



25
años de existencia



806
colaboradores



\$89

millones en ventas anuales
(2018)



\$56

millones de patrimonio
(2018)

\$100

millones en activos
(2018)



Fortalezas

- Sistema de gestión integrado, certificaciones, acreditaciones y patentes.
- Capacidad industrial, infraestructura y equipos propios.
- Prestigio y reconocimiento de marca.
- Solvencia financiera.

Oportunidades

- Mercados internacionales, potenciar acuerdos comerciales en la región.
- Potenciar alianzas con empresas internacionales.
- Buscar fuentes de financiamiento externo y alianzas estratégicas.
- En base a la experiencia en construcción, diversificar sectores.

FODA

Debilidades

- Mayor difusión en el posicionamiento de productos.
- Destreza de venta e investigación de mercado en cada área.
- Mejor proceso de calificación y evaluación de proveedores.

Amenazas

- Contracción económica y baja liquidez de la economía ecuatoriana.
- Inseguridad jurídica.
- Ingreso de nuevos competidores con mayores capacidades de financiamiento.
- Pérdida de talento humano por factores externos de la compañía.

En 2016 obtuvo la patente en ESTADOS UNIDOS de su Aparato Inteligente de Bombeo Hidráulico.



4%

market share (2018)



AAA

Calificación de riesgo GLOBAL



Características de la emisión

	Monto	Plazo	Tasa de interés	Pago de intereses	Pago de capital
Clase A	\$500,000	540 días	8.00%	Trimestral	Al Vencimiento
Clase B	\$3,000,000	1080 días	8.50%	Trimestral	Semestral
Clase C	\$3,500,000	1080 días	8.50%	Trimestral	Semestral



¿Por qué Invertir en SERTECPET S.A.?

- Empresa 100% ecuatoriana que cuenta con 28 años de experiencia en el mercado sirviendo como proveedor de soluciones integrales de la industria petrolera y energética del país.
- 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.
- Trabaja en la actualidad con más de 40 compañías públicas, privadas y mixtas a nivel mundial como proveedor de soluciones integrales energéticas con tecnología de punta.



Gráfico 1: Evolución Ventas Reales
En Miles US\$

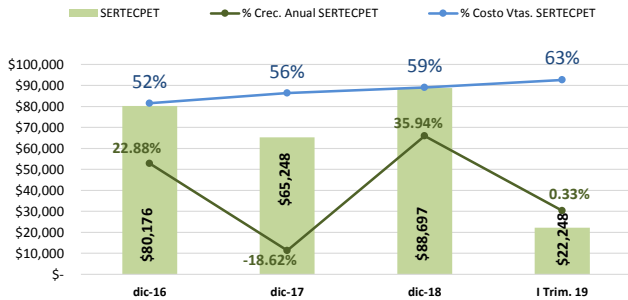


Gráfico 1, Evolución de ventas: En virtud de su giro de negocio, SERTECPET muestra un desempeño en ventas que guarda estrecha relación con el dinamismo del sector petrolero del país (medido en términos del PIB petrolero anual). La lenta recuperación los precios del crudo después de una abrupta caída en los años 2015 y 2016 y la reducción en la producción petrolera durante el 2017 comprimieron los ingresos en el sector, sin embargo, la reactivación en la inversión y extracción genera un escenario de moderado crecimiento para este sector en el 2019 durante el cual el BCE proyecta un crecimiento del 8.72% para el PIB en las ramas en petroleras, esto atado a una leve recuperación en los precios internacionales del crudo, lo cual avisa un escenario favorable para las compañías inmersas en el sector.

