LABORAL	3.063.425	3.456.266			3.526.307	3.675.068
IMPUESTO RENTA	4.339.852	4.896.376	3.577.320	103,50%	4.995.602	5.206.346
UTILIDAD NETA ECUADOR	12.110.608	13.214.486	10.731.958	81,21%	14.986.805	15.619.039

Fuente/Elaboración: ECUABURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.

Con lo anteriormente indicado, PCR considera que el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo, esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores; así como, con las instituciones financieras con las que mantiene relación. De tal manera, se evidencia que SERTECPET S.A. muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés.

Garantía de la Emisión

PCR ha recibido por parte del emisor el certificado de activos libres de gravamen al 31 de agosto de 2023, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 80,99 millones por lo que la presente emisión se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley.

Monto máximo a emitir	
Certificado activos libres de gravamen - agosto 2023	
Detalle	Monto (US\$)
Total Activos	128.130.123
(-) Activos Gravados	12.979.711
(-) Total Activos Diferidos o Impuestos Diferidos	1.962.706
(-) Total Activos en Litigio	-
(-) Monto en impugnaciones tributarias independiente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-
(-) Total Saldo de Emisiones en circulación	11.666.667
(-) Total Derechos Fiduciarios en Fideicomiso en Garantía	-
(-) Documentos por cobrar provenientes de la negociación de Derechos Fiduciarios	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y que sean vinculados con el emisor	287.516
Total activos libres de gravamen	101.233.523
Monto máximo a emitir (80% activos deducidos)	80.986.819
Monto no redimido / ALG + Monto no redimido	11,52%
Cumplimiento <80%	SI

Fuente: SERTECPET S.A./Elaboración: PCR

Riesgo Legal

La empresa, a la fecha, no cuenta con valores de activos en litigio según el detalle de activos libres de gravamen remitido. Por otro lado, en la página del Consejo de la Judicatura de Pichincha, el emisor como calidad de "demandado" refleja 4 registros con fechas desde 2015 a 2023, por concepto de archivo de la investigación previa, cobro de dinero y contravenciones de tránsito de cuarta clase. Y en calidad de "ofendido" refleja 17 procesos con fechas desde 2010 hasta 2023; y corresponden a facturas o documentos, terminación de contrato, cobro de facturas por bienes y servicios, cobro de dinero, retención, robo, impugnación contra resolución de las administraciones tributarias, ocultación de cosas robadas y ejecución de acta de transacción.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, al 31 de agosto de 2023, los valores que mantiene la empresa en el mercado de valores se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (Miles US\$) – Al 31 de agosto de 2023	
Detalle	Valor
Patrimonio	45.043.400
200% Patrimonio	90.086.800
Monto no redimido de obligaciones en circulación	11.666.667
Total Valores en Circulación y por emitirse/ Patrimonio (debe ser menor al 200%)	25,90%

Fuente: SERTECPET S.A./Elaboración: PCR

Para SERTECPET 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 8,97 veces a la fecha de corte.

Posición Relativa de la Garantía General (US\$) – Agosto 2023				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	916.046	11.666.667	8.595	47.350
Pasivo Acumulado	916.046	12.582.713	12.591.308	12.638.658
Fondos Líquidos	17.305.337			
(Caja y Bancos)				
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación	112.900.190			
Cobertura Fondos Líquidos	18,89	1,38	1,37	1,37
Cobertura ALG	123,25	8,97	8,97	8,93

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

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	Saldo en la cuenta	Tercera Emisión de Obligaciones	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	20.039,83	14.000	1,43
Total	20.039,83		

Fuente: SERTECPET 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 del año 2018 por KPMG y de los años, 2019 por Deloitte y de los años 2020, 2021 y 2022 por BDO. Todos los estados se presentan razonablemente en todos sus aspectos.
- Estados financieros internos con corte a agosto 2022 y agosto 2023
- Prospecto de Oferta Pública de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a febrero de 2023
- Otros papeles de trabajo

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

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

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

Para diciembre de 2022, el monto bursátil nacional negociado ascendió a US\$ 113.783 millones con una ponderación de 11,8% en el PIB. Para junio de 2023, el valor ascendió a US\$ 6.587 millones lo que reflejó una participación sobre el PIB del 5,4% y corresponde a las negociaciones realizadas en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil. Al analizar el mercado por sector, se puede notar que los títulos emitidos por el sector privado evidenciaron una mayor participación, representando el 57,18%, mientras que los del sector público, ponderaron el 42,82%⁷.

