



UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO

FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

**Proyecto de Investigación, previo a la obtención del Título de Licenciada en
Contabilidad y Auditoría**

Tema:

**“El endeudamiento y la rentabilidad en las medianas y grandes
empresas petroleras del Ecuador”**

Autora: Angamarca Garcés, Karen Paola

Tutora: Dra. Bedoya Jara, Mayra Patricia

Ambato-Ecuador

2025

APROBACIÓN DEL TUTOR

Yo, Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara con cédula de identidad No. 1802659258, en mi calidad de Tutora del Proyecto de Investigación sobre el tema: **“EL ENDEUDAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS PETROLERAS DEL ECUADOR”**, desarrollado por Karen Paola Angamarca Garcés, de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, modalidad presencial, considero que dicho informe investigativo reúne los requisitos, tanto técnicos como científicos y corresponde a las normas establecidas en el Instructivo del Reglamento para la Titulación de Grado en la Universidad Técnica de Ambato.

Por lo tanto, autorizo la presentación del mismo ante el organismo pertinente, para que sea sometido a evaluación por los profesores calificadores designados por el H. Consejo Directivo de la Facultad.

Ambato, Julio 2025

TUTORA



Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara

C.I. 1802659258

AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Karen Paola Angamarca Garcés con cédula de identidad No. 1850999986, tengo a bien indicar que los criterios emitidos en el Proyecto de Investigación, bajo el tema: **“EL ENDEUDAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS PETROLERAS DEL ECUADOR”**, también los contenidos presentados, ideas, análisis, síntesis de datos, conclusiones, son de exclusiva responsabilidad de mi persona, como autora de este Proyecto de Investigación.

Ambato, Julio 2025

AUTORA



.....

Karen Paola Angamarca Garcés

C.I. 1850999986

DERECHOS DE AUTOR

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que haga de este Proyecto de Investigación, un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación.

Cedo los derechos en línea patrimoniales de mi Proyecto de Investigación, con fines de difusión pública; además apruebo la reproducción de este Proyecto de Investigación, dentro de las regulaciones de la universidad, siempre y cuando esta reproducción no suponga una ganancia económica potencial; y se realice respetando mis derechos de autora.

Ambato, Julio 2025

AUTORA



Karen Paola Angamarca Garcés

C.I. 1850999986

APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO

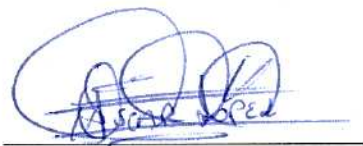
El Tribunal de Grado, aprueba el Proyecto de Investigación, sobre el tema: **“EL ENDEUDAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS PETROLERAS DEL ECUADOR”**, elaborado por Karen Paola Angamarca Garcés, estudiante de la Carrera de Contabilidad y Auditoría, el mismo que guarda conformidad con las disposiciones reglamentarias emitidas por la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato.

Ambato, Julio 2025



Dra. Marcela Karina Benítez Gaibor Mg.

PRESIDENTE SUBROGANTE



Ing. Óscar López

MIEMBRO CALIFICADOR



Abg. Mauricio Tamayo

MIEMBRO CALIFICADOR

DEDICATORIA

Con el más profundo respeto y la más sincera gratitud, dedico esta obra a quienes han demostrado que el verdadero crecimiento radica en la capacidad de transformar cada experiencia en aprendizaje. Para aquellos que comprenden que el éxito no solo otorga confianza, sino que es la validación necesaria para aplicar con sabiduría y determinación las valiosas lecciones extraídas del fracaso.

A lo largo de la trayectoria personal y profesional, cada desafío superado se convierte en un cimiento para la fortaleza, y cada logro, en la reafirmación que impulsa a seguir adelante. Esta dedicación es para quienes, con una visión perseverante y resiliente, construyen su camino sobre la base de la experiencia y la constancia en la búsqueda del conocimiento.

Karen Paola Angamarca Garcés

AGRADECIMIENTO

Quisiera expresar mi más sincero reconocimiento a la Facultad de Contabilidad y Auditoría de la Universidad Técnica de Ambato, por haberme brindado el ambiente académico propicio, la formación integral indispensable para el desarrollo de esta investigación, así como la oportunidad de crecimiento profesional y personal.

Mi más profunda gratitud se extiende a mi distinguida tutora, la Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara, cuya invaluable guía, paciencia y conocimiento fueron pilares fundamentales en cada etapa de este trabajo. Su dedicación, sus atinadas observaciones y su constante motivación resultaron esenciales para la consecución exitosa de esta tesis.

A mi familia y amigos quienes, con su inquebrantable apoyo y la serena comprensión de las exigencias de esta etapa, fueron el cimiento invisible de esta travesía académica. A su presencia incondicional, mi más profundo y sincero agradecimiento.

Karen Paola Angamarca Garcés

ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS

CONTENIDO	PÁGINA
A. PÁGINAS PRELIMINARES	
PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TUTOR.....	ii
AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN	iii
DERECHOS DE AUTOR.....	iv
APROBACIÓN DEL TRIBUNAL DE GRADO	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTO.....	vii
ÍNDICE GENERAL DE CONTENIDOS.....	viii
ÍNDICE DE TABLAS	x
ÍNDICE DE GRÁFICAS	xi
RESUMEN EJECUTIVO	xiii
ABSTRACT.....	xiv
B. CONTENIDO	
CAPÍTULO I.....	1
INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Descripción del problema	1
1.2. Justificación.....	2
1.2.1. Justificación teórica, metodológica y práctica	2
1.2.2. Formulación del problema de investigación	3
1.3. Objetivos	3
1.3.1. Objetivo general.....	3
1.3.2. Objetivos específicos	3
CAPÍTULO II.....	5
MARCO TEÓRICO	5
2.1. Revisión de literatura	5
2.1.1. Antecedentes investigativos	5
2.1.1.1. Panorama económico del sector petrolero	5
2.1.1.2. El endeudamiento externo como fuente de financiamiento	6

2.1.1.3. Indicadores de rentabilidad aplicados en empresas extractivas	8
2.1.1.4. Relación entre endeudamiento y rentabilidad en sectores de capital intensivo	10
2.1.2. Fundamentos teóricos.....	11
2.1.3. Hipótesis y/o preguntas de investigación.....	18
CAPÍTULO III.....	19
METODOLOGÍA	19
3.1. Recolección de la información.....	19
3.1.1. Población.....	19
3.1.2. Muestra.....	19
3.1.3. Fuentes secundarias.....	21
3.2. Tratamiento de la información	28
3.3. Operacionalización de las variables	30
CAPÍTULO IV	34
RESULTADOS.....	34
4.1. Resultados y discusión	34
4.1.1. Cálculo de endeudamiento mediante sus indicadores.....	35
4.1.2. Cálculo de la rentabilidad mediante sus indicadores	49
4.1.3. Correlación entre indicadores de endeudamiento e indicadores de rentabilidad.....	55
B. MATERIALES DE REFERENCIA	
CAPÍTULO V.....	58
CONCLUSIONES.....	58
5.1. Conclusiones	58
5.2. Limitaciones de estudio.....	60
5.3. Futuras líneas de investigación	60
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	62
ANEXOS.....	70

ÍNDICE DE TABLAS

CONTENIDO	PÁGINA
Tabla 1. Factores externos e internos que afectan a la rentabilidad.....	17
Tabla 2. Empresas del sector petrolero del Ecuador clasificadas por segmento.....	20
Tabla 3. Ficha de observación para el Estado de Situación Financiera	22
Tabla 4. Ficha de observación para el Estado de Resultados Integral	23
Tabla 5. Ficha de observación de indicadores financieros de endeudamiento.....	24
Tabla 6. Ficha de observación de indicadores financieros de rentabilidad.....	26
Tabla 7. Grado de relación según coeficiente de correlación	29
Tabla 8. Operacionalización variable independiente: Endeudamiento	30
Tabla 9. Operacionalización variable dependiente: Rentabilidad	32
Tabla 10. Prueba de Normalidad.....	55
Tabla 11. Matriz de correlación de Spearman entre indicadores de Endeudamiento y Rentabilidad	57

ÍNDICE DE GRÁFICAS

CONTENIDO	PÁGINA
Gráfica 1. Elementos de la Administración Financiera	12
Gráfica 2. Proceso del Análisis Financiero	13
Gráfica 3. Clasificación de ratios financieros	14
Gráfica 4. Características del nivel de endeudamiento	15
Gráfica 5. Comparativa entre tipos de endeudamiento	15
Gráfica 6. Principales Métricas de Rentabilidad.....	16
Gráfica 7. Tipos de factores de riesgo rentables	18
Gráfica 8. Empresas del sector petrolero del Ecuador clasificadas por segmento....	35
Gráfica 9. Nivel de Endeudamiento de las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023	36
Gráfica 10. Nivel de Endeudamiento de las empresas medianas petroleras, en el período 2019-2023	37
Gráfica 11. Cobertura de intereses por segmento, en el período 2019-2023	39
Gráfica 12. Nivel de Apalancamiento por segmento, en el período 2019-2023.....	41
Gráfica 13. Nivel de Apalancamiento Financiero por empresa, en el año 2023.....	42
Gráfica 14. Impacto a la carga financiera por segmento, en el período 2019-2023 .	43
Gráfica 15. Concentración de endeudamiento a corto plazo en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023.....	44
Gráfica 16. Concentración de endeudamiento a corto plazo en las medianas empresas petroleras, en el periodo 2019-2023.....	46
Gráfica 17. Concentración de endeudamiento a largo plazo en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023	47
Gráfica 18. Concentración de endeudamiento a largo plazo en las medianas empresas petroleras, en el período 2019-2023	48
Gráfica 19. Modelo Dupont por segmento, en el período 2019-2023	50
Gráfica 20. Evolución de los márgenes de rentabilidad en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023	51
Gráfica 21. Evolución de los márgenes de rentabilidad en las medianas empresas petroleras, en el período 2019-2023	53

Gráfica 22. Tipos de rentabilidad en las grandes empresas petroleras, en el periodo 2019 – 2023.....	54
---	----

UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO
FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

TEMA: “EL ENDEUDAMIENTO Y LA RENTABILIDAD EN LAS MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS PETROLERAS DEL ECUADOR”

AUTORA: Karen Paola Angamarca Garcés

TUTORA: Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara

FECHA: Julio 2025

RESUMEN EJECUTIVO

El presente estudio tuvo como objetivo determinar la relación del endeudamiento en la rentabilidad de las empresas del sector petrolero del Ecuador, en el período 2019-2023. Para el desarrollo del estudio, se tomó una muestra de 15 empresas que cumplían con los requisitos establecidos y fueron clasificadas como medianas y grandes. Los datos fueron recolectados del portal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y procesados en fichas de análisis para la aplicación de indicadores financieros. El estudio incorporó el endeudamiento como variable independiente y la rentabilidad como variable dependiente, las cuales mostraron correlación. Los principales resultados revelaron una fuerte asociación positiva entre la Cobertura de Intereses y el Margen Operacional, indicando que una mayor capacidad para cubrir los gastos financieros se relacionó con una mejor eficiencia operativa. Adicionalmente, se observó una correlación negativa entre el Impacto de la Carga Financiera y el Margen Neto, sugiriendo que un mayor peso de los gastos financieros se asoció a una disminución de la rentabilidad neta. Asimismo, se identificaron correlaciones positivas entre la Concentración de Endeudamiento a Corto Plazo y los Márgenes: Operacional y Neto, lo cual sugirió que una mayor dependencia de financiación a corto plazo en estas empresas pudo vincularse a una mejor generación de beneficios operativos y netos. En conclusión, se determinó que la gestión de indicadores clave de endeudamiento influyó directamente en la rentabilidad de las empresas petroleras ecuatorianas, evidenciando la importancia de una estrategia financiera sólida. Este estudio proporcionó una base empírica para la toma de decisiones en el sector, destacando la necesidad de un monitoreo constante de estas interacciones para asegurar un desempeño financiero sostenible.

PALABRAS DESCRIPTORAS: RENTABILIDAD, ENDEUDAMIENTO, SECTOR PETROLERO, INDICADORES FINANCIEROS, CORRELACIÓN.

TECHNICAL UNIVERSITY OF AMBATO
FACULTY OF ACCOUNTING AND AUDITING
ACCOUNTING AND AUDITING CAREER

TOPIC: "INDEBTEDNESS AND PROFITABILITY IN MEDIUM AND LARGE OIL COMPANIES IN ECUADOR"

AUTHOR: Karen Paola Angamarca Garcés

TUTOR: Dra. Mayra Patricia Bedoya Jara

DATE: July 2025

ABSTRACT

The present study aimed to determine the relationship between indebtedness and profitability in oil companies in Ecuador, during the period 2019-2023. For the development of the study, a sample of 15 companies meeting the established requirements and classified as medium and large-sized was taken. Data was collected from the website of the Superintendence of Companies, Securities and Insurance, and processed in analysis sheets for the application of financial indicators. The study incorporated indebtedness as the independent variable and profitability as the dependent variable, both of which showed correlation. The main results revealed a strong positive relationship between Interest Coverage and Operating Margin, indicating that a greater capacity to cover financial expenses was related to improved operational efficiency. Additionally, a negative correlation was observed between the Impact of Financial Burden and Net Margin, suggesting that a higher weight of financial expenses was associated with a decrease in net profitability. Furthermore, positive correlations were identified between Short-Term Indebtedness Concentration and the Operating and Net Margins, which suggested that a greater reliance on short-term financing in these companies could be linked to improved generation of operating and net profits. In conclusion, it was determined that the management of key indebtedness indicators directly influenced the profitability of Ecuadorian oil companies, evidencing the importance of a solid financial strategy. This study provided an empirical basis for decision-making in the sector, highlighting the need for constant monitoring of these interactions to ensure sustainable financial performance.

KEYWORDS: PROFITABILITY, INDEBTEDNESS, OIL SECTOR, FINANCIAL INDICATORS, CORRELATION.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1.Descripción del problema

La rentabilidad y el endeudamiento son factores clave para la estabilidad financiera y el crecimiento empresarial. Un manejo adecuado de la deuda puede incrementar la rentabilidad, siempre que se mantenga en niveles sostenibles. Sin embargo, el endeudamiento excesivo puede limitar la capacidad de las empresas para adaptarse a cambios del mercado y aumentar sus riesgos financieros. Gutiérrez et al. (2019) ha examinado que la relación entre el endeudamiento y el rendimiento empresarial no siempre es lineal, advirtiendo que un alto nivel de deuda puede acarrear graves pérdidas, mientras que uno insuficiente podría también reducir el rendimiento.

En sectores con alta volatilidad de precios, como el petrolero, las empresas enfrentan el desafío de mantener la sostenibilidad de su deuda para asegurar la rentabilidad. De acuerdo con Hakura (2020), la deuda se considera sostenible solo si se pueden cumplir las obligaciones sin comprometer el potencial de crecimiento, lo que exige una gestión estratégica que permita a las empresas navegar las fluctuaciones en sus ingresos y preservar su viabilidad a largo plazo. En este contexto, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP, 2024) y otras entidades reguladoras juegan un papel importante al influir en las decisiones de inversión y financiamiento de múltiples industrias a través de sus políticas económicas y de control de precios. Esta influencia condiciona la capacidad de las empresas para gestionar su rentabilidad y sus niveles de deuda, haciéndoles necesario un equilibrio cuidadoso entre ambos factores para mantener su competitividad y sostenibilidad a largo plazo en el mercado global.

En América Latina, países productores de petróleo como Brasil, México, Venezuela, Colombia y Argentina enfrentan desafíos por su dependencia de los precios internacionales del crudo. En un entorno de elevada incertidumbre global y alto endeudamiento, estas economías deben buscar la reducción de los niveles de deuda hasta alcanzar niveles prudentes (Hernández et al., 2023). Empresas como Petrobras en Brasil y PEMEX en México, enfrentan dificultades para sostener la rentabilidad

debido a altos costos operativos y deuda elevada (Rodríguez & López, 2019). En Colombia, Ecopetrol ha logrado mantener su estabilidad mediante una estrategia diversificada (Echeverri, 2020), mientras que, la compañía Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) en Argentina lucha por equilibrar deuda e inversión en yacimientos de alto costo (Burgos, 2025).

En Ecuador, las empresas petroleras como Petroamazonas enfrentan desafíos similares, ya que dependen de financiamiento externo para cubrir sus costos operativos y de inversión. La gestión eficiente y efectiva de la deuda resulta fundamental en periodos de inestabilidad, dado que una estrategia deficiente puede exacerbar el riesgo financiero y comprometer la estabilidad económica (Gardner & Olden, 2023). La insuficiencia de infraestructura es un factor crítico que incide directamente en la sostenibilidad financiera de las empresas, al inhibir su capacidad productiva y afectar su eficiencia, siendo la inversión en áreas como el transporte, las comunicaciones y la electricidad fundamental para el crecimiento económico y la productividad (Nisa & Khalid, 2024).

1.2. Justificación

1.2.1. Justificación teórica, metodológica y práctica

En el entorno empresarial actual, es esencial que las organizaciones evalúen constantemente su desempeño económico y financiero para identificar posibles dificultades y aplicar las correcciones necesarias para adaptarse a los cambios del entorno y optimizar su rendimiento (Zambrano, Santistevan, & Ureta, 2023). Las empresas buscan priorizar proyectos con alta rentabilidad para impulsar su expansión. No obstante, para mantener un crecimiento continuo, a menudo deben optar por proyectos con menor rentabilidad, lo que puede comprometer futuros incrementos en sus beneficios (Spitsin et al., 2024).

La investigación fue factible gracias a la disponibilidad de datos confiables proporcionados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que incluyó información clave como los estados de situación financiera y los balances de resultados de las empresas petroleras. Esta base de datos permite analizar indicadores financieros críticos para evaluar el impacto de la deuda en la rentabilidad empresarial.

Asimismo, Tapia & Mena (2024) en investigaciones recientes sobre empresas del sector, han demostrado que en un endeudamiento mal administrado puede reducir el margen de rentabilidad financiera hasta en un 20%, lo cual respaldó la relevancia metodológica de la presente investigación. El enfoque cuantitativo utilizado proporcionó resultados concretos sobre los niveles de endeudamiento y su correlación con la rentabilidad, aportando información valiosa para la toma de decisiones estratégicas en el sector.

En términos prácticos, la investigación tiene un impacto directo en la comprensión de las dinámicas financieras del sector petrolero, permitiendo identificar estrategias que favorecerán la sostenibilidad y competitividad en un entorno global desafiante. La información obtenida no solo beneficia a las empresas petroleras, sino también a responsables de políticas públicas, quienes podrán tomar decisiones informadas para fortalecer la economía del país mediante la optimización de la gestión de la deuda en este sector clave.

1.2.2. Formulación del problema de investigación

¿Cómo influye el nivel de endeudamiento en la rentabilidad en las medianas y grandes empresas del sector petrolero del Ecuador?

1.3.Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Analizar la relación entre el endeudamiento y la rentabilidad en las medianas y grandes empresas del sector petrolero ecuatoriano, con el fin de comprender cómo el manejo de la deuda influye en la capacidad de generar utilidades y mantener la estabilidad financiera en un entorno de precios volátiles.

1.3.2. Objetivos específicos

- Evaluar el nivel de endeudamiento en las medianas y grandes empresas petroleras ecuatorianas durante el período 2019-2023, mediante el análisis de sus estados financieros, además del impacto de las políticas y regulaciones vigentes.

- Determinar los niveles de rentabilidad de las principales empresas del sector petrolero ecuatoriano, a través del análisis de los indicadores financieros.
- Examinar la correlación entre el nivel de endeudamiento y la rentabilidad de las empresas petroleras ecuatorianas, evaluando cómo el manejo de la deuda influye en la capacidad de generar utilidades y mantener la estabilidad financiera a largo plazo.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1.Revisión de literatura

2.1.1. Antecedentes investigativos

2.1.1.1. Panorama económico del sector petrolero

El sector petrolero representa un pilar fundamental en la economía de varios países de América Latina, debido a que concentra una porción significativa de las reservas petroleras globales, con Venezuela y Brasil a la cabeza, seguidos por otros países como México, Argentina, Colombia y Ecuador (Chávez & Lee, 2019). En el caso ecuatoriano, durante el año 2023 el petróleo constituyó aproximadamente el 7,5% del Producto Interno Bruto (PIB) y 25% de los ingresos por exportación. No obstante, esta significativa dependencia expone a la economía del país a una alta vulnerabilidad ante fluctuaciones de los precios internacionales del crudo (International Monetary Fund, 2024).

Profundizando en esta vulnerabilidad, la irrupción de la pandemia por COVID-19 en 2020 provocó una caída abrupta en la demanda mundial de crudo, desplomando los precios internacionales. Como resultado, las exportaciones petroleras de Ecuador presentaron un desempeño desalentador en términos de volumen y valor durante ese año. Específicamente, los ingresos petroleros del sector público no financiero (SPNF) se vieron considerablemente afectados, disminuyendo un 37.9% en 2020 en comparación con 2019, pasando de USD 7.784,7 millones a USD 4.832,1 millones (Banco Central del Ecuador, 2020). Esta disminución se explicó por la caída en el volumen exportado y la reducción en el precio del petróleo, impactando severamente la rentabilidad de las empresas operadoras y aumentando sus necesidades de financiamiento, lo que las obligó a reestructurar su endeudamiento y optimizar sus operaciones.

Paralelamente a estos factores globales, el escenario político ecuatoriano ha estado marcado por inestabilidad y cambios de orientación en materia energética. La transición de gobierno en 2021 trajo intentos de liberalización y apertura a la inversión

extranjera, pero estos se vieron obstaculizados por protestas sociales y conflictos con comunidades indígenas, generando incertidumbre (Torres, 2021). Si bien la guerra en Ucrania a partir de 2022 introdujo volatilidad y benefició temporalmente los precios internacionales del crudo. Aunque esto pudo beneficiar temporalmente los ingresos por exportación para países productores como Ecuador, el impacto neto se vio matizado por la condición del país como importador de derivados.

A nivel interno, un desafío estructural emergió en 2023 con la decisión de la Corte Constitucional de aceptar la consulta popular para mantener el crudo indefinidamente bajo el subsuelo en el Bloque 43, que comprende los campos Ishpingo, Tambococha y Tiputini (ITT), determinando que esta iniciativa era de interés general, este bloque, el cuarto más productivo del país, generaba 57.466 barriles de petróleo por día a junio de 2023 y había significado una renta de 4.224 millones de dólares para el país entre 2014 y 2022 (Corte Constitucional del Ecuador, Dictamen No. 6-22-CP/23, 2023). La medida plantea incertidumbre sobre los volúmenes futuros de producción y los ingresos de EP Petroecuador, generando implicaciones para la rentabilidad y el endeudamiento a largo plazo del sector, exacerbadas por las dudas sobre la voluntad política para su aplicación efectiva.

En este contexto volátil, las medianas y grandes empresas petroleras que operan en el Ecuador, incluyendo actores clave como Andes Petroleum Ecuador Ltd., Enap Sipetrol S.A., Petrooriental S.A., Pluspetrol Ecuador B.V., y Amodáimi-Oil Company, S.L., han debido adaptar sus estrategias financieras y operativas. Estas empresas, al manejar operaciones capital-intensivas, están expuestas a riesgos financieros significativos. El análisis de estas unidades empresariales permite entender cómo factores externos: crisis sanitaria, decisiones políticas, inestabilidad social, la consulta del Yasuní; se entrelazan con las decisiones internas de financiamiento, endeudamiento y rentabilidad, y cómo su gestión financiera ha evolucionado entre 2019 y 2023.

2.1.1.2. El endeudamiento externo como fuente de financiamiento

El endeudamiento externo ha sido una herramienta clave para financiar proyectos en el sector petrolero, pero también ha incrementado los riesgos financieros a largo plazo. Según un análisis del Banco Mundial (2023) sobre la deuda externa en economías en

desarrollo, la dependencia excesiva de financiamiento externo puede exacerbar la vulnerabilidad y generar tensiones financieras ante shocks económicos globales, especialmente en sectores con alta exposición a la volatilidad de precios como el petrolero. Adicionalmente, el aumento en los costos operativos, el deterioro de la infraestructura y la creciente presión de las comunidades indígenas han complicado aún más la gestión del sector. No obstante, el gobierno y las empresas han comenzado a implementar medidas como la optimización de operaciones y el uso de tecnologías digitales para mejorar la eficiencia y la productividad del sector (OCDE, 2020).

Entre la última década y la actualidad, la estructura financiera de las empresas petroleras ecuatorianas ha estado marcada por una constante necesidad de mantener operaciones capital-intensivas en un entorno cambiante. Las empresas medianas y grandes del sector debieron equilibrar el uso de capital propio y capital ajeno, tomando en cuenta los riesgos del mercado, el acceso al crédito y las oportunidades de inversión productiva. De acuerdo con CEPAL (2022), el sector petrolero ecuatoriano experimentó volatilidad en sus ingresos netos, influenciada por el alza de los precios de la energía a nivel global y su situación particular como importador de derivados.

La gestión del financiamiento externo fue clave para sostener la operatividad del sector durante este período. Muchas empresas optaron por endeudamiento a través de préstamos bancarios, emisiones de obligaciones o financiamiento interempresarial. Pafadnam (2024) establece que la implementación de iniciativas de transparencia como la Iniciativa para la Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI) ha demostrado mejorar el clima de inversión en el sector extractivo de países en desarrollo, lo que incrementa el atractivo de la inversión extranjera directa y contribuye al crecimiento económico.

Un aspecto relevante durante este período fue el fortalecimiento de un control interno sólido, abarcando la gestión contable y el cumplimiento normativo. Aunque, no son fuentes directas de financiamiento, estos elementos son cruciales para la protección de activos, la mitigación de riesgos financieros, operativos y de cumplimiento, y la mejora de la transparencia financiera, lo que fortalece la estructura de la empresa al reducir su exposición a riesgos reputacionales y legales (Castro & De La Torre, 2024). En este

sentido, la mejora en la disciplina financiera se traduce en la capacidad de las empresas para optimizar sus operaciones, reducir costos y priorizar las inversiones operativas de mayor impacto, evaluando la viabilidad de sus portafolios de proyectos para asegurar la continuidad y rentabilidad en escenarios de volatilidad de precios (Balza et al., 2023).

A pesar de los esfuerzos por mejorar la transparencia y la eficiencia operativa, el endeudamiento se mantuvo como una estrategia crucial para las empresas petroleras ecuatorianas. La volatilidad de los precios del crudo, exacerbada por eventos como la pandemia de COVID-19 (International Energy Agency, 2020), generó incertidumbre en los flujos de caja operativos, impulsando la necesidad de financiamiento externo para cubrir costos y mantener inversiones. Frente a la drástica caída de precios, empresas del sector extractivo profundamente endeudadas, como Battalion Oil en la industria petrolera no convencional de Estados Unidos, necesitaron apoyo financiero significativo para mantener operaciones y evitar su inviabilidad (INEEP, 2020). En el caso ecuatoriano, datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025) evidencian una tendencia al aumento del pasivo total en varias empresas del sector durante el lapso estudiado. Este endeudamiento, si bien esencial para la operatividad, también incrementó la exposición al riesgo financiero en un entorno de alta volatilidad, donde factores como la caída de precios y la disminución de la demanda afectaron directamente los ingresos del sector (Peng et al., 2019).

2.1.1.3. Indicadores de rentabilidad aplicados en empresas extractivas

La rentabilidad, que Erawati & Ramadhani (2022) definen como la capacidad de una entidad para generar ganancias en un período determinado, es un indicador fundamental para evaluar la eficiencia y viabilidad empresarial. Delmas et al.(2019) recalcan su importancia, debido a que la fluctuación de los precios impacta significativamente la rentabilidad, haciendo esencial la gestión eficaz de los costos operativos para asegurar la estabilidad financiera a largo plazo. En el caso ecuatoriano, las medianas y grandes empresas petroleras han experimentado una serie de variaciones importantes en sus niveles de rentabilidad, resultado de factores tanto internos como externos. Investigaciones recientes en economía de la energía, como la de Niknami (2024) subrayan cómo la rentabilidad del sector petrolero está

intrínsecamente ligada a las dinámicas del mercado global de crudo, influenciada por factores como las políticas de producción, la especulación y, fundamentalmente, las condiciones geopolíticas y los choques externos que impactan directamente los precios.