Gráfico 2: Ventas Proyectadas
En Miles US\$

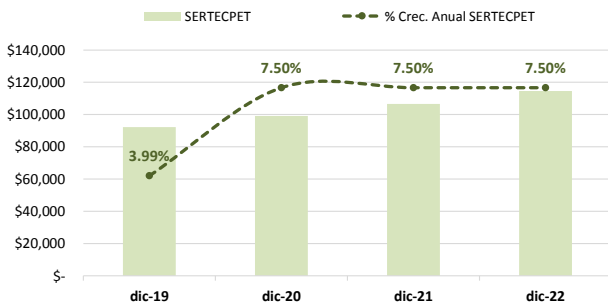


Gráfico 2, Ventas proyectadas: Si bien el desempeño económico del país para el primer trimestre del presente ejercicio mantuvo la tendencia del año anterior, este año se prevé traer complicaciones en materia económica que, según fuentes informativas, restringirían el crecimiento de la economía nacional a una tasa porcentual de 1% o menos. Evidentemente los efectos de esta desaceleración se hacen visibles en varios sectores económicos. Sin embargo, dada la fortaleza comercial de la compañía, la estimación del comportamiento de las ventas es de 4% para el próximo año y 7.5% para el 2020 y 2021.

Gráfico 3: Escenario de Estrés
Flujo en Miles de US\$ y % Crec. Ventas

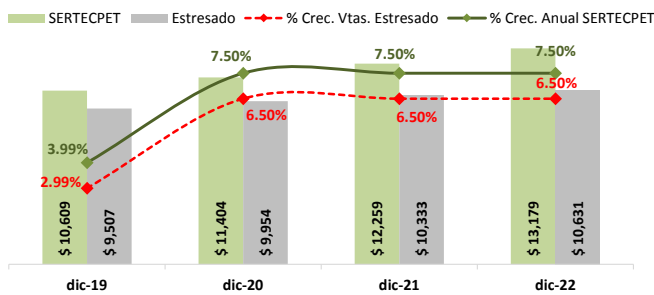


Gráfico 3, Escenario estrés y flujos proyectados: Las ventas fueron estresadas en un punto porcentual para evaluar la capacidad de generar flujos ante un escenario adverso. Además, se estresó un punto porcentual el costo de ventas sobre ventas y se desmejoraron los indicadores de rotación de inventarios, cuentas por cobrar y por pagar para sensibilizar aún más los flujos. Ante este escenario se evidencia que los flujos siguen siendo positivos y no se requiere de financiamiento adicional, reflejando de esta manera la óptima capacidad de repago de las obligaciones contraídas por la compañía y evidenciando la excelente capacidad de generación de flujo.

Gráfico 4: Estructura del Balance
En miles de US\$

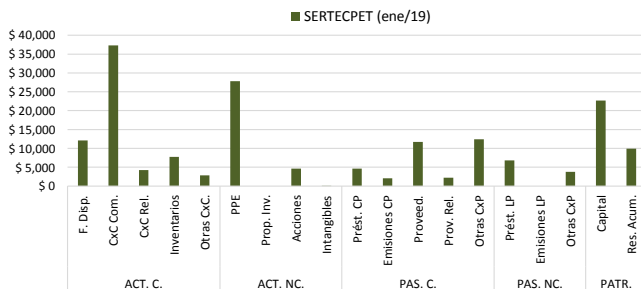


Gráfico 4, Estructura del balance: Como se puede evidenciar, históricamente son los activos corrientes los que han tenido mayor representatividad en el total de activos de SERTECPET (65% en promedio). La razón por la que el activo corriente ha mantenido un comportamiento volátil se centra en el dinamismo que tiene la principal cuenta que lo compone: la cartera comercial, misma que aglomera los saldos pendientes de cobro a sus clientes producto de la prestación y servicios. Como es de esperarse, la correlación que tiene la cartera comercial con el desempeño de las ventas, es alta. La compañía mantiene a sus proveedores comerciales como la principal fuente de fondeo (47% del pasivo financiero con costo en promedio) lo cual denota la excelente relación comercial producto de una larga trayectoria en el mercado. Las obligaciones bancarias por su parte han mantenido un importante porcentaje de participación, mismas que han estado mayormente concentradas en el largo plazo.