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

⁷ Cifras tomadas a junio de 2023 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales*

ciudades del país son los más importantes dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

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

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

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁸. 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:

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

A la fecha de corte, el emisor no mantiene instrumentos financieros adicionales colocados en el mercado de valores.

Hechos de Importancia

- N/A

Miembros de Comité

Ing. María Paula Berrú

Ing. Jonathan Velasteguí

Ing. Alan Aguirre

⁸ 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

Anexos

Amortización Clase A					
Cuota	Capital	Intereses	Amortización	Saldo Capital	Estado
				3.500.000	
16/03/2023	356.387	72.188	291.550	3.208.450	Cancelado
16/06/2023	343.412	66.174	291.550	2.916.900	Por Vencer
16/09/2023	330.817	60.161	291.550	2.625.350	Por Vencer
16/12/2023	318.590	54.148	291.550	2.333.800	Por Vencer
16/03/2024	306.722	48.135	291.550	2.042.250	Por Vencer
16/06/2024	295.204	42.121	291.550	1.750.700	Por Vencer
16/09/2024	284.026	36.108	291.550	1.459.150	Por Vencer
16/12/2024	273.179	30.095	291.550	1.167.600	Por Vencer
16/03/2025	262.655	24.082	291.550	876.050	Por Vencer
16/06/2025	252.444	18.069	291.550	584.500	Por Vencer
16/09/2025	242.539	12.055	291.550	292.950	Por Vencer
16/12/2025	234.027	6.042	292.950	0	Por Vencer
TOTAL	3.500.000	469.378	3.500.000		

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Amortización Clase B					
Cuota	Capital	Intereses	Amortización	Saldo Capital	Estado
				3.500.000	
16/03/2023	356.387	72.188	291.550	3.208.450	Cancelado
16/06/2023	343.412	66.174	291.550	2.916.900	Por Vencer
16/09/2023	330.817	60.161	291.550	2.625.350	Por Vencer
16/12/2023	318.590	54.148	291.550	2.333.800	Por Vencer
16/03/2024	306.722	48.135	291.550	2.042.250	Por Vencer
16/06/2024	295.204	42.121	291.550	1.750.700	Por Vencer
16/09/2024	284.026	36.108	291.550	1.459.150	Por Vencer
16/12/2024	273.179	30.095	291.550	1.167.600	Por Vencer
16/03/2025	262.655	24.082	291.550	876.050	Por Vencer
16/06/2025	252.444	18.069	291.550	584.500	Por Vencer
16/09/2025	242.539	12.055	291.550	292.950	Por Vencer
16/12/2025	234.027	6.042	292.950	0	Por Vencer
TOTAL	3.500.000	469.378	3.500.000		

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Amortización Clase C					
Cuota	Capital	Intereses	Amortización	Saldo Capital	Estado
				3.500.000	
16/03/2023	356.387	72.188	291.550	3.208.450	Cancelado
16/06/2023	343.412	66.174	291.550	2.916.900	Por Vencer
16/09/2023	330.817	60.161	291.550	2.625.350	Por Vencer
16/12/2023	318.590	54.148	291.550	2.333.800	Por Vencer
16/03/2024	306.722	48.135	291.550	2.042.250	Por Vencer
16/06/2024	295.204	42.121	291.550	1.750.700	Por Vencer
16/09/2024	284.026	36.108	291.550	1.459.150	Por Vencer
16/12/2024	273.179	30.095	291.550	1.167.600	Por Vencer
16/03/2025	262.655	24.082	291.550	876.050	Por Vencer
16/06/2025	252.444	18.069	291.550	584.500	Por Vencer
16/09/2025	242.539	12.055	291.550	292.950	Por Vencer
16/12/2025	234.027	6.042	292.950	0	Por Vencer
TOTAL	3.500.000	469.378	3.500.000		