Los principales indicadores utilizados para evaluar la rentabilidad de estas empresas son el Retorno sobre Activos (ROA), el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) y el Margen de Utilidad Neta. El ROA mide la eficiencia con la que una empresa utiliza sus activos para generar ganancias, mientras que el ROE refleja el rendimiento del capital invertido por los accionistas. En empresas con operaciones intensivas en activos como ocurre en la industria petrolera, estos indicadores permiten evaluar si la inversión en infraestructura, tecnología y recursos ha sido eficaz en la generación de utilidades. Por su parte, el margen neto permite observar qué proporción de los ingresos se traduce en beneficios netos, después de cubrir costos operativos, intereses y tributos. La interpretación de ratios como el ROA debe considerar la naturaleza intensiva en capital de la industria, donde una gran base de activos fijos puede influir a la baja en el ROA, siendo crucial comparar empresas solo dentro de escalas e industrias similares para una evaluación precisa (CFI, 2020).

Durante el periodo analizado, diversos factores impactaron la rentabilidad. La volatilidad de los precios del petróleo, influenciada por decisiones de la OPEP y eventos geopolíticos, generó fluctuaciones importantes en los ingresos (Gómez, 2021). Adicionalmente, factores socioambientales en áreas de operación han provocado interrupciones en la producción y mayores costos operativos, afectando la rentabilidad. Estudios recientes sobre el sector extractivo en Latinoamérica han documentado cómo el creciente descontento social, las protestas masivas y la ferviente oposición a proyectos petroleros que invaden comunidades locales, sumados a la inestabilidad política y un escrutinio más estricto de los procesos de licenciamiento ambiental y social, influyen directamente en los costos operativos y la continuidad de las operaciones (Viscidi, 2019).

La rentabilidad en este sector no depende únicamente del precio del crudo, sino también de factores estructurales internos, como la eficiencia operativa y la gestión de costos que se erigen como factores cruciales para mantener márgenes saludables en un

entorno aún incierto (Deloitte, 2022). Empresas con infraestructura moderna y capacidad tecnológica tienden a mostrar mejor desempeño que aquellas con activos más antiguos o limitaciones operativas. Asimismo, la gestión del riesgo financiero, incluyendo la exposición a fluctuaciones cambiarias y tasas de interés, influye significativamente en la rentabilidad neta (Rodrigo, 2021).

2.1.1.4. Relación entre endeudamiento y rentabilidad en sectores de capital intensivo

La relación entre el endeudamiento y la rentabilidad ha sido ampliamente discutida en la literatura financiera, especialmente en sectores de capital intensivo como el petrolero, donde las decisiones sobre la estructura de financiamiento influyen directamente en la generación de utilidades. Sin embargo, cuando el apalancamiento supera ciertos umbrales, el aumento de los costos financieros y la exposición al riesgo crediticio tienden a erosionar la rentabilidad de las empresas. Zhang (2023) en su estudio explora cómo la estructura de financiación impacta la rentabilidad y el desempeño, señalando que, aunque la deuda ofrece beneficios como el escudo fiscal, un alto nivel de endeudamiento en el entorno empresarial real puede disminuir la rentabilidad y aumentar el riesgo de quiebra, lo que lo convierte en un factor crucial en la evaluación del valor empresarial.

Estudios en el sector de petróleo y gas, como el de Abubakar (2020), demuestran que un alto nivel de endeudamiento en la estructura de capital, medido por la relación deuda total a patrimonio, tiene un efecto negativo significativo en la rentabilidad de las empresas, deteriorando el valor para los accionistas. En contraste, durante períodos de estabilidad económica y recuperación de precios, el endeudamiento estratégico puede traducirse en mayores niveles de rentabilidad, siempre que se canalice hacia inversiones eficientes que generen valor a mediano y largo plazo. Trabajos contemporáneos como el de Abubakar & Anyonje (2025) revelan la compleja y contextual relación entre el apalancamiento financiero y el rendimiento empresarial. Si bien un endeudamiento moderado puede optimizar la rentabilidad, niveles excesivos incrementan la inestabilidad y comprometen la sostenibilidad a largo plazo, haciendo indispensable adaptar las estrategias.

En este contexto, las empresas con una estructura financiera sólida, un control eficiente del gasto y un manejo prudente del riesgo han logrado mantener un equilibrio adecuado entre deuda y capital propio, lo que ha mejorado su retorno sobre activos y sobre patrimonio en los últimos años. Por el contrario, aquellas con alta dependencia del endeudamiento externo y bajo control sobre sus costos han visto reducida su rentabilidad, incluso cuando el precio del barril de crudo ha sido favorable. Este fenómeno evidencia la necesidad de una planificación financiera rigurosa y de políticas de apalancamiento coherentes con la capacidad operativa y de generación de ingresos de cada empresa. Estudios recientes en el sector energético Salehi & Pourzaer (2020) enfatizan la importancia de la eficiencia operativa y la gestión de la deuda para sostener la rentabilidad en un entorno de precios fluctuantes.

Así, el análisis de la relación entre endeudamiento y rentabilidad en empresas petroleras ecuatorianas permite identificar patrones de eficiencia financiera, alertar sobre riesgos de sobreendeudamiento y comprender cómo las decisiones estratégicas en torno al financiamiento impactan los resultados económicos. Investigaciones actuales Abad et al, (2020) siguen profundizando en la comprensión de los factores que modulan esta relación en diferentes contextos empresariales.

2.1.2. Fundamentos teóricos

2.1.2.1. Debt Overhang Theory

La teoría del sobreendeudamiento (Debt Overhang Theory), propuesta por Krugman (1988) y Sachs (1989), sostiene que cuando el nivel de deuda de un país o empresa supera su capacidad de generar ingresos suficientes para cumplir con el servicio de esa deuda, se produce un efecto negativo sobre la inversión y el crecimiento. Bajo esta lógica, los inversionistas anticipan que los futuros ingresos serán absorbidos por el pago de la deuda existente, lo que reduce los incentivos para nuevas inversiones productivas (Mutai et al., 2024).

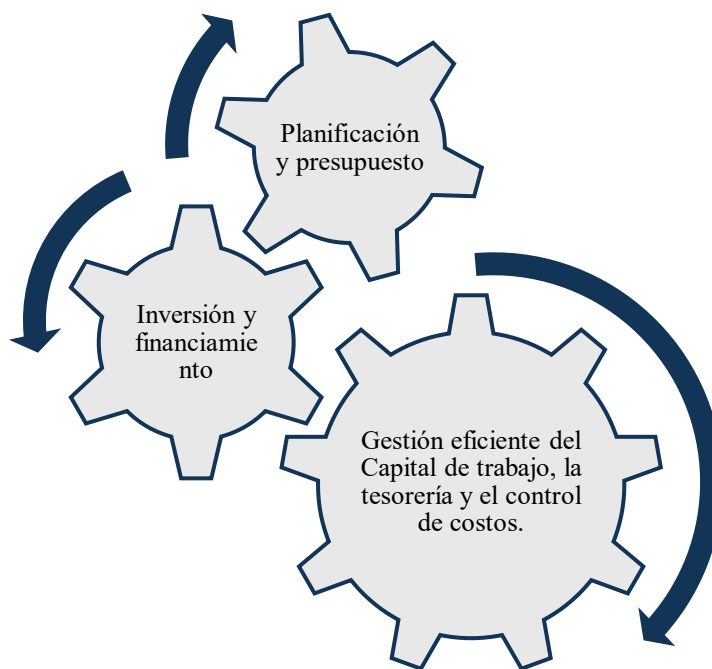
Cabe señalar que este efecto no siempre es lineal; por el contrario, su incidencia tiende a ser más pronunciada una vez que el nivel de deuda excede un umbral crítico respecto a la capacidad de repago, intensificando así el deterioro del desempeño económico (Reinhart et al., 2012).

La profundización de la teoría del sobreendeudamiento revela que sus mecanismos varían según el contexto y la naturaleza de la deuda. En este sentido, Koeda (2008) sugiere que un exceso de endeudamiento con condiciones concesionales puede generar distorsiones en los incentivos para la asignación de recursos, desmotivando la inversión productiva y el crecimiento sostenido, incluso si la nueva financiación no se ve afectada. Esta perspectiva es fundamental para analizar cómo el tipo de apalancamiento influye en la rentabilidad de sectores específicos, como el petrolero ecuatoriano.

2.1.2.2. Administración Financiera

La administración financiera se concibe como una disciplina esencial dentro de las organizaciones empresariales, cuyo propósito fundamental es optimizar los recursos financieros para alcanzar los objetivos corporativos con la máxima eficiencia y rentabilidad. Este proceso implica una gestión adecuada del capital, abarcando tanto las decisiones de inversión como las operaciones diarias de la empresa (Mejía, 2021).

Gráfica 1. *Elementos de la Administración Financiera*



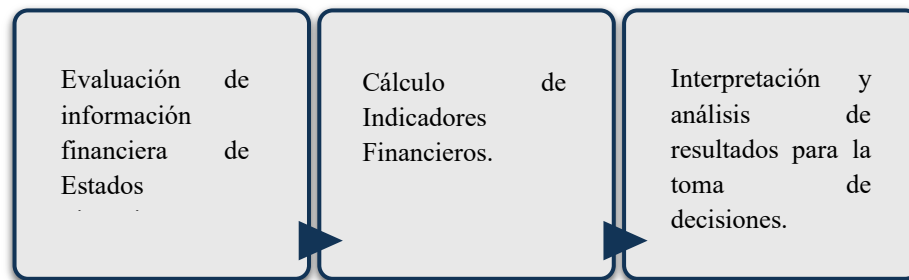
Fuente: Mejía (2021)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.3. Análisis Financiero

El análisis financiero, en el contexto de las organizaciones empresariales, se concibe como un proceso fundamental que se apoya en la evaluación de la información financiera, principalmente a través de los estados financieros, y que puede ayudar a los administradores o dueños en la planificación financiera y la mejora de la operatividad empresarial (Murillo et al., 2022).

Gráfica 2. *Proceso del Análisis Financiero*



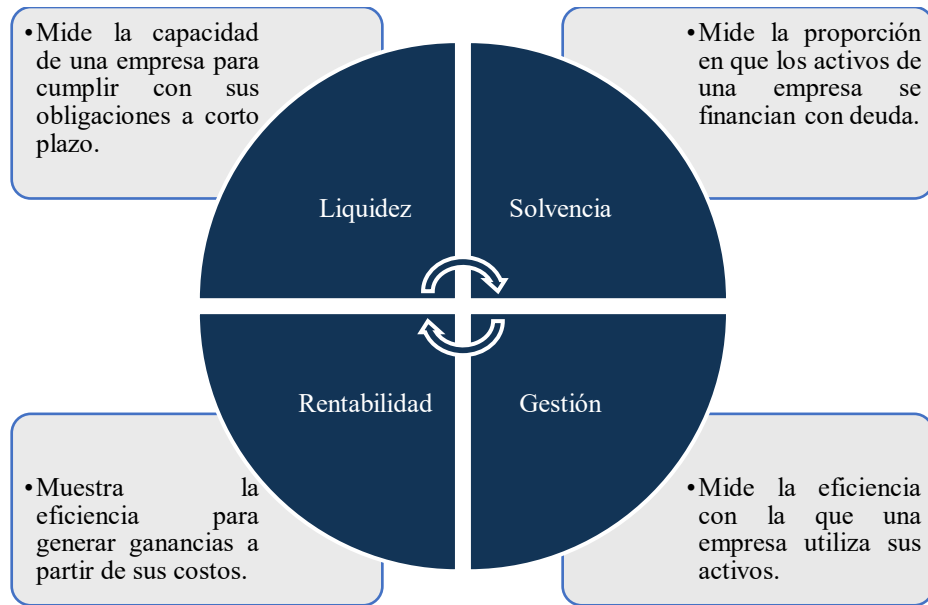
Fuente: Cunuhay et al. (2019)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.4. Indicadores Financieros

Rashid (2021) observa que indicadores financieros, especialmente el análisis de ratios financieros, se han convertido, en una herramienta esencial para la administración de la empresa y otros interesados, proporcionando información clave para evaluar tanto la estabilidad financiera como el potencial de crecimiento de la organización. Adicionalmente, Alarussi (2021), menciona que estos ratios aportan información valiosa que mejora significativamente la capacidad de analizar y comprender la situación financiera de la empresa.

Gráfica 3. *Clasificación de ratios financieros*



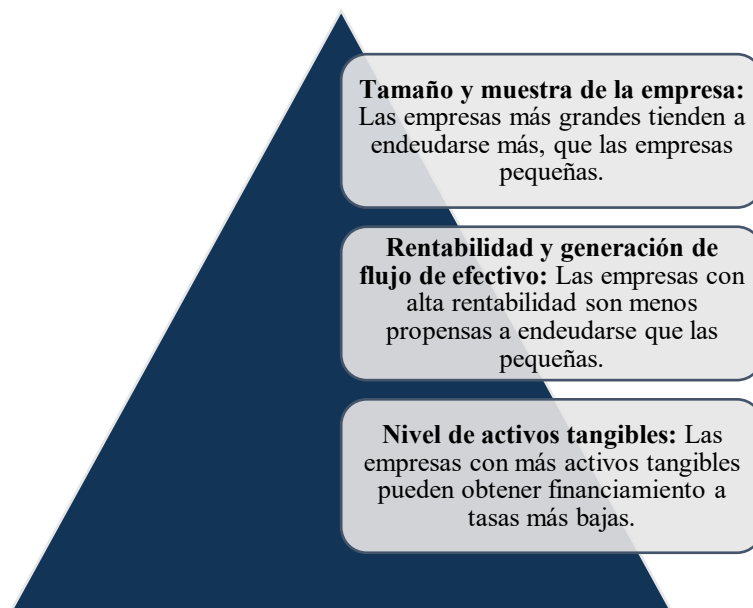
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025) & Jihadi et al. (2021)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.5. Conceptualización de Endeudamiento

El endeudamiento, en el ámbito financiero empresarial, se define como el conjunto de obligaciones financieras que una entidad contrae con terceros para obtener recursos que permitan financiar sus operaciones, inversiones o necesidades de liquidez (Brigham & Ehrhardt, 2020). Estas obligaciones representan una fuente de financiamiento externa que complementa el capital propio y las utilidades retenidas.

Gráfica 4. Características del nivel de endeudamiento



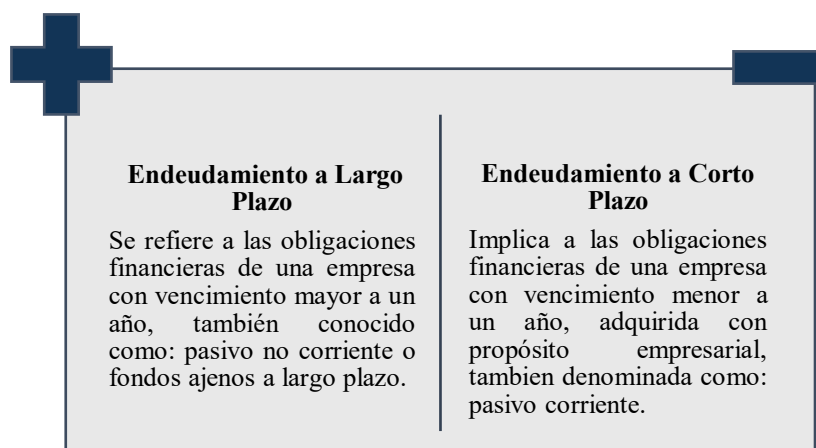
Fuente: (Gutiérrez Ponce et al., 2018)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.6. Clasificación del Endeudamiento Según su Plazo

El endeudamiento de una empresa puede clasificarse fundamentalmente en función del plazo de vencimiento de sus obligaciones financieras. Esta distinción es crucial para comprender el impacto del endeudamiento en la liquidez, el riesgo financiero y la estrategia general de la organización (Horne & Wachowicz, 2017). Las dos categorías principales son el endeudamiento a corto plazo y el endeudamiento a largo plazo.

Gráfica 5. Comparativa entre tipos de endeudamiento



Fuente: Contreras & Díaz (2015)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.7. Conceptualización de Rentabilidad

La rentabilidad, en el ámbito empresarial, se define como la capacidad de una empresa para generar ganancias a partir de sus ingresos y el uso eficiente de sus recursos (Hofstrand, 2019). Es una medida fundamental del desempeño financiero y la eficiencia con la que una empresa utiliza sus recursos para crear valor (Brigham & Daves, 2019).

Desde la perspectiva de los inversores, la rentabilidad es un indicador clave para para generar un rendimiento a partir de su uso, indicando el poder de una entidad comercial para obtener ganancias (Tulsian, 2014). Para la gestión, la rentabilidad es esencial no solo para asegurar la sostenibilidad del negocio, financiar el crecimiento futuro y recompensar a los accionistas, sino que su administración efectiva, mediante la distribución de dividendos y la administración de beneficios, representa una decisión corporativa compleja y crucial para la salud financiera (Tharwani & Agarwal, 2023).

Gráfica 6. *Principales Métricas de Rentabilidad*

Rentabilidad Económica	Rentabilidad Financiera	Rentabilidad sobre el Patrimonio	Rentabilidad sobre la Inversión
<ul style="list-style-type: none">• Mide la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos operativos para generar utilidades antes de intereses e impuestos.	<ul style="list-style-type: none">• Representa la rentabilidad del negocio desde la perspectiva del accionista.	<ul style="list-style-type: none">• Indica el rendimiento que los accionistas obtienen por su inversión en el capital de la empresa.	<ul style="list-style-type: none">• Mide el rendimiento generado por el capital empleado en la empresa, considerando el patrimonio de los accionistas.

Fuente: Córdoba Padilla (2016)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.8. Factores determinantes en la Rentabilidad Empresarial

La rentabilidad de una empresa es moldeada por aspectos internos subjetivos y aspectos externos objetivos (Nguyen et al., 2021). Comprender estos factores es esencial para analizar el desempeño financiero y la capacidad de una empresa para generar valor de manera sostenible.

Tabla 1. *Factores externos e internos que afectan a la rentabilidad*

Factores Externos	Factores Internos
<ul style="list-style-type: none"> • Condiciones Macroeconómicas: Crecimiento económico, inflación, tasas de interés y tipos de cambio. • Competencia: Entre el mercado global y regional. • Precios: Afecta a los ingresos. • Factores Geopolíticos: Conflictos internacional y decisiones de organizaciones intergubernamentales. • Nuevos avances tecnológicos • Aspectos Ambientales y Sociales 	<ul style="list-style-type: none"> • Eficiencia Operativa: Uso de recursos de forma óptima. • Gestión de Gastos. • Políticas de Precios que permitan cubrir costos y generar ganancias. • Adopción de nueva tecnología para la mejora de procesos y reducción de costos. • Buen manejo de flujo de efectivo para inversiones a largo plazo.

Fuente: Zambrano et al. (2021) & Poicón (2025).

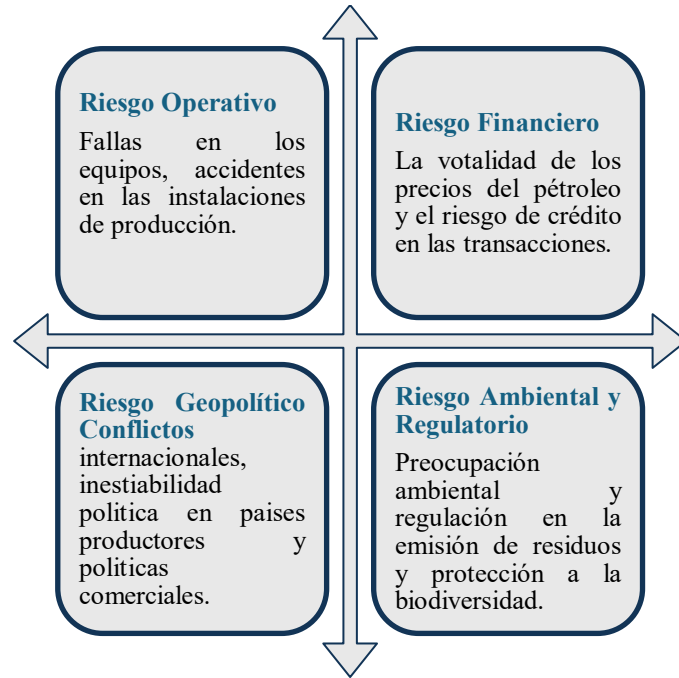
Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.2.9. Factores de Riesgo en la Rentabilidad

La rentabilidad de las empresas en la industria petrolera está intrínsecamente ligada a una serie de factores de riesgo específicos del sector (Krugman, 2012), aunque enfocado en economía en general, el concepto de riesgo sistémico es aplicable. Estos riesgos pueden ser operativos, financieros, geopolíticos, ambientales y regulatorios, y su materialización puede impactar significativamente la capacidad de las empresas para generar ganancias.

Un riesgo sistémico relevante que emergió con fuerza tras la pandemia del COVID-19 fue el incremento acelerado del endeudamiento público a nivel global. Según la OCDE (2025), una gestión efectiva de la deuda soberana es crucial para asegurar la estabilidad financiera, minimizar los costos del endeudamiento y mantener la confianza de los inversionistas. El contexto postpandemia con altos niveles de deuda pública ha influido indirectamente en el entorno empresarial, al generar presiones sobre las tasas de interés y afectar la disponibilidad de financiamiento privado. Para sectores como el petrolero, altamente dependientes del capital externo, este escenario representa un riesgo estructural adicional, que puede limitar el acceso a recursos, incrementar el costo financiero y, en consecuencia, impactar negativamente en su rentabilidad.

Gráfica 7. *Tipos de factores de riesgo rentables*



Fuente: Cortés (2018)

Elaborado por: Angamarca (2025)

2.1.3. Hipótesis y/o preguntas de investigación

H₀: No existe una relación estadísticamente significativa entre el nivel de endeudamiento y la rentabilidad de las medianas y grandes empresas petroleras en Ecuador durante el período 2019-2023.

H₁: Existe una relación estadísticamente significativa entre el nivel de endeudamiento y la rentabilidad de las medianas y grandes empresas petroleras en Ecuador durante el período 2019-2023.

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA

3.1. Recolección de la información

3.1.1. Población

Pirani (2024) define la población como el conjunto que, para alcanzar los objetivos de la investigación, debe ser caracterizado de forma precisa e inequívoca; su definición constituye el paso inicial para la selección de las unidades de estudio. En este sentido, Fraenkel et al. (2015) también describen la población de investigación como una colección extensa/grande de objetos o individuos (como encuestados o participantes) con características similares, que representa el foco central de una investigación.

En la presente investigación, la población analizada comprendió a las empresas del sector petrolero ecuatoriano incluidas en el ranking de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, clasificadas bajo el CIIU B0610.00 (Extracción de aceites crudos de petróleo, esquistos bituminosos y arenas alquitranadas, producción de petróleo crudo de esquistos y arenas bituminosas, procesos de obtención de crudos: decantación, desalado, deshidratación, estabilización, etcétera).

Para este estudio, se dividió específicamente los últimos 5 años, es decir, el período de 2019 a 2023. El análisis abarcó un total de 21 empresas que presentaron los balances correspondientes, las cuales fueron segmentadas en empresas grandes y medianas.

3.1.2. Muestra

En el contexto de la investigación, la muestra se entiende el muestreo se define como el proceso de elegir una muestra de una población más amplia con el propósito de alcanzar un objetivo investigativo específico (Makwana et al., 2023). Esta investigación se enfocó en analizar las empresas del sector petrolero ecuatoriano incluidas en el ranking de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, clasificadas bajo el CIIU B0610.00 (Extracción de aceites crudos de petróleo, esquistos bituminosos y arenas alquitranadas, producción de petróleo crudo de

esquistos y arenas bituminosas, procesos de obtención de crudos: decantación, desalado, deshidratación, estabilización, etcétera).

Para la presente investigación, se estableció una muestra no probabilística, intencional o de conveniencia, conformada por aquellas empresas que cumplieron con los siguientes criterios de selección: estar activas, lo cual asegura la relevancia de los datos analizados, y haber presentado los estados financieros completos de los últimos cinco años en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Este último criterio garantiza la disponibilidad de la información financiera necesaria para realizar un análisis longitudinal robusto. Cabe destacar que las empresas seleccionadas fueron 15, las mismas que se detallan en la tabla 2, clasificadas de acuerdo al segmento que pertenecen.

Tabla 2. *Empresas del sector petrolero del Ecuador clasificadas por segmento*

Literal.	Segmento	Nombre de la Empresa
A	Grande Empresa	ANDES PETROLEUM ECUADOR LTD.
B		CRS RESOURCES (ECUADOR) LIMITED
C		ENAP SIPETROL S.A.
D		ERINCORP S.A.
E		HILONG OIL SERVICE & ENGINEERING ECUADOR CIA. LTDA.
F		PCR-ECUADOR S.A.
G		PETROLIA ECUADOR S.A.
H		PETROORIENTAL S.A.
I		PETRORIVA S.A.
J		PLUSPETROL ECUADOR B.V.
K		SERVICIOS INTEGRADOS PAÑATURI S.A.
L		WAYRAENERGY S.A.S.
M	Mediana Empresa	AMODAIMI-OIL COMPANY, S.L.
N		COMODORORIVADAVIA S.A.
O		EQUIPENINSULA S.A.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025)

Elaborado por: Angamarca (2025)

3.1.3. Fuentes secundarias

La investigación actual se fundamentó en el uso de datos secundarios, los cuales, proporcionaron una base sólida para el análisis al aprovechar información ya existente recopilada previamente por terceros con otros fines (Oluwatosin, 2023). En este estudio, los datos se obtuvieron principalmente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo tanto el ranking de las empresas como sus estados financieros (estado de situación financiera y estado de resultados) correspondientes al periodo de estudio. Este enfoque en fuentes secundarias permitió un acceso eficiente a la información y facilitó un análisis comprensivo del sector, dado que estas fuentes son clave para proporcionar antecedentes y contexto, permitiendo el conocimiento de documentos primarios a partir de diversos puntos de acceso (Cabrera, 2019).

Técnica de recolección de información

La técnica de análisis documental fue clave en esta investigación. Este método implicó la revisión sistemática de material existente como artículos, libros y revistas, tanto impresos como digitales, para extraer información relevante, categorizar datos y facilitar su interpretación (Arias, 2023). El análisis documental permite transformar documentos originales como los informes financieros en representaciones estructuradas que facilitan su recuperación e interpretación (Stobierski, 2019).

Instrumento de recolección de información

Para organizar y registrar los datos de manera sistemática, se utilizaron fichas de observación aplicados en estados financieros como base fundamental. Estos instrumentos facilitaron la recopilación y el procesamiento eficiente de la información financiera de las empresas, ya que la contabilidad es el sistema que inicia con el registro organizado de las operaciones económicas y proporciona esta información estructurada (Becerra et al., 2021).

Tabla 3. *Ficha de observación para el Estado de Situación Financiera*

Nombre de la Empresa					
Estado de Situación Financiera					
Cuenta	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Activo Corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo					
Cuentas y documentos por cobrar					
Inventarios					
Activo No Corriente					
Propiedad, Planta y Equipo					
Activo intangible					
TOTAL, ACTIVO					
Pasivo Corriente					
Cuentas y documentos por pagar					
Obligaciones con instituciones financieras					
TOTAL, PASIVO					
Patrimonio neto					
Capital suscrito o asignado					
Reservas					
Resultados acumulados					
Resultados del ejercicio					
TOTAL, PATRIMONIO					
TOTAL, PASIVO + PATRIMONIO					
Elaborado por: Angamarca (2025)					

Tabla 4. *Ficha de observación para el Estado de Resultados Integral*

Nombre de la Empresa					
Estado de Resultados Integral					
Cuenta	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Ingresos Operacionales					
Ventas					
Otros Ingresos					
Costo de Ventas					
(-) Costo de ventas					
Utilidad Bruta					
Gastos Operacionales					
(-) Gastos de Venta					
(-) Gastos Administrativos					
Utilidad Operacional					
(+) Ingresos No Operacionales					
(+) Egresos No Operacionales					
Utilidad antes de Impuestos e Intereses					
Utilidad antes de Impuestos y Participación a trabajadores					
(-) Participación de trabajadore					
Utilidad antes de Impuestos					
(-) Impuesto a la Renta					
UTILIDAD NETA					
Elaborado por: Angamarca (2025)					

Tabla 5. *Ficha de observación de indicadores financieros de endeudamiento*

Nombre de la Empresa							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo total					
		(*) Patrimonio					
		(=) Nivel de Endeudamiento					
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional					
		(/) Gastos Financieros					
		(=) Cobertura de intereses					
A P A L A N C A M I E N T O	Apalancamiento	Activo Total					
		(/) Patrimonio					
		(=) Apalancamiento					
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total					
		Patrimonio					
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Total Activo					
I M P A C T O	Impacto de la Carga Financiera	(=) Apalancamiento financiero					
		Gastos Financieros					
		(/) Ventas					
		(=) Impacto de la Carga Financiera					

Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente
	(/) Pasivo total (=) Concentración de endeudamiento a corto plazo
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente
	(/) Pasivo total (=) Concentración de endeudamiento a largo plazo

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025)

Elaborado por: Angamarca (2025)

Tabla 6. *Ficha de observación de indicadores financieros de rentabilidad*

Nombre de la Empresa							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas					
		(*) Ventas / Activo Total					
		(*) Apalancamiento financiero					
		(=) Modelo Dupont					
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas					
		(/) Ventas					
		(=) Margen Bruto					
	Margen Operacional	Utilidad Operacional					
		(/) Ventas					
		(=) Margen Operacional					
	Margen Neto	Utilidad Neta					
		(/) Ventas					
		(=) Margen Neto					
	Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta					
		(/) Activo Total					
		(=) Rentabilidad del Activo					
	Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta					
		(/) Patrimonio					

	(=) Rentabilidad Patrimonial
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional (/) Patrimonio (=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activos (* Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas (* Activo / Patrimonio (* Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos (* Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos (=) Rentabilidad Financiera

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025)

Elaborado por: Angamarca (2025)

3.2. Tratamiento de la información

Para cumplir con los objetivos de este estudio, se implementaron metodologías de análisis financiero centradas en la evaluación de la rentabilidad y el endeudamiento de las empresas petroleras ecuatorianas durante el período 2019-2023.