Gráfico 5: Indicadores de rotación

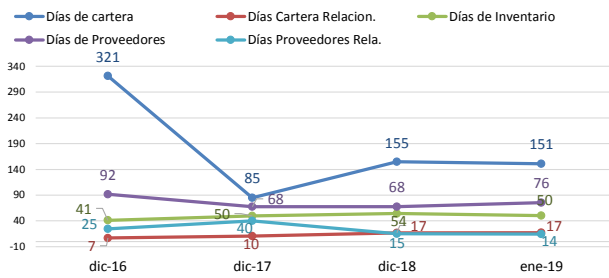


Gráfico 5, Indicadores de rotación: El giro de negocio de SERTECPET obliga a la empresa a mantener políticas de cobro "ampliadas" a sus clientes por cuanto los proyectos en donde la empresa participa son de largo plazo. Los inventarios por su parte mantienen una participación menos importante dentro del total de activos (algo más del 6% en promedio), sin embargo, en términos de rotación, reflejan la velocidad con la que los insumos y materias primas que la compañía emplea en sus productos y proyectos, se convierte en efectivo, y este plazo es en promedio 55 días.

Gráfico 6: Indicadores de Rentabilidad

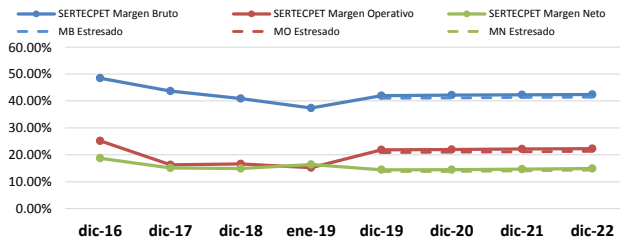


Gráfico 6, Indicadores de rentabilidad: Es importante destacar que, a pesar de la volatilidad en los ingresos de la compañía (producto de su estrecho vínculo con el sector petrolero del país y sus causales exógenas) los márgenes de rentabilidad, a todo nivel, se han mantenido con un poco dispersión respecto a la media. Los años 2016 y 2017 se caracterizaron por alcanzar la proporción de decrecimiento en ventas más alta del período (-18.5% en promedio), sin embargo, este hecho se ve matizado por resultados que, aunque decrecen en alrededor de 4 puntos, se mantiene por sobre el 30% y 15% respecto a las ventas, en términos de EBITDA y resultado neto respectivamente.

ESTRUCTURA DE MÁRGENES	BRUTO	OPERATIVO	NETO	EBITDA
SERTECPET (ene/19)	37.39%	15.21%	16.42%	17.46%

Gráfico 7: Flujo de Caja Libre (Miles US\$) y Ratios (veces)

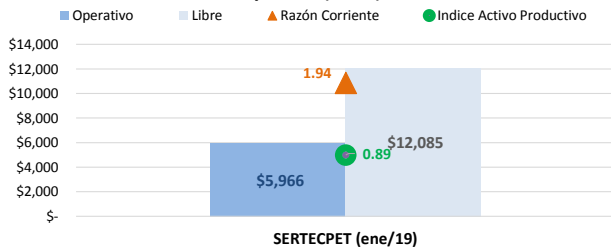


Gráfico 7, Flujo de Caja Libre: En promedio, el efectivo representa un 30% de las ventas anuales. A enero del 2019, se observa un flujo operativo positivo de USD 5.9 millones, tomando en cuenta el requerimiento de capital de trabajo atado a la mayor generación operativa que se refleja en las cuentas por cobrar y el pago a proveedores, comparado a diciembre del año 2017 se tiene mejores niveles de rotación tanto en su cartera comercial como inventario. SERTECPET maneja su financiamiento con los proveedores y préstamos bancarios y terminar la caja final con un valor positivo de USD 12 millones. La razón corriente en el periodo analizado tiene un valor mayor a la unidad mostrando capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras, deudas o pasivos a corto plazo, históricamente esta razón ha mantenido una tendencia decreciente desde el año 2015.