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Amortización Clase D					
Cuota	Capital	Intereses	Amortización	Saldo Capital	Estado
				3.500.000	
16/03/2023	356.387	72.188	291.550	3.208.450	Cancelado
16/06/2023	343.412	66.174	291.550	2.916.900	Por Vencer
16/09/2023	330.817	60.161	291.550	2.625.350	Por Vencer
16/12/2023	318.590	54.148	291.550	2.333.800	Por Vencer
16/03/2024	306.722	48.135	291.550	2.042.250	Por Vencer
16/06/2024	295.204	42.121	291.550	1.750.700	Por Vencer
16/09/2024	284.026	36.108	291.550	1.459.150	Por Vencer
16/12/2024	273.179	30.095	291.550	1.167.600	Por Vencer
16/03/2025	262.655	24.082	291.550	876.050	Por Vencer
16/06/2025	252.444	18.069	291.550	584.500	Por Vencer
16/09/2025	242.539	12.055	291.550	292.950	Por Vencer
16/12/2025	234.027	6.042	292.950	0	Por Vencer
TOTAL	3.500.000	469.378	3.500.000		

Fuente: SERTECPET S.A. / Elaboración: PCR

Anexo: Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
Estados Financieros Individuales	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	9.803	22.818	2.862	13.382	8.600	18.003	17.305
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	18.108	8.541	21.030	14.570	12.126	16.417	20.040
Cuentas por cobrar relacionadas	4.109	9.071	6.908	1.944	4.265	2.154	1.950
Activos de contrato	22.397	12.790	14.511	11.435	17.831	25.726	22.075
Inventarios	7.134	9.670	9.889	9.700	11.412	11.137	14.910
Activos por impuestos corrientes	-	-	442	1.853	5.597	4.752	4.766
Otros activos financieros	3.310	1.314	114	532	58	-	-
Otros activos	976	1.319	1.714	1.939	2.465	2.854	3.901
Activo Corriente prueba ácida	58.703	55.853	47.581	45.655	50.941	69.906	70.038
Total Activo Corriente	65.837	65.523	57.470	55.355	62.353	81.043	84.948
Propiedad, planta y equipos	28.191	27.091	25.343	29.207	35.326	39.394	40.978
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	-	1.911	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias	4.628	4.628	4.894	288	288	288	287,52
Otros activos financieros	-	3.000	3.000	1.063	-	-	-
Activos por impuestos diferidos	183	336	557	716	716	1.136	1.136
Activos intangibles	39	280	679	731	828	721	781,45
Otros activos	282	-	-	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	33.323	37.246	34.473	32.005	37.158	41.539	43.183
Total Activo	99.160	102.769	91.943	87.360	99.511	122.582	128.130
Obligaciones financieras C/P	5.704	14.513	7.292	8.005	3.058	8.201	9.830
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	14.375	11.823	24.118	30.410	30.334	32.263	47.441
Cuentas por pagar relacionadas	2.231	397	574	1.638	2.878	5.393	-
Pasivos por impuestos corrientes	5.085	1.241	573	335	2.520	1.774	3.932
Pasivos de contrato	847	651	958	682	2.460	2.705	2.762
Obligaciones acumuladas	5.094	3.083	2.753	1.597	4.181	4.529	5.020
Total Pasivo Corriente	33.336	31.708	36.268	42.667	45.430	54.865	68.985
Obligaciones financieras L/P	6.816	7.660	5.094	6.627	8.819	16.788	10.432
Obligaciones por beneficios definidos	3.774	3.899	3.093	3.526	3.435	3.791	3.670
Total Pasivo No Corriente	10.590	11.559	8.187	10.153	12.254	20.579	14.102
Total Pasivo	43.926	43.267	44.455	52.820	57.685	75.444,00	83.087
Capital Social	22.663	22.663	22.663	18.056	18.056	18.056	18.056
Reserva legal	9.908	11.132	11.332	9.028	9.028	9.028	9.028
Reserva por revaluación de propiedades	1.099	1.099	1.099	1.099	1.099	1.099	1.099
Resultados acumulados	21.564	24.608	12.395	6.357	13.643	18.955	16.860
Total Patrimonio	55.234	59.502	47.489	34.540	41.827	47.138,00	45.043
Deuda Financiera	12.520	22.173	12.386	14.632	11.878	24.989	20.262
Corto Plazo	5.704	14.513	7.292	8.005	3.058	8.201	9.830
Largo Plazo	6.816	7.660	5.094	6.627	8.819	16.788	10.432
Estado de Ganancia y Pérdidas							
Ingresos Operacionales	89.053	87.025	54.038	51.042	59.975	104.647	87.664
(-) Costos de ventas	55.400	63.030	40.589	36.834	39.625	65.417	53.994
Utilidad Bruta	33.653	23.995	13.449	14.208	20.349	39.230	33.670
(-) Gastos operacionales	17.860	17.234	13.933	14.269	11.218	25.355	19.694
Utilidad Operativa	15.793	6.761	(484)	(61,00)	9.131	13.875	13.976
(-) Gastos Financieros	1.397	1.780	962	1.349	628	1.019	1.151,67
Otros ingresos, neto	2.405	2.498	3.492	2.400	1.004	3.477	1.484,50
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	16.801	7.479	2.046	990	9.507	16.333	14.309
(-) Impuesto a la Renta	4.560	2.179	831	622	2.221	3.874	3.577
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	12.241	5.300	1.215	368	7.286	12.459	10.732
(-) Otros Resultados Integrales	154	92	370	-92	-	139	-
Total Resultado Integral del Período	12.395	5.392	1.585	276	7.286	12.598	10.732