En la evaluación del endeudamiento, se analizaron los estados financieros de las empresas, utilizando diversos indicadores para medir diferentes aspectos de la estructura financiera y la capacidad de pago. Los indicadores considerados fueron: Nivel de Endeudamiento, Cobertura de Intereses, Apalancamiento, Apalancamiento Financiero, Impacto de la Carga Financiera, Concentración de endeudamiento a corto plazo y Concentración de endeudamiento a largo plazo, con su pormenorización en la Tabla 5. Los resultados de este análisis se presentaron mediante tablas y gráficas para visualizar la evolución del endeudamiento a lo largo del tiempo.

Para determinar los niveles de rentabilidad, se calcularon indicadores financieros como el Margen Bruto, Margen Operacional, Margen Neto, Rentabilidad del Activo, Rentabilidad de Patrimonio, Rentabilidad Operacional del Capital y Rentabilidad Financiera, cuyas especificaciones metodológicas se describen en la Tabla 6. Se prestó especial atención al análisis de la rentabilidad neta del activo utilizando el modelo DuPont, con el fin de identificar los factores que influyen en la rentabilidad empresarial. Los resultados de este análisis se representaron en gráficas lo que facilitó la comparación del comportamiento de cada indicador por segmento a lo largo del periodo establecido.

Previo al análisis correlacional, se realizó una prueba de normalidad a los promedios anuales de los indicadores financieros mediante la prueba de Shapiro-Wilk. Esta última fue seleccionada como prueba principal debido a que es más adecuada para tamaños de muestra pequeños ($n < 50$), como el caso de esta investigación, que comprende 15 empresas (Shapiro & Wilk, 1965). La hipótesis nula establece que los datos provienen de una población con distribución normal, y se rechaza cuando el valor de significancia es inferior a 0.05.

Finalmente, para examinar la correlación entre el nivel de endeudamiento y la rentabilidad, se calculó el coeficiente de correlación de Spearman utilizando el programa estadístico SPSS. Esta elección metodológica se realizó considerando la naturaleza de los datos financieros y la capacidad de Spearman para trabajar con distribuciones no paramétricas o con presencia de valores atípicos, tras aplicar la transformación de logaritmo natural a los datos para su ajuste. Los resultados de la correlación se interpretaron según los rangos establecidos para este coeficiente, y se presentaron en la Tabla 7 que muestra los coeficientes de Spearman.

Tabla 7. *Grado de relación según coeficiente de correlación*

Rango	Relación
-0.91 a -1.00	Correlación negativa perfecta
-0.76 a -0.90	Correlación negativa muy fuerte
-0.51 a -0.75	Correlación negativa considerable
-0.11 a -0.50	Correlación negativa media
-0.01 a -0.10	Correlación negativa débil
0.00	No existe correlación
+0.01 a +0.10	Correlación positiva débil
+0.11 a +0.50	Correlación positiva media
+0.51 a +0.75	Correlación positiva considerable
+0.76 a +0.90	Correlación positiva muy fuerte
+0.91 a +1.00	Correlación positiva perfecta

Fuente: Sampieri et al. (1996)

Elaborado por: Angamarca (2025)

3.3. Operacionalización de las variables

Tabla 8. Operacionalización variable independiente: Endeudamiento

Conceptualización	Dimensiones/ Categorías	Indicadores	Ítems	Técnica/Instrumento
El endeudamiento se erige como un respaldo fundamental para las organizaciones, funcionando como una fuente de financiación clave para la adquisición o arrendamiento de activos y el cumplimiento de pagos a terceros (Cardozo et al., 2023).	Nivel de endeudamiento (NE)	$NE = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$	¿En qué medida la empresa depende del financiamiento externo (pasivos) con relación a su patrimonio?	Técnica: Observación
	Cobertura de intereses (CI)	$CI = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos Financieros}}$	¿En qué medida la utilidad operacional permite cubrir los gastos financieros?	
	Apalancamiento (Apal.)	$Apal. = \frac{\text{Activo total}}{\text{Patrimonio}}$	¿Cuál es la relación entre los activos totales de la empresa y su patrimonio?	
	Apalancamiento financiero (Apal. F)	$AF = \frac{\frac{UAI}{\text{Patrimonio}}}{\frac{UAI}{\text{Activo total}}}$ <i>UAI: Utilidad antes de Impuestos</i>	¿Qué efecto tiene el uso de deuda sobre la rentabilidad del patrimonio en comparación con los activos totales?	

*UAI: Utilidad antes de Intereses
e Impuestos*

Impacto de la carga financiera (ICF)	$ICF = \frac{Gastos\ Financieros}{Ventas}$	¿Qué proporción de las ventas se destina al pago de gastos financieros?	Instrumento: Ficha de observación
Concentración de endeudamiento a corto plazo (CECP)	$CECP = \frac{Pasivo\ Corriente}{Pasivo\ Total}$	¿Qué porcentaje del endeudamiento total corresponde a obligaciones de corto plazo?	
Concentración de endeudamiento a largo plazo (CELP)	$CELP = \frac{Pasivo\ No\ Corriente}{Pasivo\ Total}$	¿Qué proporción del endeudamiento total está comprometida a largo plazo?	

Elaborado por: Angamarca (2025)

Tabla 9. Operacionalización variable dependiente: Rentabilidad

Conceptualización	Dimensiones/Categorías	Indicadores	Ítems	Técnica/Instrumentos
La rentabilidad se refiere al potencial o a la obtención efectiva de un ingreso neto, el cual representa el excedente de los ingresos sobre los gastos generados por las operaciones de la empresa. (Stickney et al., 2010).	Modelo (Dupont)	$\text{Dupont} = \frac{UN}{Ventas} \times \frac{Ventas}{Activo\ Total} \times AF$ <p><i>UN: Utilidad neta</i></p> <p><i>UT: Utilidad total</i></p>	¿Cuál es la capacidad de los activos para generar utilidad neta a través de las ventas?	
	Margen Bruto (MB)	$MB = \frac{Ventas - CV}{Ventas}$ <p><i>CV: Costo de ventas</i></p>	¿Qué porcentaje de las ventas queda disponible para cubrir gastos operativos y generar utilidad?	Técnica: Observación
	Margen Operacional (MO)	$MO = \frac{UO}{Ventas}$ <p><i>UO: Utilidad operacional</i></p>	¿Qué tan rentable es la actividad principal de la empresa, excluyendo ingresos y gastos no operativos?	
	Margen Neto (MN)	$MN = \frac{UN}{Ventas}$	¿Qué proporción de las ventas se convierte en utilidad neta para la empresa?	Instrumento: Ficha de observación

Rendimiento sobre los Activos (ROA)	$ROA = \frac{Utilidad\ Neta}{Activo\ Total}$	¿Qué tan eficientemente utiliza la empresa sus activos para generar utilidades?
-------------------------------------	--	---

Rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	$ROE = \frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$	¿Qué retorno obtienen los socios o accionistas sobre su inversión en la empresa?
---------------------------------------	---	--

Rentabilidad Operacional del Capital (ROC)	$ROC = \frac{UO}{Patrimonio}$	¿Qué tan efectivamente se utiliza el capital contable para generar resultados operativos?
--	-------------------------------	---

Rentabilidad financiera (RF)	$RF = \frac{Ventas}{Activo\ Total} \times \frac{UAI}{Ventas} \times \frac{UAI}{Activo} \times \frac{UAI}{Patrimonio} \times \frac{UAI}{UN} \times \frac{UAI}{UAI}$	¿Cuál es el nivel de rentabilidad obtenido en función del capital invertido, considerando la eficiencia operativa, financiera y fiscal?
------------------------------	--	---

UAI: Utilidad antes de Impuestos

UAI: Utilidad antes de Intereses e Impuestos

Elaborado por: Angamarca (2025)

CAPÍTULO IV

RESULTADOS

4.1. Resultados y discusión

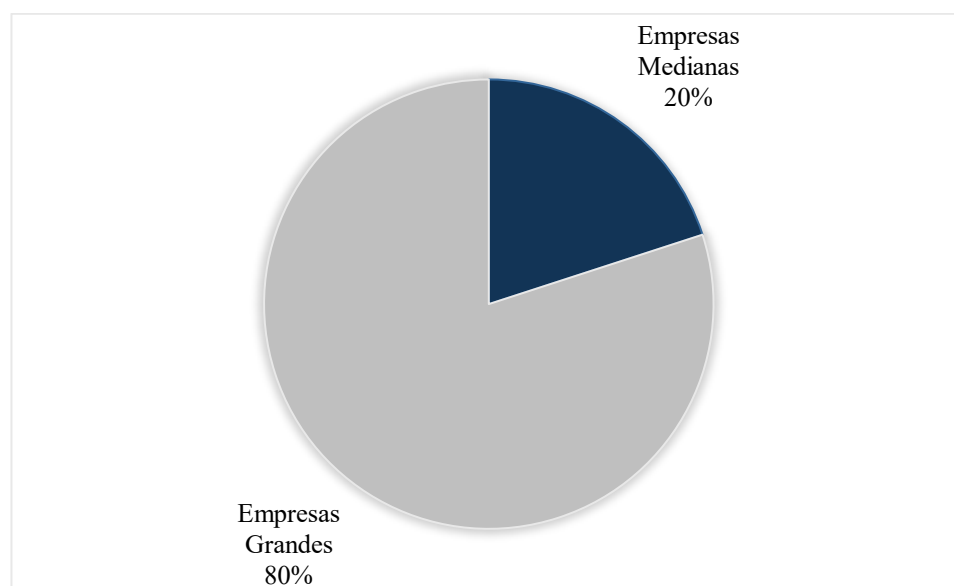
En el presente capítulo se llevó a cabo un análisis detallado de los estados financieros presentados por las empresas medianas y grandes del sector petrolero del Ecuador, con el fin de evaluar la relación entre el endeudamiento y la rentabilidad a través de indicadores financieros pertinentes. La aplicación de la metodología específica permitió dar cumplimiento a los objetivos propuestos en la investigación, proporcionando evidencia cuantitativa sobre el comportamiento de las variables estudiadas. Para facilitar la comprensión de los datos y su interpretación, se utilizaron diversas herramientas gráficas y tabulares, las cuales permitieron visualizar de manera clara la situación financiera de las empresas del sector. En particular, se estableció una clasificación según el tamaño empresarial, lo que permitió analizar los resultados de forma diferenciada y específica.

La Gráfica 8 muestra la distribución de las empresas analizadas según su tamaño. De esta representación, se desprende que el 80% del total corresponde a empresas grandes, lo que equivale a 12 entidades, mientras que el 20% restante está compuesto por empresas medianas, con un total de 3 organizaciones. Esta distribución evidencia una marcada concentración de empresas grandes dentro del sector petrolero ecuatoriano, lo cual es coherente con la estructura de esta industria, donde predominan organizaciones con mayores capacidades operativas, acceso a financiamiento a gran escala y una estructura financiera compleja. Esta condición resulta especialmente relevante para el análisis, ya que las decisiones relacionadas con el apalancamiento financiero pueden tener impactos diferenciados en función del tamaño empresarial.

Por tanto, la segmentación aplicada en esta investigación no solo permitió ordenar y clasificar los resultados obtenidos, sino que también facilitó la identificación de patrones específicos en la relación entre endeudamiento y rentabilidad, fortaleciendo

la validez del análisis y su contribución al conocimiento del comportamiento financiero en el sector petrolero ecuatoriano.

Gráfica 8. *Empresas del sector petrolero del Ecuador clasificadas por segmento*



Elaborado por: Angamarca (2025)

4.1.1. Cálculo de endeudamiento mediante sus indicadores

Con el fin de analizar la variable independiente, en cumplimiento del primer objetivo, se procedió al cálculo de los indicadores de endeudamiento pertinentes.

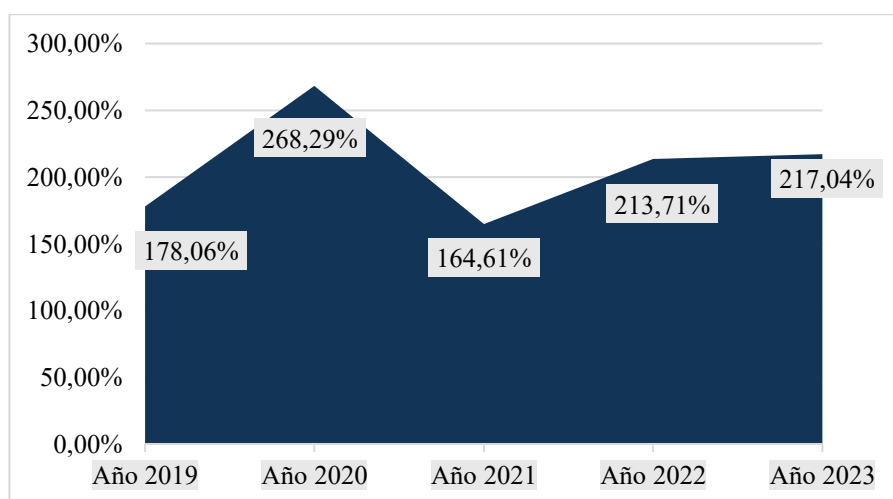
Nivel de endeudamiento

La Gráfica 9 muestra la evolución del nivel de endeudamiento de las grandes empresas petroleras en el período 2019-2023, reflejando un comportamiento volátil pero consistentemente alto, lo cual es característico de sectores intensivos en capital como el petrolero. En 2019, el endeudamiento se ubicó en 178,06 %, aumentando significativamente en 2020 hasta 268,29 %, posiblemente como respuesta a la crisis sanitaria global, la caída del precio del crudo y la necesidad de financiamiento para sostener operaciones. En 2021 se evidencia una ligera reducción a 164,61 %, que podría estar relacionada con una recuperación parcial de los ingresos y ciertos procesos de reestructuración financiera.

Sin embargo, a partir de 2022, el nivel de endeudamiento vuelve a incrementarse, situándose en 213,71 %, y luego en 217,04 % en 2023, lo que confirma una tendencia sostenida de alta dependencia del capital ajeno. Este comportamiento puede implicar riesgos significativos si no va acompañado de una rentabilidad adecuada.

Un caso particular que influye en esta tendencia es el de la empresa Servicios Integrados Pañaturí S.A., la cual presenta valores negativos de patrimonio. Esta situación se explica porque la compañía ha acumulado pérdidas que superan su capital contable, lo que indica que sus pasivos son mayores que sus activos. En términos financieros, esto se interpreta como una quiebra técnica o insolvencia patrimonial, ya que la empresa no posee capacidad patrimonial suficiente para cubrir sus obligaciones. Este tipo de casos distorsiona los indicadores agregados del sector, incrementando artificialmente los niveles de endeudamiento promedio y alertando sobre posibles vulnerabilidades estructurales en algunas compañías del grupo analizado.

Gráfica 9. Nivel de Endeudamiento de las grandes empresas petroleras, en el periodo 2019-2023



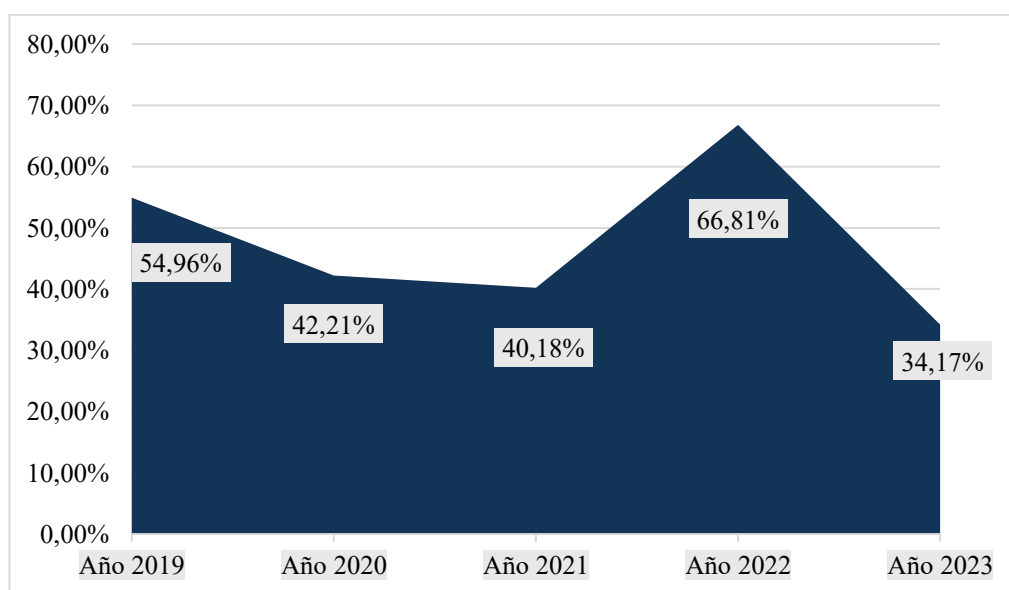
Elaborado por: Angamarca (2025)

La Gráfica 10 muestra la evolución del nivel de endeudamiento de las empresas medianas petroleras durante el período 2019-2023. En términos generales, el endeudamiento de estas empresas se ha mantenido dentro de un rango más moderado en comparación con las grandes empresas, aunque también presenta importantes variaciones. En 2019, el nivel de endeudamiento fue de 54,96 %, lo que refleja una

estructura financiera equilibrada entre capital propio y ajeno. Sin embargo, entre 2020 y 2021 se observa una tendencia decreciente, alcanzando un mínimo de 40,18 % en 2021, posiblemente debido a políticas de contención financiera o restricciones de acceso al crédito tras el impacto económico de la pandemia.

El año 2022 marca un repunte significativo, con un endeudamiento de 66,81 %, lo que sugiere un aumento en el uso de financiamiento externo, posiblemente para reactivar operaciones o ampliar capacidad tras la recuperación del sector petrolero. No obstante, en 2023 el nivel de endeudamiento vuelve a caer hasta 34,17 %, reflejando una posible estrategia de desapalancamiento o mejoramiento en la generación de recursos propios. Este comportamiento sugiere que las empresas medianas han adoptado un enfoque más conservador y adaptable en la gestión de su estructura financiera, en contraste con las grandes empresas, donde el endeudamiento ha sido más volátil. Esta dinámica puede ser clave para su sostenibilidad a largo plazo en un entorno regulatorio y comercial incierto.

Gráfica 10. *Nivel de Endeudamiento de las empresas medianas petroleras, en el período 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

Cobertura de intereses

La Gráfica 11 muestra el comportamiento del indicador de cobertura de intereses en empresas grandes y medianas del sector petrolero ecuatoriano durante el período 2019-2023. Se evidencia una alta volatilidad en las empresas grandes, que iniciaron en 2019 con una cobertura del 3654,62 %, lo que indica una sólida capacidad para cubrir los gastos financieros con sus utilidades operativas. Sin embargo, en 2020 este indicador cayó abruptamente a 8661,48 %, reflejando que los costos financieros superaron con creces los beneficios operativos, en un contexto de fuerte afectación por la pandemia y la caída de los precios internacionales del crudo. A partir de 2021, la recuperación del mercado petrolero y la estabilización operativa permitieron mejorar sustancialmente este indicador, alcanzando 3875,85 % en 2021, 5559,83 % en 2022, y una leve corrección a 2898,08 % en 2023.

En contraste, las empresas medianas han mostrado un comportamiento más estable, con coberturas que se mantuvieron siempre en terreno positivo, aunque con variaciones menos marcadas. Comenzaron con 722,49 % en 2019, descendieron a 78,78 % en 2020, pero se recuperaron progresivamente a 561,32 % en 2021, 1257,62 % en 2022, y 784,58 % en 2023. Esta evolución sugiere una mayor consistencia en la gestión financiera, aunque con una menor capacidad relativa para generar excedentes operativos en comparación con las grandes firmas.

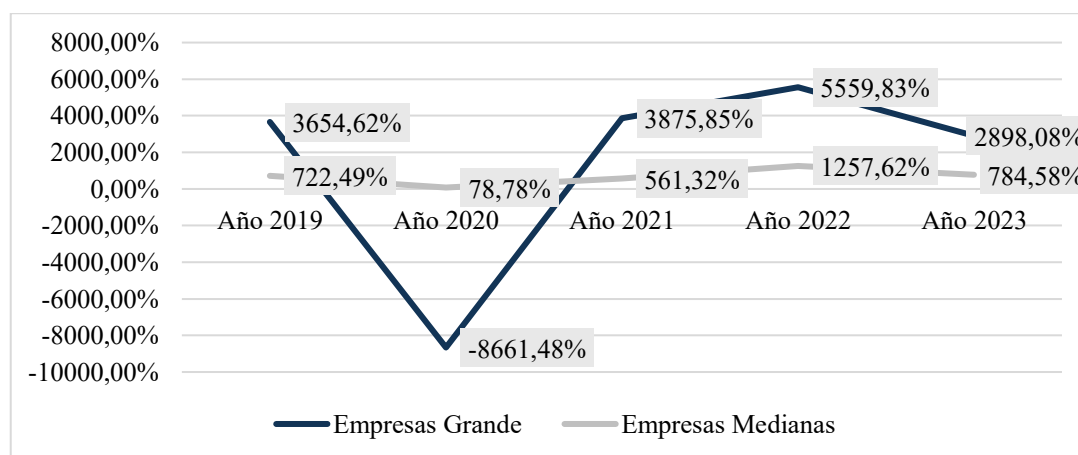
Cabe destacar que el análisis de este indicador también debe enmarcarse en la normativa ecuatoriana que rige al sector hidrocarburífero. Según lo establecido en el Art. 2 de Ley de Hidrocarburos (1978) estipula que las compañías que ejecutan actividades mediante contratos estatales están obligadas a demostrar solvencia financiera suficiente para garantizar el cumplimiento de sus operaciones y por su parte Reglamento Sustitutivo al Reglamento de Operaciones Hidrocarburíferas (2018), en los Art.3 y Art. 5, establece que las empresas operadoras deben proporcionar información financiera clara y fidedigna a las autoridades competentes, así como cumplir con requerimientos periódicos relacionados con la evaluación de su capacidad técnica y económica.

Además, en el ámbito tributario, se establece que los gastos financieros, incluidos los intereses derivados de la deuda, son deducibles dentro de los límites señalados en el

Art. 28 de la Ley de Régimen Tributario Interno (2016). Asimismo, el Art. 59 de la misma ley impone a las sociedades la obligación de llevar contabilidad conforme a las normas legales vigentes, lo cual asegura un registro detallado y transparente de todos los gastos, incluidos los financieros.

Por tanto, niveles persistentemente bajos o negativos en la cobertura de intereses pueden constituir señales de alerta no solo desde la perspectiva financiera, sino también en los ámbitos regulatorio y contractual. Esta situación podría derivar en restricciones administrativas, observaciones fiscales, o incluso afectar la continuidad y renovación de contratos petroleros, dado que la normativa busca garantizar la solvencia y estabilidad financiera de las empresas del sector.

Gráfica 11. Cobertura de intereses por segmento, en el período 2019-2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

Apalancamiento

La Gráfica 12 ilustra el comportamiento del nivel de apalancamiento entre los años 2019 y 2023 para empresas petroleras grandes y medianas en Ecuador. El apalancamiento se refiere a la proporción en la que las empresas utilizan deuda frente a su patrimonio para financiar sus operaciones.

Las empresas grandes presentan niveles significativamente más altos de apalancamiento a lo largo del periodo. Comenzaron en 278,06 % en 2019, alcanzaron un pico de 368,29 % en 2020, descendieron a 264,61 % en 2021 y cerraron con 317,04 % en 2023. Este comportamiento sugiere una alta dependencia del

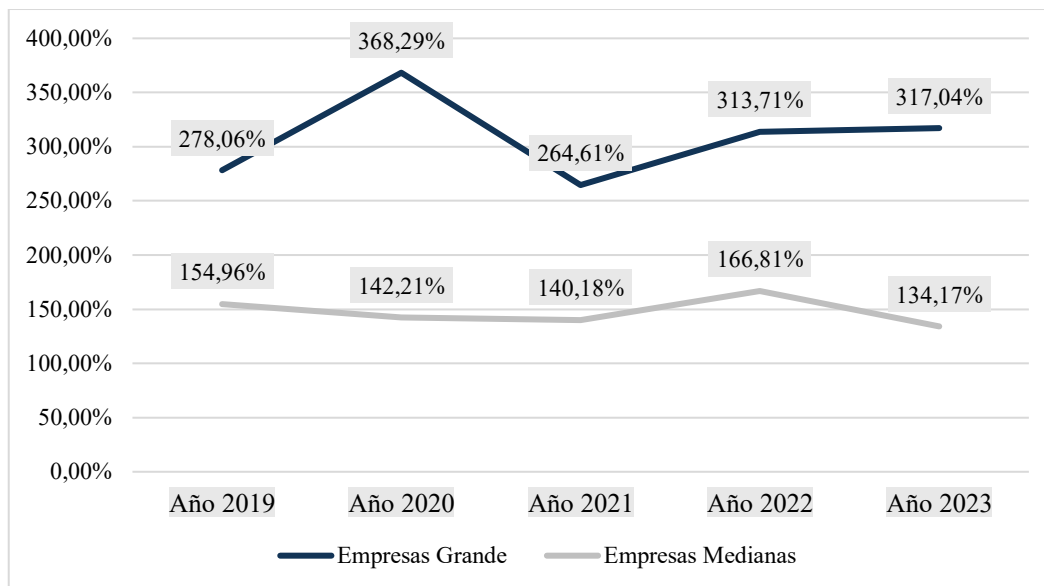
financiamiento externo, lo cual puede amplificar tanto los retornos como los riesgos financieros, dependiendo de la rentabilidad de las operaciones.

Por otro lado, las empresas medianas muestran una evolución más estable y conservadora, con valores entre 140,18 % y 166,81 % en el período analizado. Estos niveles sugieren un manejo más cauteloso del endeudamiento, posiblemente motivado por políticas internas de control financiero o por restricciones en el acceso al crédito formal. La menor exposición al apalancamiento también implica una menor presión por generación de utilidades para cubrir intereses y obligaciones financieras.

Un caso excepcional dentro del grupo de empresas grandes es el de Servicios Integrados Pañaturo S.A., cuya situación distorsiona parcialmente el promedio del segmento. Esta empresa muestra valores negativos de apalancamiento, lo cual indica la presencia de un patrimonio negativo, es decir, sus pasivos superan el valor de sus activos. Esta condición implica que la empresa ha acumulado pérdidas significativas que superan su capital contable, ubicándola en una situación de quiebra técnica o insolvencia patrimonial. La inclusión de esta empresa en el análisis revela la existencia de desequilibrios financieros profundos que pueden comprometer su viabilidad operativa y su capacidad para cumplir obligaciones financieras.