Gráfico 8: Endeudamiento (Pasivo/Patrimonio)

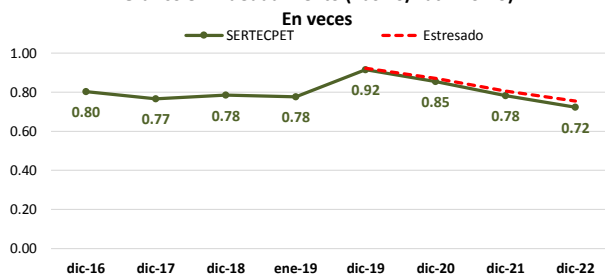


Gráfico 8, Endeudamiento: La compañía mantiene un apalancamiento con proveedores tanto comerciales como relacionados, tienen un peso importante dentro de los pasivos de la compañía. Esto es una realidad propia de industrias a la que pertenece la compañía, en donde la integración vertical con sus proveedores de insumos que forman parte de la cadena de producción, le permiten ampliar los plazos de pago y financiar de esta manera la convertibilidad del inventario. Para el análisis de SERTECPET, con un estrés planteado, las afectaciones tanto en la capacidad de generación de recursos (flujo de caja) como en los indicadores de apalancamiento y resultados, son mínimas. Esto revela la flexibilidad de SERTECPET para afrontar externalidades negativas que pudieran mermar su nivel de ventas y/o resultados esperados.

Gráfico 9: Nuestra percepción de riesgo respecto al negocio

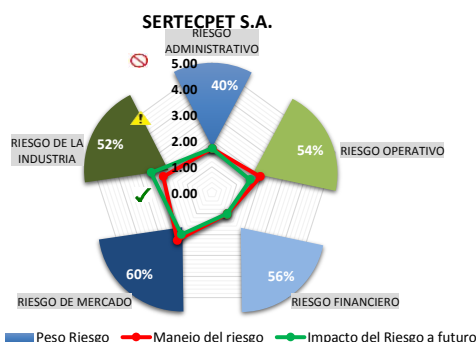


Gráfico 9, Percepción de riesgo: Este gráfico muestra en tres escalas nuestra percepción del riesgo. El tamaño de los pasteles representa la importancia que tiene ese riesgo para la empresa, la línea roja representa cómo se ha manejado cada riesgo en el pasado en una escala sobre cinco puntos y la línea verde representa cómo impactará este riesgo en el futuro en una escala sobre cinco puntos siendo 5 un manejo más pobre del riesgo y 1 un manejo más eficiente. Se aprecia de esta forma que riesgos serán mitigados y cuales presentan una tendencia a incrementar. El riesgo más importante para SERTECPET es el riesgo de mercado donde una inestabilidad de proveedores puede impactar significativamente a la compañía y existe un importante riesgo de la situación de sus clientes ya que al ser el Estado uno de los principales, corren el riesgo de sufrir grandes demoras en pagos, observando niveles altos de contratos por devengar. Este riesgo se ha mitigado correctamente con acuerdos permanentes con los proveedores y exclusividad de marcas. El segundo riesgo es el financiero, este riesgo es mitigado con un mejor manejo de su estructura de financiamiento. Además, de una adecuada gestión en la actividad operativa a fin de contar con excedentes de liquidez importantes. Lo sigue el riesgo operativo principalmente por mantener una estructura de costos y gastos poco estable y con gastos variables relativamente altos. En cuarto lugar, está el riesgo industria y administrativo que a pesar de que puede tener un impacto significativo para SERTECPET, se ha mitigado correctamente con una amplia participación de mercado que ha reducido las acciones de la competencia.