Fuente: SERTECPET S.A./ Elaboración: PCR

Anexo: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
Márgenes e Indicadores Financieros	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	62,21%	72,43%	75,11%	72,16%	66,07%	62,51%	61,59%
Margen Bruto	37,79%	27,57%	24,89%	27,84%	33,93%	37,49%	38,41%
Gastos Operacionales / Ingresos	20,06%	19,80%	25,78%	27,96%	18,70%	24,23%	22,46%
Margen EBIT	20,44%	10,64%	5,57%	4,58%	16,90%	16,58%	17,64%
Gastos Financieros / Ingresos	1,57%	2,05%	1,78%	2,64%	1,05%	0,97%	1,31%
Margen Neto	13,92%	6,20%	2,93%	0,54%	12,15%	12,04%	12,24%
Margen EBITDA	25,72%	15,96%	11,97%	12,04%	17,09%	21,33%	17,91%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación y Amortización	4.704	4.627	3.463	3.806	113	4.969	242
EBITDA (12 meses)	22.902	13.886	6.471	6.145	15.373	22.321	23.554
EBITDA (acumulado)	22.902	13.886	6.471	6.145	10.248	22.321,09	15.702,50
EBITDA (12 meses)/Gastos Financieros (12 meses)	16,39	7,80	6,73	4,56	16,33	21,90	13,63
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	4,02	0,96	0,89	0,77	5,03	2,72	2,40
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	1,83	0,63	0,52	0,42	1,29	0,89	1,16
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,52	0,32	0,15	0,12	0,18	0,30	0,19
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,76	0,73	0,82	0,81	0,79	0,73	0,83
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,24	0,27	0,18	0,19	0,21	0,27	0,17
Deuda Financiera / Patrimonio	0,23	0,37	0,26	0,42	0,28	0,53	0,45
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,29	0,51	0,28	0,28	0,21	0,33	0,24
Pasivo Total / Capital Social	1,94	1,91	1,96	2,93	3,19	4,18	4,60
Pasivo Total / Patrimonio	0,80	0,73	0,94	1,53	1,38	1,60	1,84
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	0,55	1,60	1,91	2,38	0,77	1,12	0,86
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	1,92	3,12	6,87	8,60	3,75	3,38	3,53
Rentabilidad							
ROA	12,50%	5,25%	1,72%	0,32%	7,32%	10,28%	8,38%
ROE	22,44%	9,06%	3,34%	0,80%	17,42%	26,73%	23,83%
Liquidez							
Liquidez General	1,97	2,07	1,58	1,30	1,37	1,48	1,23
Prueba Acida	1,76	1,76	1,31	1,07	1,12	1,27	1,02
Capital de Trabajo	32.501	33.815	21.202	12.688	16.923	26.178	15.963
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar	73	35	140	103	49	56	55
Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas	27	52	61	19	26	12	9
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	93	68	214	297	184	178	211
Días de Inventarios	46	55	88	95	69	61	66
Ciclo de conversión de efectivo	26	23	14	-100	-66	-60	-90
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	(1.694)	9.288	(6.695)	15.833	7.604	9.484	22.207
Flujo de Inversión	843	(4.556)	(1.142)	(7.558)	(9.632)	(15.221)	(5.350)
Flujo de Financiamiento	(28.635)	8.283	(12.119)	2.246	(2.755)	(10.358)	(17.555)
Saldo al inicio del período	39.289	9.803	22.818	2.862	13.382	13.382	18.003
Saldo al final del período	9.803	22.818	2.862	13.382	8.600	18.003	17.305

Fuente: SERTECPET S.A./ Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Econ. Gabriela Calero
Analista de Riesgo