En consecuencia, aunque el promedio del apalancamiento de empresas grandes se mantiene alto, debe interpretarse con cautela, ya que incluye casos extremos como el descrito, los cuales pueden no representar al conjunto del segmento.

Gráfica 12. Nivel de Apalancamiento por segmento, en el período 2019-2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

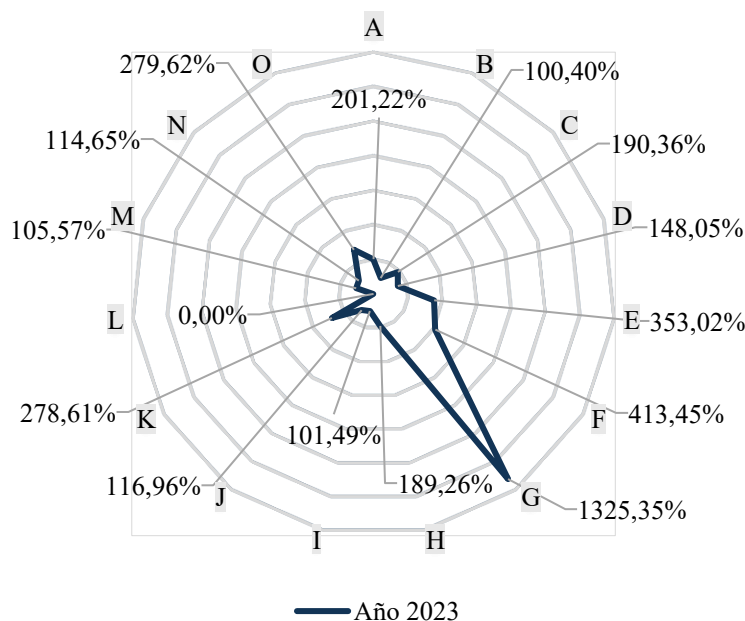
Apalancamiento financiero

La Gráfica 13 muestra el nivel de apalancamiento financiero de las empresas petroleras ecuatorianas en el año 2023, destacando una notable heterogeneidad entre ellas. Petrolia Ecuador S.A. presenta el nivel más elevado (1325,35 %), lo que refleja una alta dependencia del endeudamiento para financiar sus operaciones, seguido de PCR-Ecuador S.A. (413,45 %) y Hilong Oil Service & Engineering Ecuador Cía. Ltda. (353,02 %). Estos valores indican una estructura de capital con fuerte exposición al riesgo financiero, al requerir una proporción significativa de recursos ajenos.

Empresas como Andes Petroleum Ecuador Ltd., Petrooriental S.A. y Enap Sipetrol S.A. también registran niveles considerables de apalancamiento (entre 189 % y 201 %), aunque dentro de márgenes más sostenibles. Cabe resaltar que Servicios Integrados Pañaturi S.A. aparece con un apalancamiento de 278,61 %; sin embargo, debido a que esta empresa presenta un patrimonio negativo, esta cifra pierde representatividad contable y más bien evidencia una situación de quiebra técnica o insolvencia patrimonial, al registrar pérdidas acumuladas superiores a su capital. Por otro lado, Wayraenergy S.A.S., cuyo valor había sido negativo, ha sido ajustado a 0 %, dado que el apalancamiento no puede interpretarse como negativo en términos técnicos. En cuanto a las empresas medianas, sus niveles de apalancamiento se

mantienen por debajo del 280 %, mostrando un manejo financiero más prudente en comparación con las grandes empresas del sector.

Gráfica 13. Nivel de Apalancamiento Financiero por empresa, en el año 2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

Impacto a la carga financiera

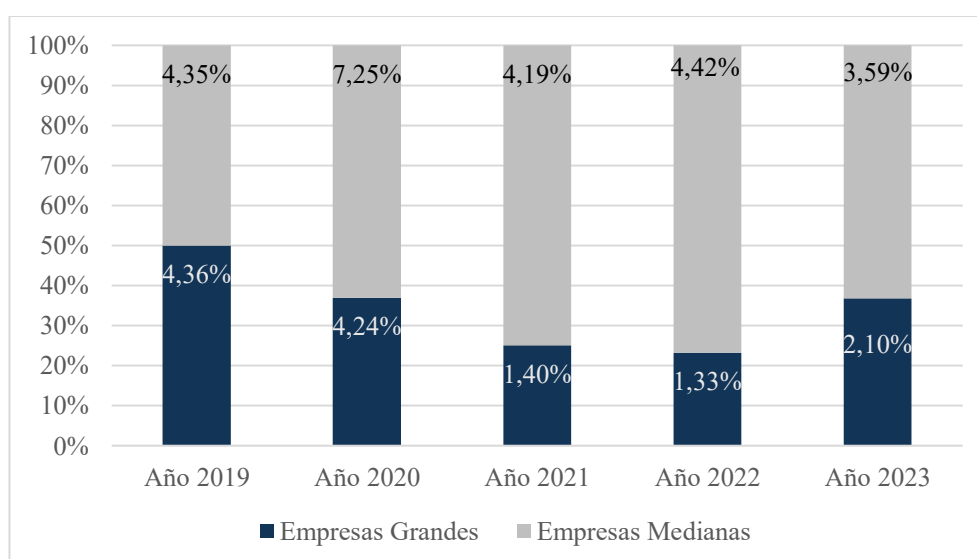
La Gráfica 14 evidencia la proporción que representa la carga financiera (gastos por intereses) frente a las ventas en las empresas petroleras medianas y grandes del Ecuador durante el período 2019–2023. Se observa que, en todos los años analizados, las empresas medianas han soportado una mayor carga financiera relativa, superando consistentemente el 3,5 % de sus ingresos por ventas, con un pico del 7,25 % en 2020, año especialmente crítico por el impacto de la pandemia y la caída de los precios del petróleo. Este comportamiento sugiere una mayor vulnerabilidad financiera de las empresas medianas ante variaciones en las tasas de interés o en sus niveles de endeudamiento.

Por otro lado, las empresas grandes presentan una carga financiera más baja en términos relativos. Su proporción se ha mantenido por debajo del 4,5 % a lo largo del período, descendiendo de 4,36 % en 2019 a un mínimo de 1,33 % en 2022, y cerrando

con un ligero repunte a 2,10 % en 2023. Esta tendencia refleja un mayor control del costo financiero en las grandes empresas, posiblemente debido a mejores condiciones de negociación de deuda, mayor rentabilidad operativa o una estructura de financiamiento más sólida.

El contraste entre ambos segmentos revela cómo la escala empresarial influye en la gestión de la carga financiera, siendo más crítica para las medianas, lo que puede limitar su capacidad de reinversión o crecimiento en un entorno económico volátil como el experimentado en los últimos años.

Gráfica 14. *Impacto a la carga financiera por segmento, en el período 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

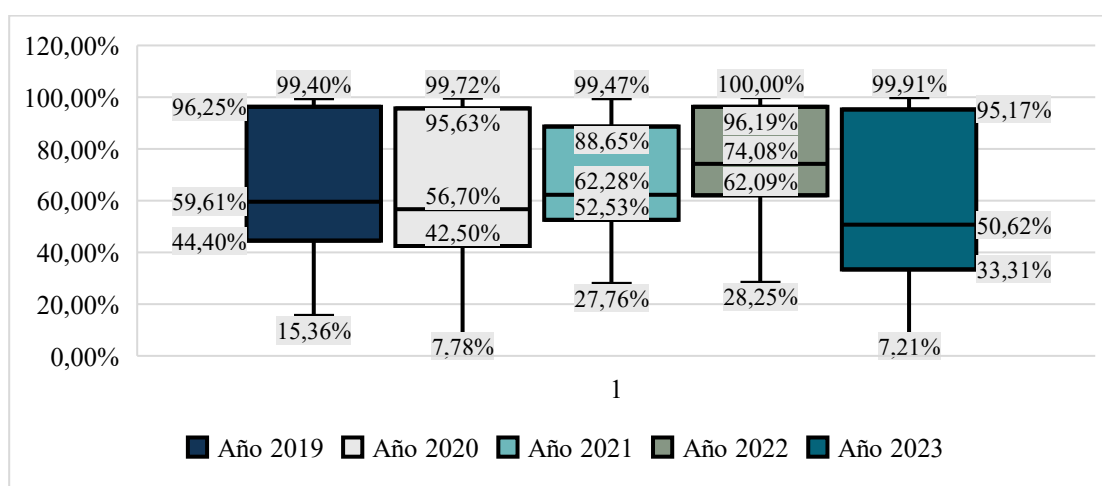
Concentración de endeudamiento a corto plazo

La Gráfica 15 muestra cómo ha variado la concentración de endeudamiento a corto plazo en las grandes empresas petroleras entre 2019 y 2023. En 2019, la mediana se ubicó en 59,61%, con una gran dispersión entre el primer cuartil (44,40%) y el tercer cuartil (96,25%), lo que refleja diferencias marcadas entre empresas: algunas optaron por mantener bajos niveles de deuda mientras otras se encontraban altamente apalancadas.

En 2020, la mediana descendió levemente a 56,70%, pero se mantuvo la dispersión y aparecieron valores extremos más bajos, como el 7,78%, posiblemente asociados a ajustes financieros ante la incertidumbre de la pandemia. En 2021 se observa un ligero aumento en la mediana a 62,28%, acompañado de una menor dispersión, lo que sugiere un comportamiento más homogéneo entre las empresas. En 2022 se alcanza el punto más alto del período, con una mediana de 74,08% y un tercer cuartil en 96,19%, indicando una clara dependencia generalizada del endeudamiento a corto plazo.

Sin embargo, en 2023 se revierte esta tendencia: la mediana cae a 50,62%, pero con una dispersión aún mayor entre empresas, desde un mínimo de 7,21% hasta un máximo de 95,17%, lo que evidencia decisiones financieras muy distintas, probablemente influenciadas por el contexto económico, cambios en las tasas de interés o necesidades de liquidez específicas. Esta evolución refleja una primera fase de incremento sostenido del endeudamiento hasta 2022, seguida por un año de reajuste en 2023, donde algunas empresas comienzan a reducir su exposición al pasivo de corto plazo, posiblemente en busca de mayor estabilidad o eficiencia financiera.

Gráfica 15. *Concentración de endeudamiento a corto plazo en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

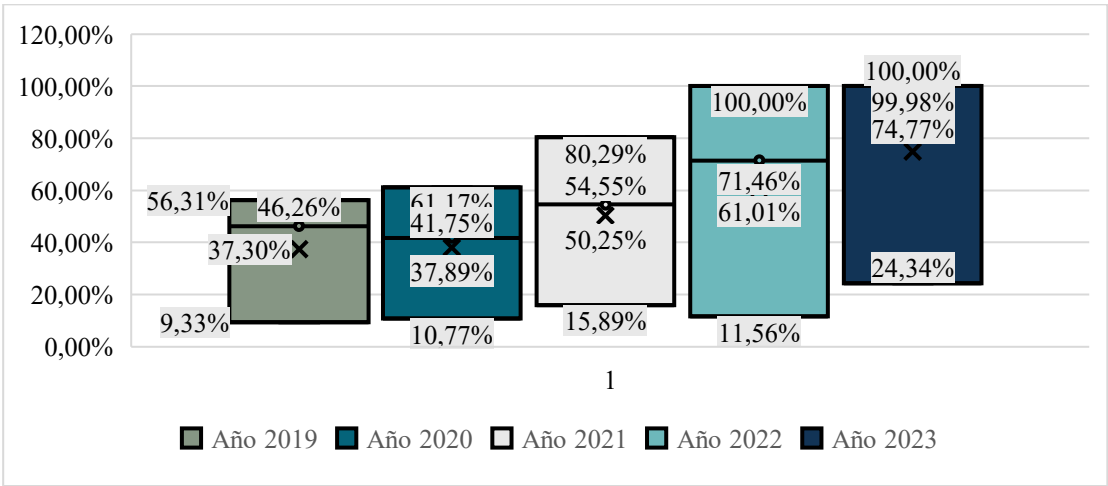
La Gráfica 16 muestra cómo se concentró el endeudamiento a corto plazo en las medianas empresas petroleras entre 2019 y 2023, reflejando una evolución marcada por variaciones tanto en el nivel promedio como en la dispersión entre empresas. En

2019, la mediana fue de 37,30%, con valores que oscilaron entre un mínimo de 9,33% y un máximo de 56,31%, lo que sugiere una política financiera relativamente moderada y homogénea.

En 2020, aunque el rango fue similar, la mediana cayó levemente a 37,89%, y se observaron empresas con niveles mínimos de solo 10,77%, lo que puede estar vinculado a medidas de control financiero adoptadas durante la pandemia. En 2021 se aprecia un aumento considerable, con la mediana en 50,25% y un mayor rango de variación, alcanzando hasta 80,29%, lo cual evidencia un mayor uso del financiamiento a corto plazo por parte de muchas empresas del segmento. Esta tendencia se acentuó en 2022, año en el que el 75% de las empresas presentó niveles de endeudamiento por debajo de 71,46%, pero con algunas alcanzando el 100%, lo que demuestra una fuerte dependencia del pasivo corriente en ciertos casos.

En 2023, si bien la mediana sube hasta 74,77%, se observa una dispersión extrema, desde 24,34% hasta prácticamente 100%, lo que refleja una polarización en las estrategias financieras: algunas medianas empresas aumentaron considerablemente su endeudamiento de corto plazo, mientras otras optaron por reducirlo de forma significativa. Esta evolución revela un cambio notable entre 2021 y 2023, con un uso más agresivo del endeudamiento en general, aunque no exento de excepciones, lo que podría estar influido por la recuperación económica postpandemia, presiones inflacionarias o restricciones en el acceso a crédito de largo plazo.

Gráfica 16. Concentración de endeudamiento a corto plazo en las medianas empresas petroleras, en el periodo 2019-2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

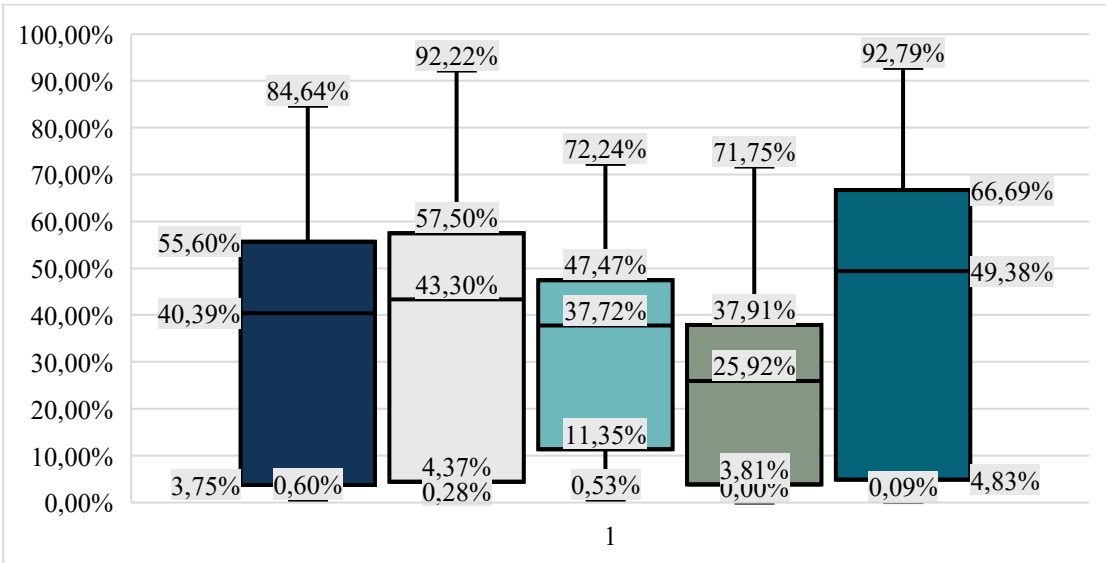
Concentración de endeudamiento a largo plazo

La Gráfica 17 presenta la evolución de la concentración de endeudamiento a largo plazo en las grandes empresas petroleras entre 2019 y 2023, revelando una tendencia general a la baja seguida de un repunte en el último año. En 2019, la mediana se ubicó en 40,39%, con un rango amplio que fue desde un mínimo de 3,75% hasta un máximo de 84,64%, lo que indica una importante heterogeneidad en el manejo del pasivo no corriente.

En 2020, la mediana descendió a 43,30% pero se amplió la dispersión, con casos extremos de apenas 0,28% y hasta 92,22%, lo cual podría estar relacionado con decisiones financieras conservadoras ante la incertidumbre de la pandemia, mientras algunas empresas optaron por mantener o incluso incrementar su deuda a largo plazo. En 2021 la mediana bajó nuevamente a 37,72% y los valores extremos se moderaron ligeramente, lo que sugiere una tendencia más contenida en el uso del endeudamiento estructural. Esta reducción continuó en 2022, con la mediana en apenas 25,92% y un mínimo de 0%, evidenciando que muchas empresas redujeron al máximo su deuda a largo plazo, quizás por condiciones de financiamiento menos favorables o por un enfoque hacia la liquidez y menor exposición a compromisos de largo plazo.

Sin embargo, en 2023 se observa una reversión de esta tendencia: la mediana sube a 49,38% y el tercer cuartil alcanza 66,69%, lo que indica que una parte importante de las grandes empresas decidió aumentar nuevamente su endeudamiento de largo plazo, posiblemente como estrategia para refinanciar obligaciones de corto plazo o aprovechar condiciones más estables del mercado financiero. En conjunto, la gráfica refleja una fase de desapalancamiento progresivo entre 2019 y 2022, seguida por una recuperación del endeudamiento en 2023, en un contexto donde las decisiones financieras parecen responder tanto a factores externos como a estrategias internas de reestructuración.

Gráfica 17. *Concentración de endeudamiento a largo plazo en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

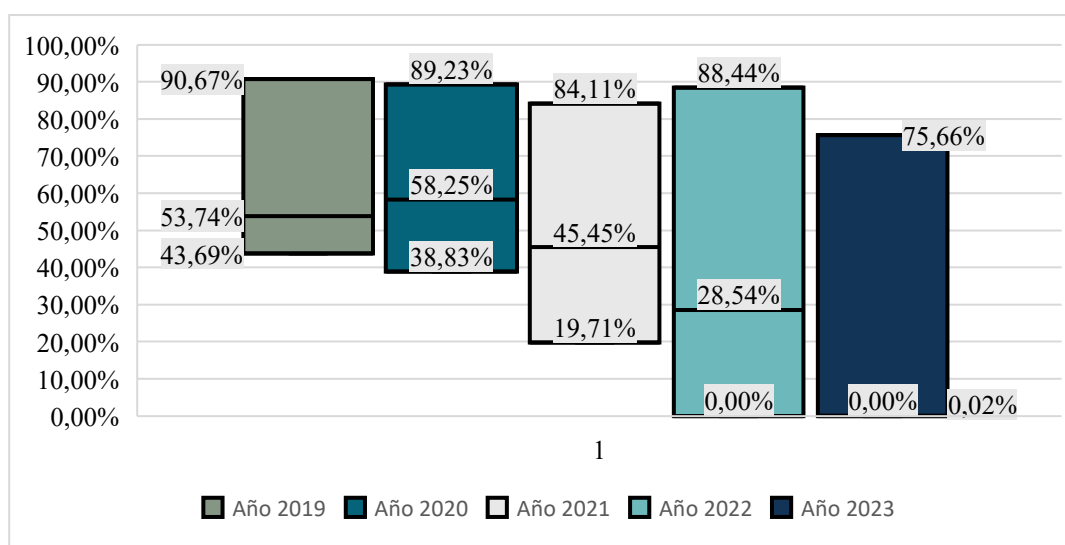
La Gráfica 18 revela una tendencia descendente en el uso del endeudamiento a largo plazo por parte de las medianas empresas petroleras a lo largo del período 2019–2023. En 2019, la mediana se ubicó en 53,74%, con una distribución relativamente estable entre el primer cuartil (43,69%) y el tercer cuartil (90,67%), reflejando un uso generalizado del pasivo no corriente como fuente de financiamiento. En 2020, aunque el valor máximo fue similar (89,23%), la mediana bajó levemente a 58,25% y el primer cuartil disminuyó a 38,83%, indicando que una parte de las empresas comenzó a reducir su exposición a deuda a largo plazo. Esta tendencia se acentuó en 2021, con

una caída más significativa en la mediana hasta 45,45% y una expansión en la dispersión, ya que el mínimo registrado fue 19,71%.

El año 2022 marcó un punto de inflexión, con una disminución drástica: la mediana bajó a 28,54% y varias empresas ya no registraron endeudamiento a largo plazo, lo que evidencia un giro importante hacia estructuras financieras más conservadoras o centradas en financiamiento de corto plazo. Finalmente, en 2023, la mediana se redujo aún más a apenas 0,02%, con valores extremos de 0,00% y 75,66%, lo cual indica que la gran mayoría de las empresas abandonó el uso de deuda a largo plazo, mientras unas pocas aún mantenían cierto nivel significativo. Este comportamiento sugiere una estrategia generalizada de desapalancamiento estructural, posiblemente motivada por restricciones en el acceso a crédito de largo plazo, altos costos financieros, o una mayor preferencia por flexibilidad en contextos económicos inciertos.

La evolución evidenciada en esta gráfica contrasta con la recuperación observada en grandes empresas en 2023, subrayando diferencias en capacidad de acceso a financiamiento y en decisiones estratégicas entre ambos segmentos empresariales.

Gráfica 18. Concentración de endeudamiento a largo plazo en las medianas empresas petroleras, en el período 2019-2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

4.1.2. Cálculo de la rentabilidad mediante sus indicadores

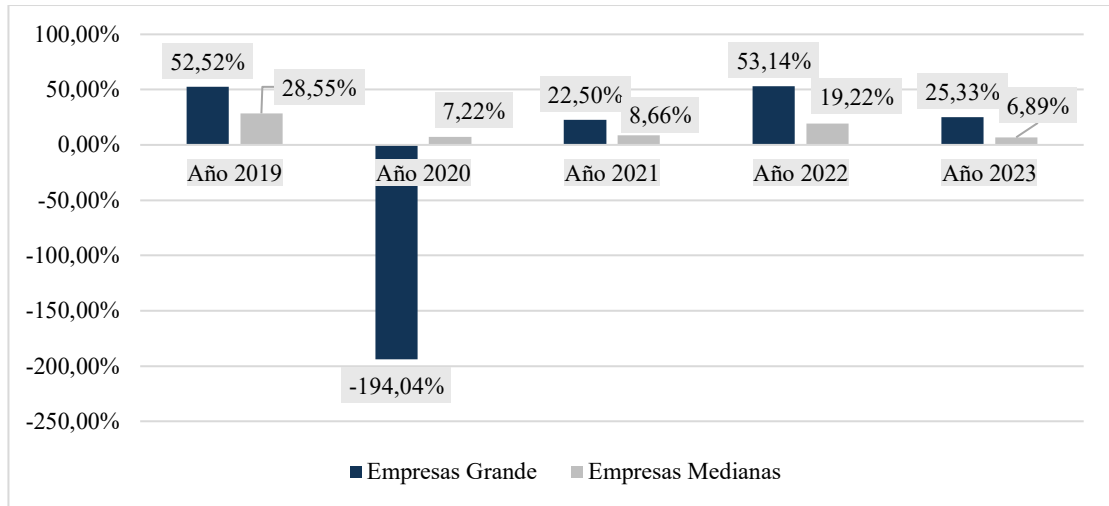
Con el fin de analizar la variable dependiente, en cumplimiento del segundo objetivo, se procedió al cálculo de los indicadores de rentabilidad correspondientes.

Modelo Dupont

La Gráfica 19 muestra la evolución del Modelo DuPont aplicado a empresas petroleras grandes y medianas durante el período 2019-2023, permitiendo observar diferencias significativas en el desempeño según el tamaño empresarial. En 2019, las empresas grandes presentaron un valor de 52,52 %, superando considerablemente a las empresas medianas, que alcanzaron 28,55 %, lo cual refleja una mayor capacidad para generar resultados sobre el capital propio a partir de la combinación de eficiencia operativa, rotación de activos y uso del apalancamiento. En 2020, se evidencia un quiebre abrupto: las empresas grandes registraron un valor negativo extremo de 194,04 %, asociado probablemente a pérdidas netas combinadas con altos niveles de endeudamiento durante la crisis derivada de la pandemia y la caída del precio del petróleo.

En contraste, las empresas medianas se mantuvieron con un resultado positivo del 7,22 %, lo que sugiere una estructura más conservadora. En 2021, ambas comenzaron a recuperarse: las grandes con un 22,50 % y las medianas con 8,66 %, mostrando un leve repunte. Para 2022, las empresas grandes alcanzaron su mejor resultado del período con 53,14 %, mientras que las medianas llegaron a 19,22 %, reflejando una mejora generalizada en el sector. Finalmente, en 2023 ambas sufren una leve caída: 25,33 % en empresas grandes y 6,89 % en medianas. En síntesis, el gráfico evidencia que las empresas grandes tienen un comportamiento más volátil y sensible a los cambios del entorno, con capacidad para alcanzar altos niveles en los años favorables, pero también mayor exposición a impactos negativos, mientras que las medianas muestran un patrón más estable, pero con menores niveles de desempeño global bajo este modelo.

Gráfica 19. Modelo Dupont por segmento, en el período 2019-2023



Elaborado por: Angamarca (2025)

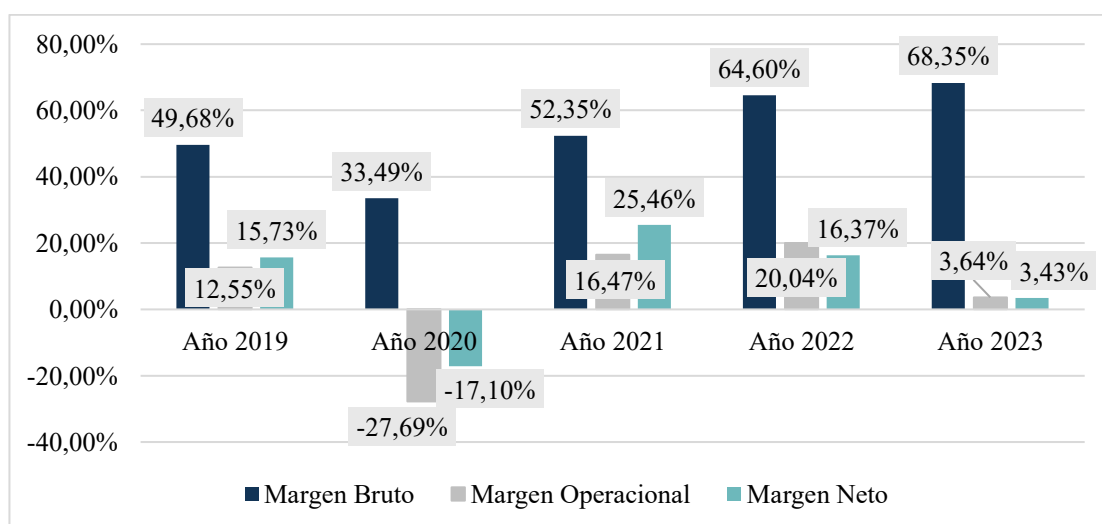
Margen Bruto, Margen Operacional y Margen Neto

La Gráfica 20 muestra la evolución de los márgenes de rentabilidad en las grandes empresas durante el período 2019–2023. Se observa un comportamiento variable a lo largo del tiempo, condicionado por factores como la pandemia, la recuperación económica posterior y posibles ajustes estructurales internos dentro de las empresas. En 2019, los resultados evidencian un desempeño financiero favorable, con márgenes equilibrados que reflejan eficiencia operativa y utilidad sostenida. Sin embargo, en 2020, el impacto de la crisis sanitaria fue evidente: el margen bruto se redujo considerablemente y tanto el margen operacional como el neto se tornaron negativos, reflejando pérdidas significativas asociadas a la caída en ingresos y al incremento de costos fijos no absorbidos. Durante 2021 se registra una recuperación contundente. El margen bruto aumentó respecto al año anterior y tanto el margen operativo como el neto volvieron a valores positivos. De hecho, el margen neto superó al operacional, lo que sugiere la presencia de ingresos no operacionales importantes o alivios fiscales que impulsaron la utilidad final.

El año 2022 mostró una consolidación del proceso de recuperación con un margen bruto elevado y márgenes operativos y netos estables, aunque con una ligera disminución respecto a 2021 en el resultado final. Esto podría deberse al aumento en los costos indirectos o en la carga tributaria.