Sobre la emisión

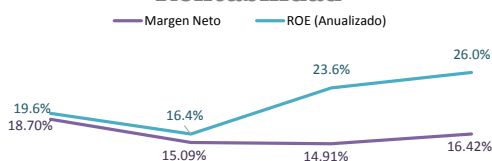
Emisor	SERTECPET S.A.				Objeto de la emisión:	100% para capital de trabajo.		
	\$500.00 (A)	\$3,000.00 (B)	3,500.00 (C)			Global / AAA	F. Comité:	15/03/19
Monto Emisión (miles US\$)					Calificadora / Calificación:	AAA	Fecha de Revisión:	15/03/19
Plazo de la Emisión:	540 días	1080 días	1080 días		Calificación vigente:	MERCAPITAL		
Rendimiento	8.00%	8.50%	8.50%		Rep. Obligacionistas:	AVALCONSULTING CIA. LTDA.		
Amortización de Capital:	Al Vencimiento	Semestral	Semestral		Garantía:	General		
Pago de intereses:	Trimestral	Trimestral	Trimestral		Agente Pagador:	DCV - BCE		
Tipo de emisión:	II Emisión de Obligaciones							
Resguardos adicionales:	n/a							

Estados Financieros

Balance General	dic-16	dic-17	dic-18	ene-19
Miles de US\$	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Efectivo y equivalentes	\$18,053	\$39,289	\$10,103	\$12,085
CxC Comerciales	\$71,527	\$15,384	\$38,078	\$37,328
CxC Relacionadas	\$1,563	\$1,882	\$4,193	\$4,223
Inventarios	\$4,721	\$5,064	\$7,926	\$7,765
Gastos anticipados	\$696	\$1,215	\$1,393	\$815
Otros activos corrientes	\$2,592	\$5,536	\$2,063	\$2,043
Activo Corriente	\$99,152	\$68,370	\$63,756	\$64,260
Activo fijo	\$31,271	\$32,152	\$28,160	\$27,790
Propiedades de Inversión	\$0	\$0	\$0	\$0
Inversiones en acciones	\$829	\$1,887	\$1,887	\$4,628
Intangibles	\$219	\$37	\$39	\$38
Otras CxC largo plazo	\$6,407	\$3,485	\$6,209	\$3,273
Activo Largo Plazo	\$38,726	\$37,561	\$36,295	\$35,728
Total Activos	\$137,878	\$105,931	\$100,051	\$99,988
Préstamos	\$11,458	\$12,635	\$7,092	\$4,648
Emisiones propias CP y PC	\$0	\$0	\$2,823	\$2,080
Proveedores	\$10,535	\$6,902	\$9,888	\$11,697
Proveedores Relacionados	\$2,851	\$4,089	\$2,230	\$2,238
Otras CxP	\$17,687	\$7,593	\$15,140	\$12,447
Pasivo Corriente	\$42,531	\$31,219	\$37,174	\$33,109
Oblig. Financieras	\$16,116	\$11,366	\$6,816	\$6,816
Emisiones propias LP	\$0	\$0	\$0	\$0
Otras CxP largo plazo	\$2,734	\$3,353	\$0	\$3,773
Pasivo no corriente	\$18,850	\$14,719	\$6,816	\$10,589
Total Pasivos	\$61,381	\$45,938	\$43,989	\$43,698
Capital Social	\$22,663	\$22,663	\$22,663	\$22,663
Resultados Acumulados	\$45,311	\$27,308	\$23,491	\$23,719
Reservas, aportes y otros	\$8,523	\$10,022	\$9,908	\$9,908
Total Patrimonio	\$76,497	\$59,993	\$56,062	\$56,290