En 2023 se presenta un fenómeno atípico: el margen bruto alcanza su punto más alto de todo el período, lo que indica un excelente control de costos directos. Sin embargo, los márgenes operacional y neto caen abruptamente, lo cual revela un incremento significativo en los gastos indirectos, financieros o tributarios que afectaron negativamente la rentabilidad del ejercicio. Esta situación evidencia una desconexión entre la eficiencia productiva y la rentabilidad final, lo que representa un área crítica de análisis para la gestión empresarial.

Gráfica 20. *Evolución de los márgenes de rentabilidad en las grandes empresas petroleras, en el período 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

La Gráfica 21 muestra la evolución de los márgenes de rentabilidad en las medianas empresas durante el período 2019–2023, permitiendo identificar los cambios en la eficiencia operativa y la rentabilidad final del sector en distintos contextos económicos.

En 2019, se evidencia un desempeño financiero equilibrado, con un margen bruto del 50,84%, un margen operacional del 19,06% y un margen neto del 27,08%, lo que sugiere que las medianas empresas mantenían un control eficiente de sus costos directos y gastos operativos, logrando además una utilidad neta relativamente alta en relación con los ingresos.

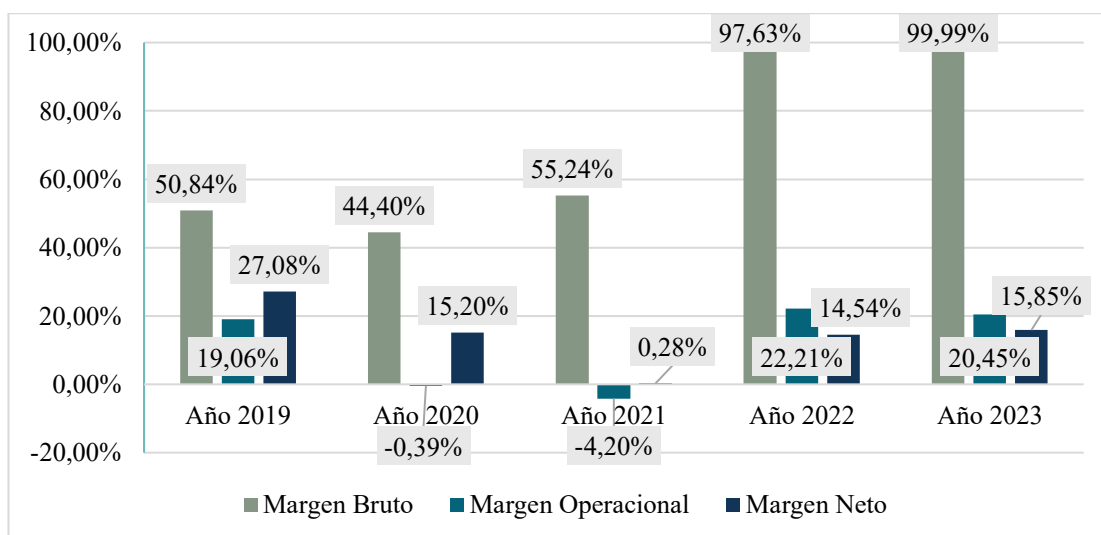
En 2020, los efectos de la pandemia impactaron negativamente: el margen bruto cayó a 44,40%, mientras que el margen operacional se volvió ligeramente negativo (–

0,39%), y el margen neto cayó a 15,20%. Esto refleja un debilitamiento en la eficiencia operativa, posiblemente por la contracción en ventas y el peso de los costos fijos sobre ingresos reducidos.

El año 2021 mostró un comportamiento atípico. Aunque el margen bruto subió a 55,24%, los márgenes operacionales (-4,20%) y neto (0,28%) fueron muy bajos. Esto indica que, a pesar de mejorar la relación entre ventas y costos directos, los gastos operativos y financieros siguieron afectando la capacidad de generar rentabilidad real. En 2022 se observa un cambio estructural: el margen bruto se dispara a 97,63%, una cifra extraordinaria que podría estar relacionada con la disminución de costos directos (por reducción de actividad o por medidas de eficiencia). Sin embargo, el margen operacional fue solo de 22,21% y el neto de 14,54%, lo cual sugiere que una parte considerable de los ingresos continuó siendo absorbida por los gastos administrativos, financieros o tributarios.

En 2023, el margen bruto alcanzó su punto máximo (99,99%), lo que indica una virtual desaparición del costo de ventas frente a los ingresos. Aun así, los márgenes operativos (20,45%) y neto (15,85%) se mantienen en niveles similares a los de 2022, lo cual podría evidenciar un modelo de negocio más liviano en estructura productiva, pero aún con gastos fijos considerables o ingresos extraordinarios no sostenibles.

Gráfica 21. *Evolución de los márgenes de rentabilidad en las medianas empresas petroleras, en el periodo 2019-2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

Rentabilidad del Activo (ROA), Rentabilidad Patrimonial (ROE) y Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)

La Gráfica 22 muestra la evolución de tres indicadores clave de rentabilidad financiera en las grandes empresas petroleras del Ecuador entre 2019 y 2023. Estos indicadores permiten evaluar la eficiencia con la que las empresas gestionan sus recursos, generan utilidades y operan su capital propio.

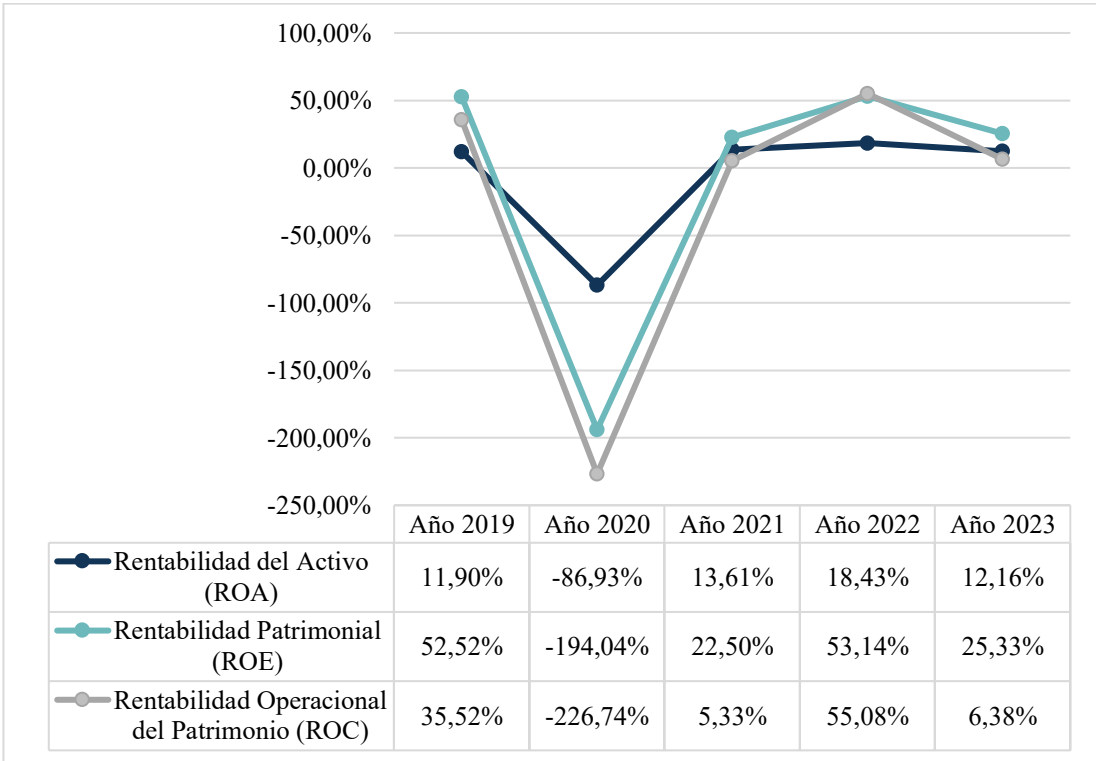
En 2019, las empresas presentaron un desempeño financiero positivo. El ROA se ubicó en 11,90%, el ROE en 52,52% y el ROC en 35,52%, lo que refleja una buena utilización tanto de los activos como del patrimonio, así como una operación rentable del capital propio.

En 2020, el sector enfrentó una crisis severa, reflejada en una caída drástica de todos los indicadores: el ROA fue -86,93%, el ROE descendió a -194,04% y el ROC a -226,74%. Este comportamiento evidencia pérdidas significativas, probablemente ocasionadas por la caída del precio internacional del petróleo, restricciones operativas por la pandemia y una contracción global de la demanda. El resultado indica no solo pérdidas netas, sino también una ineficiencia operativa profunda. Mientras en el año 2021 se observa un repunte, aunque parcial. El ROA mejora a 13,61%, el ROE a 22,50% y el ROC a 5,33%. Aunque los valores aún están por debajo de los niveles

precrisis, esta recuperación sugiere una estabilización del entorno operativo y una recuperación moderada del mercado petrolero.

Para 2022, los tres indicadores alcanzan sus puntos más altos del período: ROA en 18,43%, ROE en 53,14% y ROC en 55,08%. Esto refleja un año especialmente favorable para el sector petrolero, con alta eficiencia en el uso de activos, generación sólida de utilidad sobre el patrimonio y una operatividad robusta del capital invertido. En 2023, los indicadores se reducen ligeramente: ROA baja a 12,16%, ROE a 25,33% y ROC a 6,38%. Si bien se mantiene la rentabilidad positiva, el descenso podría estar vinculado a factores como el aumento de costos, reducción de precios internacionales, mayores exigencias tributarias o disminución en el rendimiento operativo.

Gráfica 22. *Tipos de rentabilidad en las grandes empresas petroleras, en el periodo 2019 – 2023*



Elaborado por: Angamarca (2025)

4.1.3. Correlación entre indicadores de endeudamiento e indicadores de rentabilidad

Para dar cumplimiento al tercer objetivo de la investigación, orientado a analizar la relación entre los indicadores de endeudamiento y rentabilidad en las medianas y grandes empresas petroleras del Ecuador, se procedió a calcular una matriz de correlación cruzada que permite identificar el nivel de fuerza y dirección de las relaciones entre dichas variables.

Antes de determinar la técnica estadística adecuada para el análisis de correlación entre los indicadores financieros, fue necesario verificar si las variables involucradas cumplían con el supuesto de normalidad. Para ello, se aplicó la prueba de normalidad de Shapiro-Wilk, la cual es recomendada para muestras pequeñas o inferiores a 50 observaciones por variable. Los resultados se muestran en la Tabla 10, en donde los valores de significancia (p-valor) fueron menores al nivel crítico de 0,05, lo que implica que los datos no siguen una distribución normal.

Tabla 10. *Prueba de Normalidad*

	Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.
In_NE	0,833	15	0,010
In_CI	0,789	15	0,003
In_Apal	0,821	15	0,007
In_ApalFinan	0,807	15	0,005
In_ICF	0,659	15	0,000
In_CECP	0,959	15	0,679
In_CELP	0,959	15	0,679
In_Dupont	0,555	15	0,000
In_MB	0,922	15	0,209
In_MO	0,969	15	0,839
In_MN	0,883	15	0,053
In_ROA	0,462	15	0,000
In_ROE	0,555	15	0,000
In_ROC	0,685	15	0,000
In_RF	0,555	15	0,000

Elaborado por: Angamarca (2025)

A partir de la matriz de correlación de Spearman en la Tabla 11, se identifican diversas relaciones relevantes entre los indicadores de endeudamiento y rentabilidad en las

empresas petroleras analizadas. En primer lugar, se evidencia una alta colinealidad entre los indicadores de endeudamiento Nivel de Endeudamiento, Apalancamiento y Apalancamiento Financiero, con coeficientes de correlación superiores a +0.98, lo cual sugiere que estas variables miden dimensiones muy similares de la estructura de capital. Esta redundancia estadística puede generar distorsiones en análisis multivariados posteriores, por lo que se recomienda seleccionar solo uno de ellos como representativo. Un patrón similar se observa entre los indicadores de rentabilidad Modelo Dupont, ROE y Rentabilidad Financiera (RF), que presentan correlaciones perfectas (+1.000) entre sí, indicando que reflejan esencialmente el mismo comportamiento financiero dentro del conjunto de datos.

En cuanto a las relaciones cruzadas entre endeudamiento y rentabilidad, destaca el indicador Cobertura de Intereses, que presenta una fuerte correlación positiva con el Margen Operacional (+0.768), así como correlaciones medias con el ROC (+0.565) y el Margen Neto (+0.416). Estos resultados respaldan la idea de que una mayor capacidad de cubrir los intereses financieros con utilidades operativas se asocia con una rentabilidad más sólida. Por su parte, el Impacto de la Carga Financiera muestra una correlación negativa media con el Margen Neto (-0.436), lo cual es coherente con la teoría financiera, ya que una mayor carga financiera reduce el beneficio neto disponible para la empresa. No obstante, este indicador mantiene correlaciones muy débiles con el resto de las medidas de rentabilidad.

Un hallazgo relevante se da en la estructura temporal del endeudamiento. La Concentración de Endeudamiento a Corto Plazo se relaciona de forma positiva media con el Margen Operacional (+0.412) y el Margen Neto (+0.342), lo que podría atribuirse a una gestión eficiente del capital de trabajo mediante deuda de corto plazo. En contraste, la Concentración de Endeudamiento a Largo Plazo presenta correlaciones negativas simétricas (-0.412 y -0.342) con los mismos márgenes, lo cual sugiere que la deuda de largo plazo no se traduce en mejoras inmediatas en los resultados operativos o netos.

Finalmente, cabe señalar que el Nivel de Endeudamiento y el Apalancamiento no presentan relaciones significativas con la mayoría de los indicadores de rentabilidad,

con coeficientes cercanos a cero o incluso negativos. Este hallazgo indica que el simple aumento en el volumen de deuda no implica necesariamente una mayor o menor rentabilidad, sino que la clave está en cómo se gestiona dicha deuda, es decir, en su estructura, plazo y costo financiero.

Tabla 11. *Matriz de correlación de Spearman entre indicadores de Endeudamiento y Rentabilidad*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1. NE	1,000														
2. CI	-0,421	1,000													
3. Apal	0,995	-0,420	1,000												
4. Apal. Finan.	0,987	-0,426	0,996	1,000											
5. ICF	-0,052	-0,059	-0,117	-0,126	1,000										
6. CECF	-0,157	0,418	-0,195	-0,256	-0,015	1,000									
7. CELP	0,157	-0,418	0,195	0,256	0,015	-1,000	1,000								
8. Dupont	0,088	0,213	0,069	0,069	0,200	-0,075	0,075	1,000							
9. MB	-0,150	-0,222	-0,126	-0,135	-0,108	-0,002	0,002	0,334	1,000						
10. MO	-0,332	0,768	-0,342	-0,367	-0,059	0,412	-0,412	0,413	0,031	1,000					
11. MN	-0,071	0,416	-0,052	-0,061	-0,436	0,342	-0,342	0,483	0,270	0,740	1,000				
12. ROA	0,160	0,061	0,157	0,165	0,076	-0,196	0,196	0,971	0,442	0,299	0,494	1,000			
13. ROE	0,088	0,213	0,069	0,069	0,200	-0,075	0,075	1,000	0,334	0,413	0,483	0,971	1,000		
14. ROC	-0,197	0,565	-0,212	-0,214	0,204	0,002	-0,002	0,893	0,190	0,659	0,483	0,804	0,893	1,000	
15. RF	0,088	0,213	0,069	0,069	0,200	-0,075	0,075	1,000	0,334	0,413	0,483	0,971	1,000	0,893	1,000

Elaborado por: Angamarca (2025)

4.2. Verificación de la hipótesis o fundamentación de las preguntas de investigación

Basado en el análisis de correlación de Spearman, las tendencias observadas en los datos se alinean con la Hipótesis Alternativa (H_1), la cual postula la existencia de una relación entre el nivel de endeudamiento y la rentabilidad de las medianas y grandes empresas petroleras en Ecuador durante el período 2019-2023.

Los resultados del análisis mostraron diversas asociaciones entre los indicadores de endeudamiento y los de rentabilidad. Por ejemplo, se identificó una fuerte correlación positiva entre la Cobertura de Intereses y el Margen Operacional, indicando una clara relación entre la capacidad para cubrir gastos financieros y la eficiencia operativa. Asimismo, se observó una correlación negativa entre el Impacto de la Carga Financiera y el Margen Neto, sugiriendo que un mayor peso de los gastos financieros se asocia con una disminución de la rentabilidad neta.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

5.1. Conclusiones

La presente investigación tuvo como propósito analizar la relación entre el endeudamiento y la rentabilidad en las medianas y grandes empresas del sector petrolero ecuatoriano durante el período 2019–2023. A partir del cumplimiento de los objetivos planteados, se obtuvieron hallazgos relevantes que permiten establecer conclusiones sustanciales sobre el comportamiento financiero de estas organizaciones en un contexto marcado por la incertidumbre económica y regulatoria.

En primer lugar, al evaluar el nivel de endeudamiento de las empresas estudiadas, se constató que las grandes corporaciones presentaron niveles significativamente más elevados que las medianas, superando en algunos casos el 200% respecto al patrimonio. Este indicador reflejó una alta dependencia del financiamiento externo como mecanismo de sostenimiento operativo y estratégico, lo cual fue aún más evidente en años de fuerte presión económica. Asimismo, se observó que tanto en empresas medianas como grandes predominó la concentración del endeudamiento a corto plazo, situación que generó tensiones en la liquidez y estuvo asociada a factores como la rigidez del entorno regulatorio, la volatilidad del mercado y decisiones institucionales internas, como la intervención en el Bloque 43 (ITT).

Por otro lado, el análisis de los niveles de rentabilidad permitió identificar un comportamiento financiero altamente inestable, influenciado directamente por las variaciones en el precio del crudo y las restricciones operativas derivadas de crisis externas, especialmente durante el año 2020. Las empresas grandes, en líneas generales, lograron mantener márgenes más favorables que las medianas, particularmente en cuanto al retorno sobre el patrimonio y la utilidad neta. No obstante, algunas empresas medianas evidenciaron desempeños positivos en años específicos, lo que sugiere que, bajo una adecuada gestión de sus recursos, es posible alcanzar resultados competitivos incluso con estructuras más limitadas.

En relación con el objetivo de examinar la correlación entre el endeudamiento y la rentabilidad, los resultados revelaron asociaciones significativas entre determinados indicadores. Específicamente, la Cobertura de Intereses mostró una relación positiva considerable con el Margen Operacional, indicando que una mayor capacidad para cubrir gastos financieros se vincula con una eficiencia operativa superior. A su vez, el Impacto de la Carga Financiera presentó una correlación negativa con el Margen Neto, lo cual evidencia que los costos financieros excesivos reducen de forma directa los beneficios obtenidos. De igual forma, se identificó una relación positiva entre la concentración del endeudamiento a corto plazo y los márgenes de rentabilidad (operacional y neto), lo que permite inferir que, bajo condiciones controladas, este tipo de financiamiento puede ser aprovechado estratégicamente para potenciar la generación de utilidades.

En síntesis, el análisis desarrollado permitió dar respuesta a la pregunta central de la investigación: el nivel de endeudamiento influye directamente en la rentabilidad de las empresas petroleras del Ecuador. Esta relación no es uniforme ni lineal, sino que depende de múltiples factores internos y externos. Una gestión eficiente de la deuda basada en un adecuado equilibrio entre obligaciones financieras, generación de ingresos y control de costos puede contribuir a mejorar el desempeño operativo y los márgenes de utilidad. En contraste, una estructura de apalancamiento desequilibrada, combinada con un entorno de alta exposición al riesgo, tiende a comprometer la estabilidad financiera de las organizaciones, especialmente en sectores de alta intensidad de capital como el petrolero.

En consecuencia, se concluye que el diseño de políticas financieras en estas empresas debe considerar no solo la disponibilidad de recursos externos, sino también la capacidad real de generar valor sostenido en el tiempo. La planificación del endeudamiento, el control del riesgo financiero y la eficiencia operativa se posicionan como pilares indispensables para sostener la rentabilidad y garantizar la viabilidad económica en el mediano y largo plazo.

5.2. Limitaciones de estudio

Como es inherente a cualquier investigación, este estudio presenta ciertas limitaciones que deben considerarse para una adecuada interpretación de los resultados y como referencia para futuras investigaciones.

En primer lugar, uno de los principales retos encontrados durante la investigación fue la disponibilidad y completitud de la información financiera reportada por las empresas del sector petrolero. Aunque inicialmente se identificó un universo de aproximadamente 20 empresas relevantes, solo 15 contaban con registros consistentes y comparables para el período 2019-2023. Algunas compañías presentaban datos incompletos o con omisiones en ciertos años, lo cual limitó su inclusión en el análisis.

En segundo lugar, el estudio utilizó el coeficiente de correlación de Spearman para examinar la relación entre los indicadores de endeudamiento y rentabilidad. Este enfoque no paramétrico fue apropiado considerando la naturaleza de los datos y permitió identificar asociaciones relevantes entre variables clave. Si bien el énfasis del análisis se centró en la interpretación de la fuerza y dirección de dichas relaciones, el alcance del estudio no se orientó hacia pruebas de inferencia estadística en esta etapa, dado que el objetivo era explorar patrones dentro de un grupo definido y relevante del sector. No obstante, los hallazgos constituyen una base empírica valiosa que puede ser fortalecida en futuras investigaciones mediante técnicas complementarias y muestras ampliadas.

Estas consideraciones no afectan la validez interna de los resultados, los cuales son consistentes con la literatura previa y con la dinámica observada en el sector durante el periodo analizado. Se recomienda que investigaciones posteriores avancen hacia modelos más robustos de inferencia estadística, incorporando pruebas de significancia y análisis multivariado para profundizar en la comprensión del fenómeno.

5.3. Futuras líneas de investigación

Las implicaciones y las limitaciones de este estudio abren nuevas avenidas para la investigación futura en el sector, entre las que se destacan las siguientes temáticas:

- Determinantes del Endeudamiento y su Impacto en la Rentabilidad de Empresas Petroleras Ecuatorianas: Un Análisis de Regresión y Causalidad.
- Impacto de las Fluctuaciones del Precio del Petróleo y el Marco Regulatorio en el Desempeño Financiero de las Empresas Petroleras en Ecuador.
- Análisis Comparativo entre el Sector Petrolero y otras Industrias Estratégicas en Ecuador.
- Análisis de la Influencia de Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG) en la Rentabilidad y la Estrategia de Endeudamiento de Empresas del Sector Petrolero en Ecuador.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abubakar, A. (2020). Open Journals of Management Science (OJMS) Financial Leverage and Financial Performance of Oil and Gas Companies in Nigeria. *Open Journals of Management Science*, 1(1), 28–44.
www.openjournalsnigeria.org.ng
- Abubakar, A., & Anyonje, S. (2025). Financial Leverage and Corporate Financial Performance: A Comprehensive Review. *East African Finance Journal*, 4(2), 34–54. <https://doi.org/10.59413/eafj/v4.i2.3>
- Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífera. (1978). *Ley de Hidrocarburos, Registro Oficial 160, 11-I-2023*. 45(711), 1–51.
https://www.geoenergia.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2023/07/17_Ley_Hidrocarburos.pdf
- Alarussi, A. S. A. (2021). Financial ratios and efficiency in Malaysian listed companies. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 116–135.
<https://doi.org/10.1108/ajeb-06-2020-0014>
- Arias, F. (2023). Investigación documental, investigación bibliométrica y revisiones sistemáticas. *Revista Electrónica de Humanidades, Educación y Comunicación Social*, 11(1), 1–14. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9489470>
- Balza, L., Carvajal, P., Madrigal, M., Montanez, L., & Sucre, C. (2023). La crisis de los precios de petróleo ante el COVID-19: Recomendaciones de política para el sector energético - Energía para el Futuro. *Banco Interamericano de Desarrollo BID*, 1–12. <https://blogs.iadb.org/energia/es/la-crisis-de-los-precios-de-petroleo-ante-el-covid-19-recomendaciones-de-politica-para-el-sector-energetico/>
- Banco Central del Ecuador. (2020). Evaluación impacto macroeconómico del covid - 19 en la economía ecuatoriana. In *Banco Central del Ecuador* (Vol. 145).
https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/ImpMacCovid_122020.pdf
- Banco Mundial. (2023). *Perspectivas económicas mundiales: América Latina y el Caribe*. 1–2.
<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c7292ee84f0635b28721419e3b367d0e-0350012023/related/GEP-January-2023-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

- Becerra, J., Jaramillo Carmen, Astudillo, P., & Cajas, F. (2021). Análisis de Estados Financieros, como enfoque en la toma de decisiones, en épocas de pandemia, basado en sistemas informáticos. *Iberian Journal of Information Systems and Technologies, February 2022*, 16–26.
- Burgos, M. (2025). Empresas estatales y desarrollo : El caso de YPF. *Revista Estado y Políticas Públicas* N° 23, 127–147.
https://revistaeypp.flacso.org.ar/files/revistas/1730418552__127-147.pdf
- Cabrera, M. (2019). Introducción a las fuentes de información. *Research Gate, August 2006*.
https://www.researchgate.net/publication/50839717_Introduccion_a_las_fuentes_de_informacion#references
- Cardozo, A. N., Minga, J., Akintui, J. P., & Puican, V. H. (2023). Corporate indebtedness and profitability of a private school listed on the Lima Stock Exchange (LSE). *Sapienza: International Journal of Interdisciplinary Studies*, 4(1), e23001.
<https://journals.sapienzaeditorial.com/index.php/SIJIS/article/view/597>
- Castro, V., & De La Torre, C. (2024). *Investigación & Negocios* 5 - 10. 113–122.
<https://revistas.usfx.bo/investigacionynegocios/index.php/revista/article/view/298/227>
- CEPAL. (2022). Repercusiones en América Latina y el Caribe de la guerra en Ucrania: ¿cómo enfrentar esta nueva crisis? *Revista Comisión Económica Para América y El Caribe (CEPAL)*, 1–26.
https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47912/S2200419_es.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- Chávez, N., & Lee, P. C. (2019). Lo que el poder se llevó: la geoeconomía de los recursos energéticos entre China y América Latina. *Estado & Comunes, Revista de Políticas y Problemas Públicos*, 2(9), 211–227.
https://doi.org/10.37228/estado_comunes.v2.n9.2019.126
- Contreras, N., & Díaz, E. (2015). Estructura financiera y rentabilidad: origen, teorías y definiciones. *Revista Valor Contable*, 2(1), 35-44.
- Córdoba Padilla, M. (2016). *Gestión financiera* (2 ed. ed.). Ecoe Ediciones. Obtenido de <https://elibro-net.uta.lookproxy.com/es/ereader/uta/126525>
- Corporate Finance Institute. (2020). *Financial Ratios*.
<https://corporatefinanceinstitute.com/assets/CFI-Financial-Ratios-Cheat-Sheet->

eBook.pdf

- Corte Constitucional del Ecuador. (2016). *Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, Registro Oficial, Suplemento, No. 463*. 3(2), 91–102.
- Corte Constitucional del Ecuador. (2023). *Dictamen No. 6-22-CP/23*. 6, 53.
http://esacc.corteconstitucional.gob.ec/storage/api/v1/10_DWL_FL/e2NhenBldGE6J3RyYW1pdGUUnLHV1aWQ6JzYwMjJlYzclLWVlYzctNDNjYi05MjJlLWUyOTVhN2I4OTBjMy5wZGYnfQ==
- Cortés, J. (2018). Clasificación de los riesgos financieros. *Mercados y Negocios*.
Obtenido de <https://www.redalyc.org/journal/5718/571864088006/html/>
- Cunuhay, L., Andrade, J., Cando, J., & Tualombo, M. (2019). Análisis Financiero del Ecuador. *Observatorio de La Economía Latinoamericana*, 1–21.
<https://www.eumed.net/rev/oel/2019/05/analisis-financiero-ecuador.html>
- Delmas, M. A., Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2019). Understanding the Role of the Corporation in Sustainability Transitions. *Organization and Environment*, 32(2), 87–97. <https://doi.org/10.1177/1086026619848255>
- Echeverri, D. (2020). Análisis del Caso Ecopetrol: Errores y aciertos en la búsqueda de una gestión eficaz. *Primer Nombre*. <https://primernombre.com/wp-content/uploads/2021/07/ANALISIS-DEL-CASO-ECOPETROL-ERRORES-Y-ACIERTOS-EN-LA-BUSQUEDA-DE-UNA-GESTION-EFICAZ.pdf>
- Erawati, T., & Ramadhani, D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Variabilitas Harga Pokok Penjualan, Likuiditas, dan Laba Sebelum Pajak Terhadap Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan: *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1436–1447.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.2129>
- Fraenkel, J., Wallen, N., & Hyun, H. (2015). How to design and evaluate research in education. In *Sustainability (Switzerland)* (9th ed, Vol. 11, Issue 1). Mc Graw Hill. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbe.co.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Gardner, J., & Olden, B. (2023). Cash management and debt management: two sides of the same coin? *Public Financial Management and Its ...*, 283–310.
<https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=X1kZEAAAQBAJ&oi=fnd&p>

g=PA283&dq=%22cash+management%22+%22and+cost%22+efficiency&ots=208v9mGljQ&sig=npk9tAe4UF_tVUjlQqiopmFW3Zc

- Gutiérrez, H., Morán, C., & Posas, R. (2019). Determinants of capital structure: An empirical study of the manufacturing sector at Ecuador. *Contaduría y Administración*, 64(2), 1–18. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1848>
- Gutiérrez Ponce, H., Morán Montalvo, C., & Posas Murillo, R. (2018). Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador. *Contaduría y Administración*, 64(2), 104. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1848>
- Hakura, D. (2020). ¿Qué es la sostenibilidad de la deuda? *Finanzas & Desarrollo*, 60–61. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2020/09/pdf/que-es-sostenibilidad-deuda-esencial.pdf>
- Hernández, J. M., Powell, A., & Valencia, O. M. (2023). La sostenibilidad de la deuda: más importante que nunca. In *Lidiar con la Deuda: Menos riesgo para más crecimiento en América Latina y el Caribe*. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Lidiar-con-la-deuda-menos-riesgo-para-mas-crecimiento-en-America-Latina-y-el-Caribe.pdf>
- Hofstrand, D. (2019). Understanding Profitability. *Iowa State University Extension and Outreach*, December, 1–5. <https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c3-24.html>
- Instituto de Estudios Estratégicos de Petróleo, G. N. y B. (Ineep). (2020). *Transición energética, estrategias nacionales y empresas petroleras: ¿cuáles son sus impactos sobre los trabajadores?* <https://www.fes.de>
- International Energy Agency. (2020). Oil 2020 - Analysis and forecast to 2025. In *International Energy Agency (IEA)* (Vol. 1). <https://www.iea.org/reports/renewables-2020>
- International Monetary Fund. (2024). *Reducing Vulnerabilities to The Global Energy Transition towards a Low-Carbon Economy*. 48–54. <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/002/2024/358/article-A007-en.pdf>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and*

- Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Koeda, J. (2008). A debt overhang model for low-income countries. *IMF Staff Papers*, 55(4), 654–678. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2008.13>
- Krugman, P. (1988). Market-Based Debt-Reduction Schemes. *NBER Working Paper No. W2587*, 2587, 1–43. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=238157
- Makwana, D., Engineer, P., Dabhi, A., & Chudasama, H. (2023). Sampling methods in research: A review. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 7(3), 762–768. <https://www.researchgate.net/publication/371985656>
- Mejía, N. (2021). Administración financiera como disciplina en organizaciones empresariales. *Revista Global Negotium*, 4(1), 34–60. <https://doi.org/10.53485/rgn.v4i1.160>
- Ministerio de Hidrocarburos. (2018). *Reglamento de Operaciones Hidrocarburíferas*. 1–58. <https://www.gob.ec/sites/default/files/regulations/2018-10/Reglamento-de-operaciones-hidrocarburiferas.pdf>
- Murillo, D. A. A., Hernández, D. F. S., & Fernández, D. C. G. (2022). El Análisis Financiero como una herramienta para la Gestión Financiera de las Pyme. *IJRDO - Journal of Business Management*, 8(3), 1–7. <https://doi.org/10.53555/bm.v8i3.4927>
- Mutai, N. C., Cuong, N. M., Dervishaj, V., Kiarie, J. W., Misango, P., Ibeh, L., Popoola, O. M., & Lallmahamood, M. (2024). Examining the sustainability of African debt owed to China in the context of debt-trap diplomacy. *Scientific African*, 24(March), 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.sciaf.2024.e02164>
- Nguyen, V. H., Nguyen, T. T. C., Nguyen, V., & Do, D. T. (2021). Internal Factors Affecting Firm Performance: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance*, 8(5), 303–314. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0303>
- Niknami, R. (2024). European Union Energy Sanctions against Russian Federation and Its Impact on their Trade System (2022-2024). *Central Eurasia Studies*, 17(1), 363–390. <https://doi.org/10.22059/jcep.2024.379436.450236>
- Nisa, M., & Khalid, F. (2024). Impact of Infrastructure on Economic Growth: A Comparative Analysis of Developed and Developing Countries. *Journal of*

- Asian Development Studies*, 13(1), 1161–1173.
<https://doi.org/10.62345/jads.2024.13.1.95>
- Oluwatosin, V. (2023). A Review on Primary Sources of Data and Secondary Sources of Data. *European Journal of Education and Pedagogy*, 2(3), 1–7.
www.ej-edu.org[doi:http://dx.doi.org/19810.21091/](http://dx.doi.org/19810.21091/)
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2025). Global Debt Report 2025: Financing Growth in a Challenging Debt Market Environment. In *OECD Publishing*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1787/8ee42b13-en>
- Organización de Países Exportadores de Petróleo. (2024). *OPEP*. Obtenido de https://www.opec.org/opec_web/en/
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2020). *Perspectivas económicas de América Latina 2020*.
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/es/publications/reports/2020/09/latin-american-economic-outlook-2020_a260df33/f2fdced2-es.pdf
- Pafadnam, A. (2024). How does implementing the Extractive Industries Transparency Initiative (EITI) affect economic growth? Evidence from developing countries. *European Journal of Political Economy*, 85(July), 1–29.
<https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2024.102584>
- Peng, Y., Li, J., & Yi, J. X. (2019). International Oil Companies' Low-Carbon Strategies: Confronting the Challenges and Opportunities of Global Energy Transition. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 237(4), 1–7. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/237/4/042038>
- Pirani, S. A. (2024). Navigating the Complexity of Sample Size Determination for Robust and Reliable Results. *International Journal of Multidisciplinary Research & Reviews*, 3(2), 73–86. <https://doi.org/10.56815/ijmrr.v3i2.2024/73-86>
- Poicón, P. (2025). *Determinantes internos y externos de la rentabilidad de la empresa ICR Consultores de Piura , periodo 2021-2023*. 12, 3122–3148.
https://www.researchgate.net/publication/390515361_Determinantes_internos_y_externos_de_la_rentabilidad_de_la_empresa_ICR_Consultores_de_Piura_periodo_2021-2023
- Rashid, C. (2021). The efficiency of financial ratios analysis to evaluate company's profitability. *Global Economics and Business*, 2, 119–132.

- https://www.researchgate.net/profile/Chnar-Rashid/publication/348686551_THE_EFFICIENCY_OF_FINANCIAL_RATIOS_ANALYSIS_TO_EVALUATE_COMPANY'S_PROFITABILITY/links/600ad9df92851c13fe2b24ba/THE-EFFICIENCY-OF-FINANCIAL-RATIOS-ANALYSIS-TO-EVALUATE-COMPANYS-PROFITA
- Reinhart, C. M., Reinhart, V. R., & Rogoff, K. S. (2012). Public debt overhangs: Advanced-economy episodes since 1800. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 69–86. <https://doi.org/10.1257/jep.26.3.69>
- Rodríguez, D., & López, F. (2019). Efectos de la incertidumbre de los precios del petróleo en el crecimiento económico de México. *Investigación Económica*, 78(309), 80. <https://doi.org/10.22201/fe.01851667p.2019.309.70120>
- Sachs, J. D. (1989). Introduction to "Developing Country Debt and the World Economy. In *Developing Country Debt and the World Economy*. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c7517/c7517.pdf>
- Sampieri, R., Collado, C., & Lucio, P. (1996). Metodología de la investigación. In *Edición McGraw-Hill*. http://www.academia.edu/download/38758233/sampieri-et-al-metodologia-de-la-investigacion-4ta-edicion-sampieri-2006_ocr.pdf
- Shapiro, S., & Wilk, M. (1965). An Analysis of Variance Test for Normality (Complete Samples). *Biometrika*, 52(3/4), 591. <https://doi.org/10.2307/2333709>
- Spitsin, V., Ryzhkova, M., Spitsina, L., & Leonova, V. (2024). Post-recession business growth: impact on ROE in the long and short term. *Retos (Ecuador)*, 14(28), 293–310. <https://doi.org/10.17163/ret.n28.2024.07>
- Stickney, C. P., Weil, R. L., Schipper, K., & Francis, J. (2010). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses, 13 ed. (Kindle)*.
- Stobierski, T. (2019). Financial Statement Analysis: The Basics for Non-Accountants. In *Manager's Toolkit: The 13 Skills Managers Need to Succeed*. Harvard Business School.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2025). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Obtenido de Supercías: <https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/>
- Tapia, E., & Mena, L. (2024). La gestión administrativa y la rentabilidad financiera en empresas de servicios petroleros del Ecuador. *Journal Scientific MQRInvestigar*, 887-917. Obtenido de <https://www.investigarmqr.com/ojs/index.php/mqr/article/download/1507/4992/5982>

- Tharwani, N., & Agarwal, P. D. (2023). *International Journal of Research Publication and Reviews Dividend Disbursement and Profit Management in a Company*. 4(12), 2641–2644.
<https://ijrpr.com/uploads/V4ISSUE12/IJRPR20419.pdf>
- Torres, W. (2021). Ecuador necesita USD 10.000 millones para duplicar producción petrolera . *Primicias*. Obtenido de <https://www.primicias.ec/noticias/economia/guillermo-lasso-produccion-petrolera/>
- Tulsian, D. M. (2014). Profitability Analysis (A comparative study of SAIL & TATA Steel). *IOSR Journal of Economics and Finance*, 3(2), 19–22.
<https://doi.org/10.9790/5933-03211922>
- Viscidi, L. (2019). Turmoil in South America and the Impact on Energy Markets. In *Istituto Affari Internazionali*. <https://www.iai.it/sites/default/files/iaip1926.pdf>
- Zambrano, F., Rivera, C., Quimi, D., & Flores, E. (2021). Factores explicativos de la rentabilidad de las microempresas: Un estudio aplicado al sector comercio. *INNOVA Research Journal*, 6(3.2), 63–78.
<https://doi.org/10.33890/innova.v6.n3.2.2021.1974>
- Zambrano, H., Santistevan, J., & Ureta, M. (2023). Análisis de indicadores de desempeño financiero de la empresa ecuatoriana de balanceados Coprobalan S. A. Obtenido de http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2528-79072023000200128
- Zhang, X. (2023). Understanding the Importance and Profitability Impact of Debt to Equity Ratio on Companies. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 7(1), 420–428. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/7/20230218>

ANEXOS

Anexo 1. *Ficha de observación de indicadores financieros de endeudamiento en las grandes empresas*

ANDES PETROLEUM ECUADOR LTD.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$ 212.159.611,00	\$ 126.991.712,00	\$ 202.603.849,00	\$ 312.681.037,27	\$ 213.998.244,00
		(*) Patrimonio	\$ 306.308.877,00	\$ 325.715.618,00	\$ 244.265.168,00	\$ 124.692.581,97	\$ 211.421.302,00
		(=) Nivel de Endeudamiento	69,26%	38,99%	82,94%	250,76%	101,22%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$ 124.000.359,00	\$ -20.520.471,60	\$ 167.887.463,50	\$ 288.424.378,19	\$ 191.704.726,00
		(/) Gastos Financieros	\$ 917.854,78	\$ 1.347.043,49	\$ 983.932,61	\$ 3.196.868,29	\$ 6.376.843,00
		(=) Cobertura de intereses	13509,80%	-1523,37%	17062,90%	9022,09%	3006,26%
	Apalancamiento	Activo Total	\$ 518.468.488,00	\$ 452.707.330,00	\$ 446.869.017,00	\$ 437.373.619,24	\$ 425.419.546,00
		(/) Patrimonio	\$ 306.308.877,00	\$ 325.715.618,00	\$ 244.265.168,00	\$ 124.692.581,97	\$ 211.421.302,00
		(=) Apalancamiento	169,26%	138,99%	182,94%	350,76%	201,22%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,49	0,08	0,77	2,29	0,76

	(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,29	0,06	0,42	0,65	0,38
	(=) Apalancamiento financiero	169,26%	138,99%	182,94%	350,76%	201,22%
Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$ 917.854,78	\$ 1.347.043,49	\$ 983.932,61	\$ 3.196.868,29	\$ 6.376.843,00
	(/) Ventas	\$ 446.923.786,00	\$ 226.881.416,00	\$ 422.723.369,00	\$ 563.335.259,71	\$ 401.929.278,00
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,21%	0,59%	0,23%	0,57%	1,59%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$ 135.758.570,00	\$ 58.730.609,50	\$ 125.208.673,00	\$ 200.706.141,64	\$ 91.706.407,00
	(/) Pasivo Total	\$ 212.159.611,00	\$ 126.991.712,00	\$ 202.603.849,00	\$ 312.681.037,27	\$ 213.998.244,00
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	63,99%	46,25%	61,80%	64,19%	42,85%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$ 76.401.041,00	\$ 68.261.102,50	\$ 77.395.176,00	\$ 111.974.895,63	\$ 122.291.837,00
	(/) Pasivo Total	\$ 212.159.611,00	\$ 126.991.712,00	\$ 202.603.849,00	\$ 312.681.037,27	\$ 213.998.244,00
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	36,01%	53,75%	38,20%	35,81%	57,15%

CRS RESOURCES (ECUADOR) LIMITED							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$17.997.833,02	\$12.353.144,33	\$13.319.186,05	\$7.539.126,43	\$779.251,79
		(*) Patrimonio	\$181.804.297,65	\$179.120.958,58	\$186.059.727,26	\$186.269.230,38	\$195.657.147,04
		(=) Nivel de Endeudamiento	9,90%	6,90%	7,16%	4,05%	0,40%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$11.328.023,21	\$-8.201.233,90	\$-2.169.178,70	\$-2.393.679,95	\$-9.318.043,34
		(/) Gastos Financieros	\$487.604,01	\$367.612,44	\$ -	\$70.669,08	\$ -
		(=) Cobertura de intereses	2323,20%	-2230,95%	0,00%	-3387,17%	0,00%
	Apalancamiento	Activo Total	\$199.802.130,67	\$191.474.102,91	\$199.378.913,31	\$193.808.356,81	\$196.436.398,83
		(/) Patrimonio	\$181.804.297,65	\$179.120.958,58	\$186.059.727,26	\$186.269.230,38	\$195.657.147,04
		(=) Apalancamiento	109,90%	106,90%	107,16%	104,05%	100,40%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,06	-0,01	0,03	0,00	-0,05
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,05	-0,01	0,03	0,00	-0,05
		(=) Apalancamiento financiero	109,90%	106,90%	107,16%	104,05%	100,40%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$487.604,01	\$367.612,44	\$ -	\$70.669,08	\$ -
	(/) Ventas	\$27.566.496,89	\$15.490.687,60	\$24.782.647,40	\$26.531.600,37	\$6.652.873,75
	(=) Impacto de la Carga Financiera	1,77%	2,37%	0,00%	0,27%	0,00%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$8.842.048,67	\$7.697.017,13	\$9.986.128,50	\$5.840.569,96	\$138.979,31
	(/) Pasivo Total	\$17.997.833,02	\$12.353.144,33	\$13.319.186,05	\$7.539.126,43	\$779.251,79
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	49,13%	62,31%	74,98%	77,47%	17,83%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$9.155.784,35	\$4.656.127,20	\$3.333.057,55	\$1.698.556,47	\$640.272,48
	(/) Pasivo Total	\$17.997.833,02	\$12.353.144,33	\$13.319.186,05	\$7.539.126,43	\$779.251,79
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	50,87%	37,69%	25,02%	22,53%	82,17%

ENAP SIPETROL S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$229.757.750,40	\$187.805.456,24	\$251.109.125,51	\$235.109.005,85	\$216.056.519,42
		(*) Patrimonio	\$85.866.123,60	\$161.685.870,20	\$72.564.396,59	\$155.637.708,95	\$239.119.474,70
		(=) Nivel de Endeudamiento	267,58%	116,15%	346,05%	151,06%	90,36%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$123.772.203,20	\$117.507.036,32	\$103.771.897,60	\$132.828.672,50	\$130.508.894,75
		(/) Gastos Financieros	\$558.808,28	\$862.105,79	\$627.555,38	\$517.105,47	\$925.731,51
		(=) Cobertura de intereses	22149,31%	13630,23%	16535,89%	25686,96%	14097,92%
	Apalancamiento	Activo Total	\$315.623.874,00	\$349.491.326,44	\$323.673.522,10	\$390.746.714,80	\$455.175.994,12
		(/) Patrimonio	\$85.866.123,60	\$161.685.870,20	\$72.564.396,59	\$155.637.708,95	\$239.119.474,70
		(=) Apalancamiento	367,58%	216,15%	446,05%	251,06%	190,36%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	1,22	0,62	1,21	0,71	0,46
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,33	0,29	0,27	0,28	0,24
		(=) Apalancamiento financiero	367,58%	215,72%	443,19%	251,06%	190,36%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$558.808,28	\$862.105,79	\$627.555,38	\$517.105,47	\$925.731,51
	(/) Ventas	\$192.249.076,00	\$190.023.566,00	\$193.716.226,00	\$236.431.829,50	\$249.874.527,16
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,29%	0,45%	0,32%	0,22%	0,37%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$223.143.007,67	\$179.934.149,35	\$244.861.533,20	\$227.176.827,69	\$207.698.385,70
	(/) Pasivo Total	\$229.757.750,40	\$187.805.456,24	\$251.109.125,51	\$235.109.005,85	\$216.056.519,42
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	97,12%	95,81%	97,51%	96,63%	96,13%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$6.614.742,73	\$7.871.306,89	\$6.247.592,31	\$7.932.178,16	\$8.358.133,72
	(/) Pasivo Total	\$229.757.750,40	\$187.805.456,24	\$251.109.125,51	\$235.109.005,85	\$216.056.519,42
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	2,88%	4,19%	2,49%	3,37%	3,87%

ERINCORP S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$251.086,39	\$226.285,32	\$427.361,20	\$2.008.490,38	\$1.323.119,15
		(*) Patrimonio	\$218.436,11	\$249.380,87	\$2.684.871,00	\$2.709.554,08	\$2.753.872,22
		(=) Nivel de Endeudamiento	114,95%	90,74%	15,92%	74,13%	48,05%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$76.098,36	\$-4.892.010,09	\$14.926,99	\$58.645,84	\$93.562,55
		(/) Gastos Financieros	\$7.051,50	\$ -	\$5.324,06	\$18.598,63	\$30.002,45
		(=) Cobertura de intereses	1079,18%	0,00%	280,37%	315,32%	311,85%
	Apalancamiento	Activo Total	\$469.522,50	\$475.666,19	\$3.112.232,20	\$4.718.044,46	\$4.076.991,37
		(/) Patrimonio	\$218.436,11	\$249.380,87	\$2.684.871,00	\$2.709.554,08	\$2.753.872,22
		(=) Apalancamiento	214,95%	190,74%	115,92%	174,13%	148,05%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,27	-19,62	0,00	0,01	0,02
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,13	-10,28	0,00	0,01	0,01
		(=) Apalancamiento financiero	214,67%	190,74%	87,51%	174,13%	148,05%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$7.051,50	\$ -	\$5.324,06	\$18.598,63	\$30.002,45
	(/) Ventas	\$6.109.196,46	\$5.621.661,15	\$8.468.472,53	\$12.795.026,75	\$9.418.147,02
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,12%	0,00%	0,06%	0,15%	0,32%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$181.819,26	\$215.150,67	\$324.361,20	\$1.905.490,38	\$1.220.119,15
	(/) Pasivo Total	\$251.086,39	\$226.285,32	\$427.361,20	\$2.008.490,38	\$1.323.119,15
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	72,41%	95,08%	75,90%	94,87%	92,22%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$69.267,13	\$11.134,65	\$103.000,00	\$103.000,00	\$103.000,00
	(/) Pasivo Total	\$251.086,39	\$226.285,32	\$427.361,20	\$2.008.490,38	\$1.323.119,15
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	27,59%	4,92%	24,10%	5,13%	7,78%

HILONG OIL SERVICE & ENGINEERING ECUADOR CIA. LTDA.

Tabla de Indicadores Financieros

Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$43.889.089,97	\$49.248.359,08	\$40.215.543,16	\$45.384.657,62	\$35.025.813,60
		(*) Patrimonio	\$10.514.521,75	\$5.566.376,29	\$5.990.300,54	\$12.413.470,65	\$13.843.310,97
		(=) Nivel de Endeudamiento	417,41%	884,75%	671,34%	365,61%	253,02%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$1.343.314,74	\$-4.649.518,58	\$-1.895.128,35	\$1.675.897,86	\$2.300.640,31
		(/) Gastos Financieros	\$79.345,92	\$71.790,93	\$31.771,03	\$206.457,88	\$137.302,77
		(=) Cobertura de intereses	1692,99%	-6476,47%	-5964,96%	811,74%	1675,60%
	Apalancamiento	Activo Total	\$54.403.611,72	\$54.814.735,37	\$46.205.843,70	\$57.798.128,27	\$48.869.124,57
		(/) Patrimonio	\$10.514.521,75	\$5.566.376,29	\$5.990.300,54	\$12.413.470,65	\$13.843.310,97
		(=) Apalancamiento	517,41%	984,75%	771,34%	465,61%	353,02%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,10	-0,84	0,10	0,28	0,17
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,02	-0,09	0,01	0,06	0,05
		(=) Apalancamiento financiero	517,41%	986,65%	771,34%	465,61%	353,02%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$79.345,92	\$71.790,93	\$31.771,03	\$206.457,88	\$137.302,77
	(/) Ventas	\$36.178.388,80	\$10.730.005,60	\$28.875.784,00	\$37.249.172,89	\$41.595.937,49
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,22%	0,67%	0,11%	0,55%	0,33%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$6.740.425,68	\$3.829.809,19	\$11.163.583,10	\$14.027.339,65	\$12.022.073,90
	(/) Pasivo Total	\$43.889.089,97	\$49.248.359,08	\$40.215.543,16	\$45.384.657,62	\$35.025.813,60
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	15,36%	7,78%	27,76%	30,91%	34,32%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$37.148.664,29	\$45.418.549,89	\$29.051.960,06	\$31.357.317,97	\$23.003.739,70
	(/) Pasivo Total	\$43.889.089,97	\$49.248.359,08	\$40.215.543,16	\$45.384.657,62	\$35.025.813,60
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	84,64%	92,22%	72,24%	69,09%	65,68%

PCR-ECUADOR S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$22.452.124,30	\$22.246.640,18	\$25.201.024,04	\$46.872.485,72	\$88.905.173,27
		(*) Patrimonio	\$23.409.730,53	\$25.568.910,80	\$38.431.485,46	\$35.056.336,52	\$28.363.115,12
		(=) Nivel de Endeudamiento	95,91%	87,01%	65,57%	133,71%	313,45%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$13.144.016,29	\$2.632.265,94	\$13.631.453,94	\$16.251.001,78	\$15.999.637,24
		(/) Gastos Financieros	\$901.413,50	\$1.186.274,97	\$1.144.038,14	\$1.032.497,31	\$1.933.674,26
		(=) Cobertura de intereses	1458,16%	221,89%	1191,52%	1573,95%	827,42%
	Apalancamiento	Activo Total	\$45.861.854,83	\$47.815.550,98	\$63.632.509,50	\$81.928.822,24	\$117.268.288,39
		(/) Patrimonio	\$23.409.730,53	\$25.568.910,80	\$38.431.485,46	\$35.056.336,52	\$28.363.115,12
		(=) Apalancamiento	195,91%	187,01%	165,57%	233,71%	413,45%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,58	0,08	0,33	0,44	0,91
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,30	0,04	0,20	0,19	0,22
		(=) Apalancamiento financiero	195,91%	177,88%	165,57%	233,71%	413,45%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$901.413,50	\$1.186.274,97	\$1.144.038,14	\$1.032.497,31	\$1.933.674,26
	(/) Ventas	\$40.645.864,90	\$26.130.223,20	\$44.103.124,00	\$45.969.564,19	\$69.837.460,76
	(=) Impacto de la Carga Financiera	2,22%	4,54%	2,59%	2,25%	2,77%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$9.834.554,28	\$10.025.823,62	\$13.747.735,63	\$13.239.280,61	\$29.319.507,35
	(/) Pasivo Total	\$22.452.124,30	\$22.246.640,18	\$25.201.024,04	\$46.872.485,72	\$88.905.173,27
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	43,80%	45,07%	54,55%	28,25%	32,98%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$12.617.570,02	\$12.220.816,56	\$11.453.288,41	\$33.633.205,11	\$59.585.665,92
	(/) Pasivo Total	\$22.452.124,30	\$22.246.640,18	\$25.201.024,04	\$46.872.485,72	\$88.905.173,27
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	56,20%	54,93%	45,45%	71,75%	67,02%

PETROLIA ECUADOR S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$77.098.602,55	\$72.387.119,94	\$59.212.017,09	\$18.736.957,09	\$19.162.998,15
		(*) Patrimonio	\$43.439.152,20	\$7.828.614,84	\$49.188.386,94	\$20.213.422,53	\$1.563.873,83
		(=) Nivel de Endeudamiento	177,49%	924,65%	120,38%	92,70%	1225,35%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$-15.125.969,00	\$-56.866.608,49	\$-6.645.201,08	\$-8.841.575,16	\$-5.715.884,40
		(/) Gastos Financieros	\$ -	\$52.600,21	\$ -	\$ -	\$ -
		(=) Cobertura de intereses	0,00%	-108110,99%	0,00%	0,00%	0,00%
	Apalancamiento	Activo Total	\$120.537.754,75	\$80.215.734,78	\$108.400.404,03	\$38.950.379,62	\$20.726.871,98
		(/) Patrimonio	\$43.439.152,20	\$7.828.614,84	\$49.188.386,94	\$20.213.422,53	\$1.563.873,83
		(=) Apalancamiento	277,49%	1024,65%	220,38%	192,70%	1325,35%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,12	-4,08	0,84	1,83	0,05
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,04	-0,40	0,38	0,95	0,00
		(=) Apalancamiento financiero	277,49%	1024,65%	220,38%	192,70%	1325,35%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$ -	\$52.600,21	\$ -	\$ -	\$ -
	(/) Ventas	\$65.117.742,80	\$36.953.631,50	\$65.427.366,10	\$86.605.131,61	\$6.210.930,48
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,00%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$29.110.331,91	\$29.564.706,30	\$27.401.023,64	\$18.736.957,09	\$1.381.754,05
	(/) Pasivo Total	\$77.098.602,55	\$72.387.119,94	\$59.212.017,09	\$18.736.957,09	\$19.162.998,15
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	37,76%	40,84%	46,28%	100,00%	7,21%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$47.988.270,64	\$42.822.413,64	\$31.810.993,45	\$ -	\$17.781.244,10
	(/) Pasivo Total	\$77.098.602,55	\$72.387.119,94	\$59.212.017,09	\$18.736.957,09	\$19.162.998,15
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	62,24%	59,16%	53,72%	0,00%	92,79%