Miles de US\$	dic-16	dic-17	dic-18	ene-19
Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	Internos	Internos
Ventas	\$80,176	\$65,248	\$88,697	\$7,416
Costo de Ventas	\$41,328	\$36,747	\$52,421	\$4,643
% sobre Ventas	51.55%	56.32%	59.10%	62.61%
Utilidad Bruta	\$38,848	\$28,501	\$36,276	\$2,773
Margen Bruto	48.45%	43.68%	40.90%	37.39%
Gastos de Venta	\$549	\$505	\$505	\$40
Gasto Administrativo	\$18,107	\$17,338	\$21,029	\$1,605
Gastos Operativos	\$18,656	\$17,843	\$21,534	\$1,645
% de Ventas	23.27%	27.35%	24.28%	22.18%
Utilidad Operativa	\$20,192	\$10,658	\$14,742	\$1,128
Margen Operativo	25.18%	16.33%	16.62%	15.21%
Gastos Financieros	(\$2,743)	(\$2,053)	(\$1,397)	(\$77)
% de Ventas	3.42%	3.15%	1.57%	1.03%
Otros Gastos / Ingresos	\$2,627	\$4,263	(\$125)	\$166
Impuesto a la Renta	\$5,085	\$3,019	\$0	\$0
Utilidad Neta	\$14,991	\$9,849	\$13,221	\$1,218
Margen Neto	18.70%	15.09%	14.91%	16.42%
EBITDA (Anualizado)	\$22,819	\$14,921	\$14,617	\$15,535
Margen EBITDA	28.46%	22.87%	16.48%	17.46%

Rentabilidad

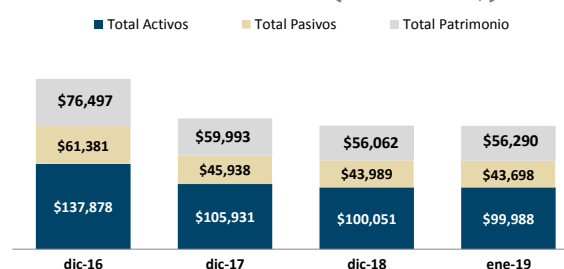


Indicadores Financieros

	dic-16	dic-17	dic-18	ene-19
TACC Ventas			3.54%	
TACC Costo de Ventas			10.47%	
Razón Corriente	2.3	2.2	1.7	1.9
Prueba Ácida	2.2	2.0	1.5	1.7
Pasivo/Activo	0.4	0.4	0.4	0.4
Pasivo/Patrimonio	0.8	0.8	0.8	0.8
EBITDA/Pasivo Finan.	0.8	0.6	0.9	1.1
Pas. Finan. Neto/EBITDA	0.4	-1.0	0.5	0.1
ROE (Anualizado)	20%	16%	24%	26%
ROA (Anualizado)	11%	9%	13%	15%
ROCE (Anualizado)	101%	66%	64%	69%
Apalancamiento Financiero	1.0	0.8	1.0	0.8
Apalancamiento Operativo	n/d	1.9	-0.1	18.8
Días de cartera	321.2	84.9	154.6	151.0
Días Cartera Relacion.	7.0	10.4	17.0	17.1
Días de Inventario	41.1	49.6	54.4	50.2
Días de Proveedores	91.8	67.6	67.9	75.6
Días Proveedores Rela.	24.8	40.1	15.3	14.5
Flujo Operativo	\$2,098	\$57,766	-\$1,805	\$5,966
Flujo Final de Caja	\$18,053	\$39,289	\$10,103	\$12,085

dic-16 dic-17 dic-18 ene-19

Balance General (miles US\$)



Este resumen de inversión tiene el carácter de informativo. MERCAPITAL no asume ninguna responsabilidad directa ni solidaria por el resultado en cuanto a pago y rentabilidad de las recomendaciones de inversión que constan en el presente, el cual ha sido elaborado por MERCAPITAL en base a la información proporcionada por el emisor e información extraída del prospecto aprobado por la SCVS. Queda prohibido la reproducción parcial o total de este informe, sin la autorización expresa de Mercapital Casa de Valores S.A. Todos los Derechos reservados.