PETROORIENTAL S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$185.177.629,48	\$167.221.360,90	\$161.095.497,49	\$172.671.121,02	\$145.785.722,00
		(*) Patrimonio	\$39.304.983,20	\$33.426.012,30	\$79.974.914,30	\$141.279.324,25	\$163.331.261,00
		(=) Nivel de Endeudamiento	471,13%	500,27%	201,43%	122,22%	89,26%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$1.272.762,82	\$-27.535.587,90	\$13.230.540,75	\$97.989.195,36	\$33.546.092,00
		(/) Gastos Financieros	\$ -	\$ -	\$ -	\$339.588,90	\$338.047,00
		(=) Cobertura de intereses	0,00%	0,00%	0,00%	28855,24%	9923,50%
	Apalancamiento	Activo Total	\$224.482.612,68	\$200.647.373,20	\$241.070.411,79	\$313.950.445,27	\$309.116.983,00
		(/) Patrimonio	\$39.304.983,20	\$33.426.012,30	\$79.974.914,30	\$141.279.324,25	\$163.331.261,00
		(=) Apalancamiento	571,13%	600,27%	301,43%	222,22%	189,26%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,86	-0,18	0,46	0,61	0,18
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,15	-0,03	0,15	0,27	0,09
		(=) Apalancamiento financiero	571,13%	600,27%	301,43%	222,22%	189,26%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$ -	\$ -	\$ -	\$339.588,90	\$338.047,00
	(/) Ventas	\$49.795.281,00	\$31.753.300,10	\$66.552.966,90	\$214.963.483,88	\$145.267.132,00
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,23%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$173.376.417,00	\$156.090.474,00	\$149.651.351,81	\$158.857.769,31	\$134.537.368,00
	(/) Pasivo Total	\$185.177.629,48	\$167.221.360,90	\$161.095.497,49	\$172.671.121,02	\$145.785.722,00
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	93,63%	93,34%	92,90%	92,00%	92,28%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$11.801.212,48	\$11.130.886,90	\$11.444.145,68	\$13.813.351,71	\$11.248.354,00
	(/) Pasivo Total	\$185.177.629,48	\$167.221.360,90	\$161.095.497,49	\$172.671.121,02	\$145.785.722,00
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	6,37%	6,66%	7,10%	8,00%	7,72%

PETRORIVA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$16.886.175,59	\$15.627.635,15	\$19.467.228,18	\$35.398.322,41	\$120.662,37
		(*) Patrimonio	\$15.123.864,28	\$18.728.615,08	\$27.041.277,70	\$30.826.516,70	\$8.083.862,19
		(=) Nivel de Endeudamiento	111,65%	83,44%	71,99%	114,83%	1,49%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$10.859.639,62	\$3.631.656,79	\$11.951.531,92	\$15.436.168,90	\$5.795.315,08
		(/) Gastos Financieros	\$487.953,01	\$591.020,76	\$504.856,41	\$491.231,27	\$230.294,49
		(=) Cobertura de intereses	2225,55%	614,47%	2367,31%	3142,34%	2516,48%
	Apalancamiento	Activo Total	\$32.010.039,87	\$34.356.250,23	\$46.508.505,88	\$66.224.839,11	\$8.204.524,56
		(/) Patrimonio	\$15.123.864,28	\$18.728.615,08	\$27.041.277,70	\$30.826.516,70	\$8.083.862,19
		(=) Apalancamiento	211,65%	183,44%	171,99%	214,83%	101,49%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,76	0,18	0,43	0,48	0,69
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,36	0,10	0,25	0,23	0,68
		(=) Apalancamiento financiero	211,65%	183,44%	171,99%	214,83%	101,49%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$487.953,01	\$591.020,76	\$504.856,41	\$491.231,27	\$230.294,49
	(/) Ventas	\$32.516.689,70	\$20.881.409,00	\$35.241.770,40	\$37.310.317,22	\$15.548.808,22
	(=) Impacto de la Carga Financiera	1,50%	2,83%	1,43%	1,32%	1,48%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$7.798.292,54	\$6.508.403,69	\$10.613.259,62	\$25.020.529,62	\$120.548,76
	(/) Pasivo Total	\$16.886.175,59	\$15.627.635,15	\$19.467.228,18	\$35.398.322,41	\$120.662,37
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	46,18%	41,65%	54,52%	70,68%	99,91%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$9.087.883,05	\$9.119.231,46	\$8.853.968,56	\$10.377.792,79	\$113,61
	(/) Pasivo Total	\$16.886.175,59	\$15.627.635,15	\$19.467.228,18	\$35.398.322,41	\$120.662,37
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	53,82%	58,35%	45,48%	29,32%	0,09%

PLUSPETROL ECUADOR B.V.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$69.993.275,86	\$50.272.598,13	\$93.710.931,71	\$83.803.980,94	\$49.939.885,72
		(*) Patrimonio	\$244.510.113,00	\$246.090.017,68	\$283.112.224,29	\$276.310.617,77	\$294.396.715,69
		(=) Nivel de Endeudamiento	28,63%	20,43%	33,10%	30,33%	16,96%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$-8.751.076,94	\$-201.260,73	\$30.227.887,71	\$-8.659.653,93	\$28.639.927,75
		(/) Gastos Financieros	\$1.606.860,86	\$186.114,17	\$204.748,71	\$1.839.277,43	\$2.021.684,25
		(=) Cobertura de intereses	-544,61%	-108,14%	14763,41%	-470,82%	1416,64%
	Apalancamiento	Activo Total	\$314.503.388,86	\$296.362.615,81	\$376.823.156,00	\$360.114.598,71	\$344.336.601,41
		(/) Patrimonio	\$244.510.113,00	\$246.090.017,68	\$283.112.224,29	\$276.310.617,77	\$294.396.715,69
		(=) Apalancamiento	128,63%	120,43%	133,10%	130,33%	116,96%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	-0,01	0,00	0,15	-0,04	0,09
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	-0,01	0,00	0,11	-0,03	0,08
		(=) Apalancamiento financiero	128,63%	120,43%	133,10%	130,33%	116,96%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$1.606.860,86	\$186.114,17	\$204.748,71	\$1.839.277,43	\$2.021.684,25
	(/) Ventas	\$126.542.611,00	\$70.692.586,50	\$112.213.365,00	\$199.362.329,49	\$132.840.081,96
	(=) Impacto de la Carga Financiera	1,27%	0,26%	0,18%	0,92%	1,52%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$38.659.607,89	\$25.682.918,00	\$58.810.847,62	\$53.733.837,07	\$26.854.943,30
	(/) Pasivo Total	\$69.993.275,86	\$50.272.598,13	\$93.710.931,71	\$83.803.980,94	\$49.939.885,72
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	55,23%	51,09%	62,76%	64,12%	53,77%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$31.333.667,97	\$24.589.680,13	\$34.900.084,09	\$30.070.143,87	\$23.084.942,42
	(/) Pasivo Total	\$69.993.275,86	\$50.272.598,13	\$93.710.931,71	\$83.803.980,94	\$49.939.885,72
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	44,77%	48,91%	37,24%	35,88%	46,23%

SERVICIOS INTEGRADOS PAÑATURI S.A.

Tabla de Indicadores Financieros

Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$130.959.742,69	\$146.433.958,07	\$131.024.574,83	\$98.542.147,84	\$67.366.741,25
		(*) Patrimonio	\$-3.495.707,69	\$-6.627.686,92	\$-3.598.924,25	\$10.903.213,62	\$30.871.456,12
		(=) Nivel de Endeudamiento	-3746,30%	-2209,43%	-3640,66%	903,79%	218,22%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$-3.309.286,38	\$-1.758.848,33	\$7.440.599,76	\$24.289.302,50	\$34.800.078,88
		(/) Gastos Financieros	\$5.344.514,98	\$2.763.226,11	\$2.252.470,88	\$1.812.109,23	\$3.819.778,54
		(=) Cobertura de intereses	-61,92%	-63,65%	330,33%	1340,39%	911,05%
	Apalancamiento	Activo Total	\$127.464.035,00	\$139.806.271,15	\$127.425.650,58	\$109.445.361,46	\$98.238.197,37
		(/) Patrimonio	\$-3.495.707,69	\$-6.627.686,92	\$-3.598.924,25	\$10.903.213,62	\$30.871.456,12
		(=) Apalancamiento	-3646,30%	-2109,43%	-3540,66%	1003,79%	318,22%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	2,34	0,63	-1,24	1,78	0,86
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	-0,02	-0,01	0,05	0,19	0,31
		(=) Apalancamiento financiero	-10491,88%	-6168,14%	-2381,99%	918,11%	278,61%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$5.344.514,98	\$2.763.226,11	\$2.252.470,88	\$1.812.109,23	\$3.819.778,54
	(/) Ventas	\$12.585.212,40	\$15.458.290,10	\$35.186.668,50	\$59.668.392,56	\$63.265.468,88
	(=) Impacto de la Carga Financiera	42,47%	17,88%	6,40%	3,04%	6,04%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$129.574.761,68	\$146.017.035,56	\$130.336.027,18	\$97.840.132,86	\$66.868.998,00
	(/) Pasivo Total	\$130.959.742,69	\$146.433.958,07	\$131.024.574,83	\$98.542.147,84	\$67.366.741,25
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	98,94%	99,72%	99,47%	99,29%	99,26%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$1.384.981,01	\$416.922,51	\$688.547,65	\$702.014,98	\$497.743,25
	(/) Pasivo Total	\$130.959.742,69	\$146.433.958,07	\$131.024.574,83	\$98.542.147,84	\$67.366.741,25
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	1,06%	0,28%	0,53%	0,71%	0,74%

WAYRAENERGY S.A.S.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$55.594.017,75	\$56.581.640,03	\$57.870.632,35	\$84.062.587,19	\$76.520.176,65
		(*) Patrimonio	\$28.543.065,96	\$28.599.159,03	\$29.708.035,57	\$26.157.938,94	\$31.012.387,49
		(=) Nivel de Endeudamiento	194,77%	197,84%	194,80%	321,37%	246,74%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$75.298,10	\$4.330.954,28	\$-638.638,91	\$-3.089.834,45	\$3.225.056,45
		(/) Gastos Financieros	\$316.006,50	\$3.966.362,43	\$1.127.749,61	\$1.795.997,00	\$3.573.705,15
		(=) Cobertura de intereses	23,83%	109,19%	-56,63%	-172,04%	90,24%
	Apalancamiento	Activo Total	\$84.137.083,71	\$85.180.799,06	\$87.578.667,92	\$110.220.526,13	\$107.532.564,14
		(/) Patrimonio	\$28.543.065,96	\$28.599.159,03	\$29.708.035,57	\$26.157.938,94	\$31.012.387,49
		(=) Apalancamiento	294,77%	297,84%	294,80%	421,37%	346,74%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,00	0,02	0,04	-0,19	-0,01
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,00	0,01	0,01	-0,03	0,03
		(=) Apalancamiento financiero	294,77%	297,84%	294,80%	627,65%	-18,80%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$316.006,50	\$3.966.362,43	\$1.127.749,61	\$1.795.997,00	\$3.573.705,15
	(/) Ventas	\$14.174.723,70	\$18.768.277,70	\$20.495.300,20	\$27.342.240,83	\$33.919.320,88
	(=) Impacto de la Carga Financiera	2,23%	21,13%	5,50%	6,57%	10,54%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$55.262.202,43	\$56.217.967,75	\$30.014.979,53	\$51.622.892,98	\$36.316.324,71
	(/) Pasivo Total	\$55.594.017,75	\$56.581.640,03	\$57.870.632,35	\$84.062.587,19	\$76.520.176,65
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	99,40%	99,36%	51,87%	61,41%	47,46%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$331.815,32	\$363.672,28	\$27.855.652,82	\$32.439.694,21	\$40.203.851,94
	(/) Pasivo Total	\$55.594.017,75	\$56.581.640,03	\$57.870.632,35	\$84.062.587,19	\$76.520.176,65
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	0,60%	0,64%	48,13%	38,59%	52,54%

Anexo 2. *Ficha de observación de indicadores financieros de endeudamiento en las medianas empresas*

AMODAIMI-OIL COMPANY, S.L.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$18.954.109,90	\$16.113.004,91	\$17.099.222,72	\$8.573.768,40	\$3.450.969,92
		(*) Patrimonio	\$58.283.321,80	\$90.737.690,60	\$89.131.010,69	\$110.132.607,92	\$61.973.780,56
		(=) Nivel de Endeudamiento	32,52%	17,76%	19,18%	7,78%	5,57%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$11.328.411,80	\$-1.936.294,36	\$10.070.304,30	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
		(/) Gastos Financieros	\$ -	\$624.869,14	\$ -	\$ -	\$ -
		(=) Cobertura de intereses	0,00%	-309,87%	0,00%	0,00%	0,00%
	Apalancamiento	Activo Total	\$77.237.431,70	\$106.850.695,51	\$106.230.233,41	\$118.706.376,32	\$65.424.750,48
		(/) Patrimonio	\$58.283.321,80	\$90.737.690,60	\$89.131.010,69	\$110.132.607,92	\$61.973.780,56
		(=) Apalancamiento	132,52%	117,76%	119,18%	107,78%	105,57%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,25	0,06	0,11	0,18	0,04

	(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,19	0,05	0,10	0,17	0,03
	(=) Apalancamiento financiero	132,52%	117,76%	119,18%	107,78%	105,57%
Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$ -	\$624.869,14	\$ -	\$ -	\$ -
	(/) Ventas	\$39.380.709,90	\$22.129.553,70	\$35.481.851,20	\$51.360.955,09	\$4.831.081,39
	(=) Impacto de la Carga Financiera	0,00%	2,82%	0,00%	0,00%	0,00%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$10.673.354,30	\$9.856.490,05	\$13.729.819,75	\$8.573.768,40	\$3.450.969,92
	(/) Pasivo Total	\$18.954.109,90	\$16.113.004,91	\$17.099.222,72	\$8.573.768,40	\$3.450.969,92
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	56,31%	61,17%	80,29%	100,00%	100,00%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$8.280.755,60	\$6.256.514,86	\$3.369.402,97	\$ -	\$ -
	(/) Pasivo Total	\$18.954.109,90	\$16.113.004,9	\$17.099.222,72	\$8.573.768,40	\$3.450.969,92
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	43,69%	38,83%	19,71%	0,00%	0,00%

COMODORORIVADAVIA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$4.227.423,74	\$3.913.530,35	\$4.870.192,65	\$9.091.758,26	\$480.662,56
		(*) Patrimonio	\$4.956.347,79	\$5.845.958,60	\$8.799.529,32	\$6.584.338,45	\$3.280.149,41
		(=) Nivel de Endeudamiento	85,29%	66,94%	55,35%	138,08%	14,65%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$2.706.489,86	\$895.624,82	\$2.978.752,51	\$4.838.871,27	\$1.501.269,78
		(/) Gastos Financieros	\$122.476,65	\$147.830,11	\$126.448,41	\$122.980,23	\$57.730,41
		(=) Cobertura de intereses	2209,80%	605,85%	2355,71%	3934,67%	2600,48%
	Apalancamiento	Activo Total	\$9.183.771,53	\$9.759.488,95	\$13.669.721,97	\$15.676.096,71	\$3.760.811,97
		(/) Patrimonio	\$4.956.347,79	\$5.845.958,60	\$8.799.529,32	\$6.584.338,45	\$3.280.149,41
		(=) Apalancamiento	185,29%	166,94%	155,35%	238,08%	114,65%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,58	0,15	0,34	0,72	0,44
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,31	0,09	0,22	0,30	0,38
		(=) Apalancamiento financiero	185,29%	166,94%	155,35%	238,08%	114,65%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$122.476,65	\$147.830,11	\$126.448,41	\$122.980,23	\$57.730,41
	(/) Ventas	\$8.129.172,42	\$5.220.352,23	\$8.810.442,67	\$10.376.385,05	\$3.949.735,04
	(=) Impacto de la Carga Financiera	1,51%	2,83%	1,44%	1,19%	1,46%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$1.955.433,94	\$1.633.703,45	\$2.656.683,60	\$6.497.310,68	\$480.563,36
	(/) Pasivo Total	\$4.227.423,74	\$3.913.530,35	\$4.870.192,65	\$9.091.758,26	\$480.662,56
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	46,26%	41,75%	54,55%	71,46%	99,98%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$2.271.989,80	\$2.279.826,90	\$2.213.509,05	\$2.594.447,58	\$99,20
	(/) Pasivo Total	\$4.227.423,74	\$3.913.530,35	\$4.870.192,65	\$9.091.758,26	\$480.662,56
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	53,74%	58,25%	45,45%	28,54%	0,02%

EQUIPENINSULA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
E N D E U D A M I E N T O	Nivel de Endeudamiento	Pasivo Total	\$2.163.110,72	\$1.971.874,54	\$1.911.261,36	\$2.003.257,99	\$2.525.680,13
		(*) Patrimonio	\$4.596.098,65	\$4.704.389,54	\$4.153.393,32	\$3.670.724,33	\$3.069.603,28
		(=) Nivel de Endeudamiento	47,06%	41,92%	46,02%	54,57%	82,28%
	Cobertura de intereses	Utilidad Operacional	\$-66.386,26	\$-107.588,97	\$-958.680,37	\$-287.165,52	\$-437.377,13
		(/) Gastos Financieros	\$156.821,58	\$180.449,74	\$142.715,36	\$177.454,68	\$177.264,40
		(=) Cobertura de intereses	-42,33%	-59,62%	-	-671,74%	-161,82%
	Apalancamiento	Activo Total	\$6.759.209,37	\$6.676.264,08	\$6.064.654,68	\$5.673.982,32	\$5.595.283,41
		(/) Patrimonio	\$4.596.098,65	\$4.704.389,54	\$4.153.393,32	\$3.670.724,33	\$3.069.603,28
		(=) Apalancamiento	147,06%	141,92%	146,02%	154,57%	182,28%
	Apalancamiento financiero	Utilidad antes de impuestos/Total Patrimonio	0,04	0,02	-0,19	-0,11	-0,17
		(/) Utilidad antes de impuestos e intereses/Activo Total	0,03	0,01	-0,13	-0,04	-0,06
		(=) Apalancamiento financiero	147,06%	141,92%	146,02%	267,59%	279,62%

Impacto de la Carga Financiera	Gastos Financieros	\$156.821,58	\$180.449,74	\$142.715,36	\$177.454,68	\$177.264,40
	(/) Ventas	\$1.359.490,62	\$1.121.941,51	\$1.281.636,16	\$1.469.784,08	\$1.901.681,35
	(=) Impacto de la Carga Financiera	11,54%	16,08%	11,14%	12,07%	9,32%
Concentración de endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente	\$201.725,29	\$212.343,39	\$303.724,58	\$231.665,76	\$614.727,15
	(/) Pasivo Total	\$2.163.110,72	\$1.971.874,54	\$1.911.261,36	\$2.003.257,99	\$2.525.680,13
	(=) Concentración de endeudamiento a corto plazo	9,33%	10,77%	15,89%	11,56%	24,34%
Concentración de endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente	\$1.961.385,43	\$1.759.531,15	\$1.607.536,78	\$1.771.592,23	\$1.910.952,98
	(/) Pasivo Total	\$2.163.110,72	\$1.971.874,54	\$1.911.261,36	\$2.003.257,99	\$2.525.680,13
	(=) Concentración de endeudamiento a largo plazo	90,67%	89,23%	84,11%	88,44%	75,66%

Anexo 3. Ficha de observación de indicadores financieros de rentabilidad en las grandes empresas

ANDES PETROLEUM ECUADOR LTD.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,28	0,09	0,33	0,38	0,30
		(*) Ventas / Activo	0,86	0,50	0,95	1,29	0,94
		Total					
		(*) Apalancamiento financiero	1,69	1,39	1,83	3,51	2,01
		(=) Modelo Dupont	40,94%	5,96%	56,27%	171,43%	56,79%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$229.184.953,00	\$65.114.344,00	\$252.940.734,00	\$391.339.570,73	\$258.880.523,00
		(/) Ventas	\$446.923.786,00	\$226.881.416,00	\$422.723.369,00	\$563.335.259,71	\$401.929.278,00
		(=) Margen Bruto	51,28%	28,70%	59,84%	69,47%	64,41%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$124.000.359,00	\$-20.520.471,60	\$167.887.463,50	\$288.424.378,19	\$191.704.726,00
		(/) Ventas	\$446.923.786,00	\$226.881.416,00	\$422.723.369,00	\$563.335.259,71	\$401.929.278,00
		(=) Margen Operacional	27,75%	-9,04%	39,72%	51,20%	47,70%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$125.387.983,32	\$19.406.741,06	\$137.438.438,79	\$213.760.747,41	\$120.062.054,00
		(/) Ventas	\$446.923.786,00	\$226.881.416,00	\$422.723.369,00	\$563.335.259,71	\$401.929.278,00
		(=) Margen Neto	28,06%	8,55%	32,51%	37,95%	29,87%

	Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$125.387.983,32	\$19.406.741,06	\$137.438.438,79	\$213.760.747,41	\$120.062.054,00
		(/) Activo Total	\$518.468.488,00	\$452.707.330,00	\$446.869.017,00	\$437.373.619,24	\$425.419.546,00
		(=) Rentabilidad del Activo	24,18%	4,29%	30,76%	48,87%	28,22%
	Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$125.387.983,32	\$19.406.741,06	\$137.438.438,79	\$213.760.747,41	\$120.062.054,00
		(/) Patrimonio	\$306.308.877,00	\$325.715.618,00	\$244.265.168,00	\$124.692.581,97	\$211.421.302,00
		(=) Rentabilidad Patrimonial	40,94%	5,96%	56,27%	171,43%	56,79%
	Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$124.000.359,00	\$-20.520.471,60	\$167.887.463,50	\$288.424.378,19	\$191.704.726,00
		(/) Patrimonio	\$306.308.877,00	\$325.715.618,00	\$244.265.168,00	\$124.692.581,97	\$211.421.302,00
		(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	40,48%	-6,30%	68,73%	231,31%	90,67%
	Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,86	0,50	0,95	1,29	0,94
		(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,34	0,12	0,44	0,51	0,40
		(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,69	1,39	1,83	3,51	2,01

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	0,83	0,72	0,73	0,75	0,75
	(=) Rentabilidad Financiera	40,94%	5,96%	56,27%	171,43%	56,79%

CRS RESOURCES (ECUADOR) LIMITED							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,39	-0,17	0,22	-0,03	-1,40
		(*) Ventas / Activo	0,14	0,08	0,12	0,14	0,03
		Total					
		(*) Apalancamiento financiero	1,10	1,07	1,07	1,04	1,00
		(=) Modelo Dupont	5,96%	-1,47%	2,92%	-0,42%	-4,76%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$27.566.496,89	\$15.490.687,60	\$24.782.647,40	\$20.796.294,32	\$6.652.873,75
		(/) Ventas	\$27.566.496,89	\$15.490.687,60	\$24.782.647,40	\$26.531.600,37	\$6.652.873,75
		(=) Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	78,38%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$11.328.023,21	\$-8.201.233,90	\$-2.169.178,70	\$-2.393.679,95	\$-9.318.043,34
		(/) Ventas	\$27.566.496,89	\$15.490.687,60	\$24.782.647,40	\$26.531.600,37	\$6.652.873,75
		(=) Margen Operacional	41,09%	-52,94%	-8,75%	-9,02%	-140,06%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$10.840.419,20	\$-2.636.572,44	\$5.439.356,63	\$-778.638,36	\$-9.318.043,34
		(/) Ventas	\$27.566.496,89	\$15.490.687,60	\$24.782.647,40	\$26.531.600,37	\$6.652.873,75
		(=) Margen Neto	39,32%	-17,02%	21,95%	-2,93%	-140,06%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$10.840.419,20	\$-2.636.572,44	\$5.439.356,63	\$-778.638,36	\$-9.318.043,34
	(/) Activo Total	\$199.802.130,67	\$191.474.102,91	\$199.378.913,31	\$193.808.356,81	\$196.436.398,83
	(=) Rentabilidad del Activo	5,43%	-1,38%	2,73%	-0,40%	-4,74%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$10.840.419,20	\$-2.636.572,44	\$5.439.356,63	\$-778.638,36	\$-9.318.043,34
	(/) Patrimonio	\$181.804.297,65	\$179.120.958,58	\$186.059.727,26	\$186.269.230,38	\$195.657.147,04
	(=) Rentabilidad Patrimonial	5,96%	-1,47%	2,92%	-0,42%	-4,76%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$11.328.023,21	\$-8.201.233,90	\$-2.169.178,70	\$-2.393.679,95	\$-9.318.043,34
	(/) Patrimonio	\$181.804.297,65	\$179.120.958,58	\$186.059.727,26	\$186.269.230,38	\$195.657.147,04
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	6,23%	-4,58%	-1,17%	-1,29%	-4,76%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,14	0,08	0,12	0,14	0,03
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,39	-0,17	0,22	-0,03	-1,40
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,10	1,07	1,07	1,04	1,00

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(=) Rentabilidad Financiera	5,96%	-1,47%	2,92%	-0,42%	-4,76%

ENAP SIPETROL S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,41	0,41	0,32	0,35	0,33
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,61	0,54	0,60	0,61	0,55
		(*) Apalancamiento financiero	3,68	2,16	4,46	2,51	1,90
		(=) Modelo Dupont	91,32%	48,17%	84,85%	53,23%	34,84%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$132.239.871,80	\$126.024.382,30	\$117.706.422,50	\$236.431.829,50	\$249.874.527,16
		(/) Ventas	\$192.249.076,00	\$190.023.566,00	\$193.716.226,00	\$236.431.829,50	\$249.874.527,16
		(=) Margen Bruto	68,79%	66,32%	60,76%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$123.772.203,20	\$117.507.036,32	\$103.771.897,60	\$132.828.672,50	\$130.508.894,75
		(/) Ventas	\$192.249.076,00	\$190.023.566,00	\$193.716.226,00	\$236.431.829,50	\$249.874.527,16
		(=) Margen Operacional	64,38%	61,84%	53,57%	56,18%	52,23%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$78.416.881,57	\$77.889.742,82	\$61.568.651,57	\$82.848.426,99	\$83.315.144,56
		(/) Ventas	\$192.249.076,00	\$190.023.566,00	\$193.716.226,00	\$236.431.829,50	\$249.874.527,16
		(=) Margen Neto	40,79%	40,99%	31,78%	35,04%	33,34%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$78.416.881,57	\$77.889.742,82	\$61.568.651,57	\$82.848.426,99	\$83.315.144,56
	(/) Activo Total	\$315.623.874,00	\$349.491.326,44	\$323.673.522,10	\$390.746.714,80	\$455.175.994,12
	(=) Rentabilidad del Activo	24,85%	22,29%	19,02%	21,20%	18,30%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$78.416.881,57	\$77.889.742,82	\$61.568.651,57	\$82.848.426,99	\$83.315.144,56
	(/) Patrimonio	\$85.866.123,60	\$161.685.870,20	\$72.564.396,59	\$155.637.708,95	\$239.119.474,70
	(=) Rentabilidad Patrimonial	91,32%	48,17%	84,85%	53,23%	34,84%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$123.772.203,20	\$117.507.036,32	\$103.771.897,60	\$132.828.672,50	\$130.508.894,75
	(/) Patrimonio	\$85.866.123,60	\$161.685.870,20	\$72.564.396,59	\$155.637.708,95	\$239.119.474,70
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	144,15%	72,68%	143,01%	85,34%	54,58%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,61	0,54	0,60	0,61	0,55
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,55	0,53	0,46	0,47	0,44
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	3,68	2,16	4,46	2,51	1,90

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	0,99	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	0,75	0,77	0,70	0,74	0,76
	(=) Rentabilidad Financiera	91,32%	48,17%	84,85%	53,23%	34,84%

ERINCORP S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,01	-0,87	0,00	0,00	0,01
		(*) Ventas / Activo	13,01	11,82	2,72	2,71	2,31
		Total					
		(*) Apalancamiento financiero	2,15	1,91	1,16	1,74	1,48
		(=) Modelo Dupont	19,12%	-1961,66%	0,15%	0,91%	2,09%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$596.067,42	\$710.199,62	\$719.528,89	\$663.478,98	\$671.963,70
		(/) Ventas	\$6.109.196,46	\$5.621.661,15	\$8.468.472,53	\$12.795.026,75	\$9.418.147,02
		(=) Margen Bruto	9,76%	12,63%	8,50%	5,19%	7,13%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$76.098,36	\$-4.892.010,09	\$14.926,99	\$58.645,84	\$93.562,55
		(/) Ventas	\$6.109.196,46	\$5.621.661,15	\$8.468.472,53	\$12.795.026,75	\$9.418.147,02
		(=) Margen Operacional	1,25%	-87,02%	0,18%	0,46%	0,99%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$41.765,84	\$-4.892.004,63	\$4.051,12	\$24.683,37	\$57.484,04
		(/) Ventas	\$6.109.196,46	\$5.621.661,15	\$8.468.472,53	\$12.795.026,75	\$9.418.147,02
		(=) Margen Neto	0,68%	-87,02%	0,05%	0,19%	0,61%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$41.765,84	\$-4.892.004,63	\$4.051,12	\$24.683,37	\$57.484,04
	(/) Activo Total	\$469.522,50	\$475.666,19	\$3.112.232,20	\$4.718.044,46	\$4.076.991,37
	(=) Rentabilidad del Activo	8,90%	-1028,45%	0,13%	0,52%	1,41%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$41.765,84	\$-4.892.004,63	\$4.051,12	\$24.683,37	\$57.484,04
	(/) Patrimonio	\$218.436,11	\$249.380,87	\$2.684.871,00	\$2.709.554,08	\$2.753.872,22
	(=) Rentabilidad Patrimonial	19,12%	-1961,66%	0,15%	0,91%	2,09%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$76.098,36	\$-4.892.010,09	\$14.926,99	\$58.645,84	\$93.562,55
	(/) Patrimonio	\$218.436,11	\$249.380,87	\$2.684.871,00	\$2.709.554,08	\$2.753.872,22
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	34,84%	-1961,66%	0,56%	2,16%	3,40%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	13,01	11,82	2,72	2,71	2,31
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,01	-0,87	0,00	0,00	0,01
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	2,15	1,91	1,16	1,74	1,48

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	0,75	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	0,71	1,00	0,47	0,73	1,00
	(=) Rentabilidad Financiera	19,12%	-1961,66%	0,15%	0,91%	2,09%

HILONG OIL SERVICE & ENGINEERING ECUADOR CIA. LTDA.

Tabla de Indicadores Financieros

Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,02	-0,44	0,02	0,05	0,03
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,66	0,20	0,62	0,64	0,85
		(*) Apalancamiento financiero	5,17	9,85	7,71	4,66	3,53
		(=) Modelo Dupont	7,68%	-83,87%	7,90%	14,01%	9,28%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$4.870.426,40	\$-2.369.449,60	\$2.308.145,40	\$5.622.608,30	\$6.169.689,41
		(/) Ventas	\$36.178.388,80	\$10.730.005,60	\$28.875.784,00	\$37.249.172,89	\$41.595.937,49
		(=) Margen Bruto	13,46%	-22,08%	7,99%	15,09%	14,83%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$1.343.314,74	\$-4.649.518,58	\$-1.895.128,35	\$1.675.897,86	\$2.300.640,31
		(/) Ventas	\$36.178.388,80	\$10.730.005,60	\$28.875.784,00	\$37.249.172,89	\$41.595.937,49
		(=) Margen Operacional	3,71%	-43,33%	-6,56%	4,50%	5,53%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$807.905,49	\$-4.668.776,65	\$473.481,34	\$1.739.339,53	\$1.284.796,91
		(/) Ventas	\$36.178.388,80	\$10.730.005,60	\$28.875.784,00	\$37.249.172,89	\$41.595.937,49
		(=) Margen Neto	2,23%	-43,51%	1,64%	4,67%	3,09%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$807.905,49	\$-4.668.776,65	\$473.481,34	\$1.739.339,53	\$1.284.796,91
	(/) Activo Total	\$54.403.611,72	\$54.814.735,37	\$46.205.843,70	\$57.798.128,27	\$48.869.124,57
	(=) Rentabilidad del Activo	1,49%	-8,52%	1,02%	3,01%	2,63%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$807.905,49	\$-4.668.776,65	\$473.481,34	\$1.739.339,53	\$1.284.796,91
	(/) Patrimonio	\$10.514.521,75	\$5.566.376,29	\$5.990.300,54	\$12.413.470,65	\$13.843.310,97
	(=) Rentabilidad Patrimonial	7,68%	-83,87%	7,90%	14,01%	9,28%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$1.343.314,74	\$-4.649.518,58	\$-1.895.128,35	\$1.675.897,86	\$2.300.640,31
	(/) Patrimonio	\$10.514.521,75	\$5.566.376,29	\$5.990.300,54	\$12.413.470,65	\$13.843.310,97
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	12,78%	-83,53%	-31,64%	13,50%	16,62%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,66	0,20	0,62	0,64	0,85
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,03	-0,43	0,02	0,09	0,06
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	5,17	9,85	7,71	4,66	3,53

(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	0,75	1,00	0,76	0,50	0,56
(=) Rentabilidad Financiera	7,68%	-83,87%	7,90%	14,01%	9,28%

PCR-ECUADOR S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,34	0,07	0,29	0,21	0,26
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,89	0,55	0,69	0,56	0,60
		(*) Apalancamiento financiero	1,96	1,87	1,66	2,34	4,13
		(=) Modelo Dupont	58,33%	7,66%	33,44%	28,09%	64,38%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$20.115.267,00	\$8.851.713,30	\$21.297.284,50	\$45.969.564,19	\$69.837.460,76
		(/) Ventas	\$40.645.864,90	\$26.130.223,20	\$44.103.124,00	\$45.969.564,19	\$69.837.460,76
		(=) Margen Bruto	49,49%	33,88%	48,29%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$13.144.016,29	\$2.632.265,94	\$13.631.453,94	\$16.251.001,78	\$15.999.637,24
		(/) Ventas	\$40.645.864,90	\$26.130.223,20	\$44.103.124,00	\$45.969.564,19	\$69.837.460,76
		(=) Margen Operacional	32,34%	10,07%	30,91%	35,35%	22,91%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$13.655.289,85	\$1.958.194,76	\$12.851.477,97	\$9.846.643,68	\$18.259.885,58
		(/) Ventas	\$40.645.864,90	\$26.130.223,20	\$44.103.124,00	\$45.969.564,19	\$69.837.460,76
		(=) Margen Neto	33,60%	7,49%	29,14%	21,42%	26,15%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$13.655.289,85	\$1.958.194,76	\$12.851.477,97	\$9.846.643,68	\$18.259.885,58
	(/) Activo Total	\$45.861.854,83	\$47.815.550,98	\$63.632.509,50	\$81.928.822,24	\$117.268.288,39
	(=) Rentabilidad del Activo	29,77%	4,10%	20,20%	12,02%	15,57%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$13.655.289,85	\$1.958.194,76	\$12.851.477,97	\$9.846.643,68	\$18.259.885,58
	(/) Patrimonio	\$23.409.730,53	\$25.568.910,80	\$38.431.485,46	\$35.056.336,52	\$28.363.115,12
	(=) Rentabilidad Patrimonial	58,33%	7,66%	33,44%	28,09%	64,38%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$13.144.016,29	\$2.632.265,94	\$13.631.453,94	\$16.251.001,78	\$15.999.637,24
	(/) Patrimonio	\$23.409.730,53	\$25.568.910,80	\$38.431.485,46	\$35.056.336,52	\$28.363.115,12
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	56,15%	10,29%	35,47%	46,36%	56,41%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,89	0,55	0,69	0,56	0,60
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,34	0,08	0,29	0,33	0,37
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,96	1,87	1,66	2,34	4,13

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	0,95	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	0,64	0,71
	(=) Rentabilidad Financiera	58,33%	7,66%	33,44%	28,09%	64,38%

PETROLIA ECUADOR S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,08	-0,86	0,63	0,43	0,01
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,54	0,46	0,60	2,22	0,30
		(*) Apalancamiento financiero	2,77	10,25	2,20	1,93	13,25
		(=) Modelo Dupont	12,33%	-407,85%	84,40%	182,73%	5,16%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$65.117.742,80	\$36.953.631,50	\$65.427.366,10	\$86.605.131,61	\$6.210.930,48
		(/) Ventas	\$65.117.742,80	\$36.953.631,50	\$65.427.366,10	\$86.605.131,61	\$6.210.930,48
		(=) Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$-15.125.969,00	\$-56.866.608,49	\$-6.645.201,08	\$-8.841.575,16	\$-5.715.884,40
		(/) Ventas	\$65.117.742,80	\$36.953.631,50	\$65.427.366,10	\$86.605.131,61	\$6.210.930,48
		(=) Margen Operacional	-23,23%	-153,89%	-10,16%	-10,21%	-92,03%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$5.357.010,96	\$-31.929.266,80	\$41.513.759,30	\$36.935.455,18	\$80.740,58
		(/) Ventas	\$65.117.742,80	\$36.953.631,50	\$65.427.366,10	\$86.605.131,61	\$6.210.930,48
		(=) Margen Neto	8,23%	-86,40%	63,45%	42,65%	1,30%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$5.357.010,96	\$-31.929.266,80	\$41.513.759,30	\$36.935.455,18	\$80.740,58
	(/) Activo Total	\$120.537.754,75	\$80.215.734,78	\$108.400.404,03	\$38.950.379,62	\$20.726.871,98
	(=) Rentabilidad del Activo	4,44%	-39,80%	38,30%	94,83%	0,39%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$5.357.010,96	\$-31.929.266,80	\$41.513.759,30	\$36.935.455,18	\$80.740,58
	(/) Patrimonio	\$43.439.152,20	\$7.828.614,84	\$49.188.386,94	\$20.213.422,53	\$1.563.873,83
	(=) Rentabilidad Patrimonial	12,33%	-407,85%	84,40%	182,73%	5,16%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$-15.125.969,00	\$-56.866.608,49	\$-6.645.201,08	\$-8.841.575,16	\$-5.715.884,40
	(/) Patrimonio	\$43.439.152,20	\$7.828.614,84	\$49.188.386,94	\$20.213.422,53	\$1.563.873,83
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	-34,82%	-726,39%	-13,51%	-43,74%	-365,50%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,54	0,46	0,60	2,22	0,30
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,08	-0,86	0,63	0,43	0,01
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	2,77	10,25	2,20	1,93	13,25

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(=) Rentabilidad Financiera	12,33%	-407,85%	84,40%	182,73%	5,16%

PETROORIENTAL S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,54	0,46	0,60	2,22	0,30
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,08	-0,86	0,63	0,43	0,01
		(*) Apalancamiento financiero	2,77	10,25	2,20	1,93	13,25
		(=) Modelo Dupont	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$7.083.297,20	\$-13.709.958,00	\$20.181.976,00	\$111.718.787,80	\$44.783.475,00
		(/) Ventas	\$49.795.281,00	\$31.753.300,10	\$66.552.966,90	\$214.963.483,88	\$145.267.132,00
		(=) Margen Bruto	14,22%	-43,18%	30,32%	51,97%	30,83%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$1.272.762,82	\$-27.535.587,90	\$13.230.540,75	\$97.989.195,36	\$33.546.092,00
		(/) Ventas	\$49.795.281,00	\$31.753.300,10	\$66.552.966,90	\$214.963.483,88	\$145.267.132,00
		(=) Margen Operacional	2,56%	-86,72%	19,88%	45,58%	23,09%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$33.625.224,82	\$-5.878.970,30	\$36.375.868,53	\$61.304.410,03	\$22.051.935,00
		(/) Ventas	\$49.795.281,00	\$31.753.300,10	\$66.552.966,90	\$214.963.483,88	\$145.267.132,00
		(=) Margen Neto	67,53%	-18,51%	54,66%	28,52%	15,18%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$33.625.224,82	\$-5.878.970,30	\$36.375.868,53	\$61.304.410,03	\$22.051.935,00
	(/) Activo Total	\$224.482.612,68	\$200.647.373,20	\$241.070.411,79	\$313.950.445,27	\$309.116.983,00
	(=) Rentabilidad del Activo	14,98%	-2,93%	15,09%	19,53%	7,13%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$33.625.224,82	\$-5.878.970,30	\$36.375.868,53	\$61.304.410,03	\$22.051.935,00
	(/) Patrimonio	\$39.304.983,20	\$33.426.012,30	\$79.974.914,30	\$141.279.324,25	\$163.331.261,00
	(=) Rentabilidad Patrimonial	85,55%	-17,59%	45,48%	43,39%	13,50%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$1.272.762,82	\$-27.535.587,90	\$13.230.540,75	\$97.989.195,36	\$33.546.092,00
	(/) Patrimonio	\$39.304.983,20	\$33.426.012,30	\$79.974.914,30	\$141.279.324,25	\$163.331.261,00
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	3,24%	-82,38%	16,54%	69,36%	20,54%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,22	0,16	0,28	0,68	0,47
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,68	-0,19	0,56	0,40	0,20
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	5,71	6,00	3,01	2,22	1,89

(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	0,98	0,71	0,76
(=) Rentabilidad Financiera	85,55%	-17,59%	45,48%	43,39%	13,50%

PETRORIVA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,35	0,16	0,33	0,28	0,27
		(*) Ventas / Activo					
		Total	1,02	0,61	0,76	0,56	1,90
		(*) Apalancamiento financiero	2,12	1,83	1,72	2,15	1,01
		(=) Modelo Dupont	76,00%	18,39%	43,06%	33,62%	52,55%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$16.308.080,00	\$7.724.181,30	\$17.638.564,50	\$37.310.317,22	\$15.548.808,22
		(/) Ventas	\$32.516.689,70	\$20.881.409,00	\$35.241.770,40	\$37.310.317,22	\$15.548.808,22
		(=) Margen Bruto	50,15%	36,99%	50,05%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$10.859.639,62	\$3.631.656,79	\$11.951.531,92	\$15.436.168,90	\$5.795.315,08
		(/) Ventas	\$32.516.689,70	\$20.881.409,00	\$35.241.770,40	\$37.310.317,22	\$15.548.808,22
		(=) Margen Operacional	33,40%	17,39%	33,91%	41,37%	37,27%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$11.493.866,62	\$3.443.962,65	\$11.644.205,24	\$10.362.674,99	\$4.248.125,94
		(/) Ventas	\$32.516.689,70	\$20.881.409,00	\$35.241.770,40	\$37.310.317,22	\$15.548.808,22
		(=) Margen Neto	35,35%	16,49%	33,04%	27,77%	27,32%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$11.493.866,62	\$3.443.962,65	\$11.644.205,24	\$10.362.674,99	\$4.248.125,94
	(/) Activo Total	\$32.010.039,87	\$34.356.250,23	\$46.508.505,88	\$66.224.839,11	\$8.204.524,56
	(=) Rentabilidad del Activo	35,91%	10,02%	25,04%	15,65%	51,78%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$11.493.866,62	\$3.443.962,65	\$11.644.205,24	\$10.362.674,99	\$4.248.125,94
	(/) Patrimonio	\$15.123.864,28	\$18.728.615,08	\$27.041.277,70	\$30.826.516,70	\$8.083.862,19
	(=) Rentabilidad Patrimonial	76,00%	18,39%	43,06%	33,62%	52,55%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$10.859.639,62	\$3.631.656,79	\$11.951.531,92	\$15.436.168,90	\$5.795.315,08
	(/) Patrimonio	\$15.123.864,28	\$18.728.615,08	\$27.041.277,70	\$30.826.516,70	\$8.083.862,19
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	71,80%	19,39%	44,20%	50,07%	71,69%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	1,02	0,61	0,76	0,56	1,90
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,35	0,16	0,33	0,40	0,36
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	2,12	1,83	1,72	2,15	1,01

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	0,69	0,76
	(=) Rentabilidad Financiera	76,00%	18,39%	43,06%	33,62%	52,55%

PLUSPETROL ECUADOR B.V.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	-0,02	0,00	0,29	-0,05	0,13
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,40	0,24	0,30	0,55	0,39
		(*) Apalancamiento financiero	1,29	1,20	1,33	1,30	1,17
		(=) Modelo Dupont	-0,91%	0,01%	11,50%	-3,80%	6,00%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$58.449.600,70	\$11.875.168,90	\$52.085.958,00	\$18.527.671,92	\$56.450.696,02
		(/) Ventas	\$126.542.611,00	\$70.692.586,50	\$112.213.365,00	\$199.362.329,49	\$132.840.081,96
		(=) Margen Bruto	46,19%	16,80%	46,42%	9,29%	42,50%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$-8.751.076,94	\$-201.260,73	\$30.227.887,71	\$-8.659.653,93	\$28.639.927,75
		(/) Ventas	\$126.542.611,00	\$70.692.586,50	\$112.213.365,00	\$199.362.329,49	\$132.840.081,96
		(=) Margen Operacional	-6,92%	-0,28%	26,94%	-4,34%	21,56%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$-2.227.937,80	\$26.625,10	\$32.560.594,83	\$-10.498.931,36	\$17.657.226,92
		(/) Ventas	\$126.542.611,00	\$70.692.586,50	\$112.213.365,00	\$199.362.329,49	\$132.840.081,96
		(=) Margen Neto	-1,76%	0,04%	29,02%	-5,27%	13,29%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$-2.227.937,80	\$26.625,10	\$32.560.594,83	\$-10.498.931,36	\$17.657.226,92
	(/) Activo Total	\$314.503.388,86	\$296.362.615,81	\$376.823.156,00	\$360.114.598,71	\$344.336.601,41
	(=) Rentabilidad del Activo	-0,71%	0,01%	8,64%	-2,92%	5,13%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$-2.227.937,80	\$26.625,10	\$32.560.594,83	\$-10.498.931,36	\$17.657.226,92
	(/) Patrimonio	\$244.510.113,00	\$246.090.017,68	\$283.112.224,29	\$276.310.617,77	\$294.396.715,69
	(=) Rentabilidad Patrimonial	-0,91%	0,01%	11,50%	-3,80%	6,00%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$-8.751.076,94	\$-201.260,73	\$30.227.887,71	\$-8.659.653,93	\$28.639.927,75
	(/) Patrimonio	\$244.510.113,00	\$246.090.017,68	\$283.112.224,29	\$276.310.617,77	\$294.396.715,69
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	-3,58%	-0,08%	10,68%	-3,13%	9,73%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,40	0,24	0,30	0,55	0,39
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	-0,02	0,00	0,38	-0,05	0,20
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,29	1,20	1,33	1,30	1,17

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	0,76	1,00	0,66
	(=) Rentabilidad Financiera	-0,91%	0,01%	11,50%	-3,80%	6,00%

SERVICIOS INTEGRADOS PAÑATURI S.A.

Tabla de Indicadores Financieros

Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	-0,65	-0,27	0,10	0,24	0,32
		(*) Ventas / Activo	0,10	0,11	0,28	0,55	0,64
		Total					
		(*) Apalancamiento financiero	-36,46	-21,09	-35,41	10,04	3,18
		(=) Modelo Dupont	234,03%	63,28%	-98,78%	133,14%	64,59%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$-900.753,80	\$140.812,60	\$9.739.693,30	\$27.329.645,95	\$38.262.671,02
		(/) Ventas	\$12.585.212,40	\$15.458.290,10	\$35.186.668,50	\$59.668.392,56	\$63.265.468,88
		(=) Margen Bruto	-7,16%	0,91%	27,68%	45,80%	60,48%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$-3.309.286,38	\$-1.758.848,33	\$7.440.599,76	\$24.289.302,50	\$34.800.078,88
		(/) Ventas	\$12.585.212,40	\$15.458.290,10	\$35.186.668,50	\$59.668.392,56	\$63.265.468,88
		(=) Margen Operacional	-26,30%	-11,38%	21,15%	40,71%	55,01%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$-8.181.085,00	\$-4.193.669,59	\$3.554.963,50	\$14.516.070,04	\$19.939.437,00
		(/) Ventas	\$12.585.212,40	\$15.458.290,10	\$35.186.668,50	\$59.668.392,56	\$63.265.468,88
		(=) Margen Neto	-65,01%	-27,13%	10,10%	24,33%	31,52%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$-8.181.085,00	\$-4.193.669,59	\$3.554.963,50	\$14.516.070,04	\$19.939.437,00
	(/) Activo Total	\$127.464.035,00	\$139.806.271,15	\$127.425.650,58	\$109.445.361,46	\$98.238.197,37
	(=) Rentabilidad del Activo	-6,42%	-3,00%	2,79%	13,26%	20,30%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$-8.181.085,00	\$-4.193.669,59	\$3.554.963,50	\$14.516.070,04	\$19.939.437,00
	(/) Patrimonio	\$-3.495.707,69	\$-6.627.686,92	\$-3.598.924,25	\$10.903.213,62	\$30.871.456,12
	(=) Rentabilidad Patrimonial	234,03%	63,28%	-98,78%	133,14%	64,59%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$-3.309.286,38	\$-1.758.848,33	\$7.440.599,76	\$24.289.302,50	\$34.800.078,88
	(/) Patrimonio	\$-3.495.707,69	\$-6.627.686,92	\$-3.598.924,25	\$10.903.213,62	\$30.871.456,12
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	94,67%	26,54%	-206,75%	222,77%	112,73%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,10	0,11	0,28	0,55	0,64
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	-0,23	-0,09	0,19	0,36	0,48
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	-36,46	-21,09	-35,41	10,04	3,18

	(*) Activo Total/ Patrimonio	2,88	2,92	0,67	0,91	0,88
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	0,79	0,75	0,75
	(=) Rentabilidad Financiera	234,03%	63,28%	-98,78%	133,14%	64,59%

WAYRAENERGY S.A.S.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,00	0,01	-0,02	-0,18	0,00
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,17	0,22	0,23	0,25	0,32
		(*) Apalancamiento financiero	2,95	2,98	2,95	4,21	3,47
		(=) Modelo Dupont	-0,11%	0,56%	-1,14%	-18,68%	-0,51%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$14.174.723,70	\$13.300.167,25	\$18.103.526,28	\$27.342.240,83	\$33.919.320,88
		(/) Ventas	\$14.174.723,70	\$18.768.277,70	\$20.495.300,20	\$27.342.240,83	\$33.919.320,88
		(=) Margen Bruto	100,00%	70,87%	88,33%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$75.298,10	\$4.330.954,28	\$-638.638,91	\$-3.089.834,45	\$3.225.056,45
		(/) Ventas	\$14.174.723,70	\$18.768.277,70	\$20.495.300,20	\$27.342.240,83	\$33.919.320,88
		(=) Margen Operacional	0,53%	23,08%	-3,12%	-11,30%	9,51%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$-31.459,92	\$159.484,60	\$-337.957,48	\$-4.885.831,45	\$-159.636,40
		(/) Ventas	\$14.174.723,70	\$18.768.277,70	\$20.495.300,20	\$27.342.240,83	\$33.919.320,88
		(=) Margen Neto	-0,22%	0,85%	-1,65%	-17,87%	-0,47%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$-31.459,92	\$159.484,60	\$-337.957,48	\$-4.885.831,45	\$-159.636,40
	(/) Activo Total	\$84.137.083,71	\$85.180.799,06	\$87.578.667,92	\$110.220.526,13	\$107.532.564,14
	(=) Rentabilidad del Activo	-0,04%	0,19%	-0,39%	-4,43%	-0,15%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$-31.459,92	\$159.484,60	\$-337.957,48	\$-4.885.831,45	\$-159.636,40
	(/) Patrimonio	\$28.543.065,96	\$28.599.159,03	\$29.708.035,57	\$26.157.938,94	\$31.012.387,49
	(=) Rentabilidad Patrimonial	-0,11%	0,56%	-1,14%	-18,68%	-0,51%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$75.298,10	\$4.330.954,28	\$-638.638,91	\$-3.089.834,45	\$3.225.056,45
	(/) Patrimonio	\$28.543.065,96	\$28.599.159,03	\$29.708.035,57	\$26.157.938,94	\$31.012.387,49
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	0,26%	15,14%	-2,15%	-11,81%	10,40%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,17	0,22	0,23	0,25	0,32
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,00	0,03	0,06	-0,12	0,09
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	2,95	2,98	2,95	4,21	3,47

(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,49	-0,05
(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	-1,14	0,29	-0,27	1,00	1,00
(=) Rentabilidad Financiera	-0,11%	0,56%	-1,14%	-18,68%	-0,51%

Anexo 4. Ficha de observación de indicadores financieros de rentabilidad en las medianas empresas

AMODAIMI-OIL COMPANY, S.L.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,37	0,23	0,28	0,40	0,46
		(*) Ventas / Activo	0,51	0,21	0,33	0,43	0,07
		Total					
		(*) Apalancamiento financiero	1,33	1,18	1,19	1,08	1,06
		(=) Modelo Dupont	25,32%	5,61%	11,34%	18,44%	3,61%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$39.380.709,90	\$22.129.553,70	\$35.481.851,20	\$47.706.987,80	\$4.830.332,95
		(/) Ventas	\$39.380.709,90	\$22.129.553,70	\$35.481.851,20	\$51.360.955,09	\$4.831.081,39
		(=) Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	92,89%	99,98%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$11.328.411,80	\$-1.936.294,36	\$10.070.304,30	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
		(/) Ventas	\$39.380.709,90	\$22.129.553,70	\$35.481.851,20	\$51.360.955,09	\$4.831.081,39
		(=) Margen Operacional	28,77%	-8,75%	28,38%	39,53%	46,34%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$14.755.989,25	\$5.094.574,61	\$10.111.316,57	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
		(/) Ventas	\$39.380.709,90	\$22.129.553,70	\$35.481.851,20	\$51.360.955,09	\$4.831.081,39
		(=) Margen Neto	37,47%	23,02%	28,50%	39,53%	46,34%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$14.755.989,25	\$5.094.574,61	\$10.111.316,57	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
	(/) Activo Total	\$77.237.431,70	\$106.850.695,51	\$106.230.233,41	\$118.706.376,32	\$65.424.750,48
	(=) Rentabilidad del Activo	19,10%	4,77%	9,52%	17,11%	3,42%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$14.755.989,25	\$5.094.574,61	\$10.111.316,57	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
	(/) Patrimonio	\$58.283.321,80	\$90.737.690,60	\$89.131.010,69	\$110.132.607,92	\$61.973.780,56
	(=) Rentabilidad Patrimonial	25,32%	5,61%	11,34%	18,44%	3,61%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$11.328.411,80	\$-1.936.294,36	\$10.070.304,30	\$20.305.031,06	\$2.238.889,04
	(/) Patrimonio	\$58.283.321,80	\$90.737.690,60	\$89.131.010,69	\$110.132.607,92	\$61.973.780,56
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	19,44%	-2,13%	11,30%	18,44%	3,61%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,51	0,21	0,33	0,43	0,07
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,37	0,23	0,29	0,40	0,46
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,33	1,18	1,19	1,08	1,06

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(=) Rentabilidad Financiera	25,32%	5,61%	11,34%	18,44%	3,61%

COMODORORIVADAVIA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,35	0,16	0,33	0,32	0,28
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,89	0,53	0,64	0,66	1,05
		(*) Apalancamiento financiero	1,85	1,67	1,55	2,38	1,15
		(=) Modelo Dupont	57,81%	14,53%	33,48%	50,39%	33,57%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$4.076.842,89	\$1.931.221,72	\$4.409.832,44	\$10.376.385,05	\$3.949.735,04
		(/) Ventas	\$8.129.172,42	\$5.220.352,23	\$8.810.442,67	\$10.376.385,05	\$3.949.735,04
		(=) Margen Bruto	50,15%	36,99%	50,05%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$2.706.489,86	\$895.624,82	\$2.978.752,51	\$4.838.871,27	\$1.501.269,78
		(/) Ventas	\$8.129.172,42	\$5.220.352,23	\$8.810.442,67	\$10.376.385,05	\$3.949.735,04
		(=) Margen Operacional	33,29%	17,16%	33,81%	46,63%	38,01%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$2.865.029,33	\$849.413,71	\$2.945.803,94	\$3.318.092,25	\$1.101.245,00
		(/) Ventas	\$8.129.172,42	\$5.220.352,23	\$8.810.442,67	\$10.376.385,05	\$3.949.735,04
		(=) Margen Neto	35,24%	16,27%	33,44%	31,98%	27,88%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$2.865.029,33	\$849.413,71	\$2.945.803,94	\$3.318.092,25	\$1.101.245,00
	(/) Activo Total	\$9.183.771,53	\$9.759.488,95	\$13.669.721,97	\$15.676.096,71	\$3.760.811,97
	(=) Rentabilidad del Activo	31,20%	8,70%	21,55%	21,17%	29,28%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$2.865.029,33	\$849.413,71	\$2.945.803,94	\$3.318.092,25	\$1.101.245,00
	(/) Patrimonio	\$4.956.347,79	\$5.845.958,60	\$8.799.529,32	\$6.584.338,45	\$3.280.149,41
	(=) Rentabilidad Patrimonial	57,81%	14,53%	33,48%	50,39%	33,57%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$2.706.489,86	\$895.624,82	\$2.978.752,51	\$4.838.871,27	\$1.501.269,78
	(/) Patrimonio	\$4.956.347,79	\$5.845.958,60	\$8.799.529,32	\$6.584.338,45	\$3.280.149,41
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	54,61%	15,32%	33,85%	73,49%	45,77%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,89	0,53	0,64	0,66	1,05
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,35	0,16	0,34	0,45	0,37
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,85	1,67	1,55	2,38	1,15

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	1,00	1,00	1,00	0,70	0,76
	(=) Rentabilidad Financiera	57,81%	14,53%	33,48%	50,39%	33,57%

EQUIPENINSULA S.A.							
Tabla de Indicadores Financieros							
Tipo	Nombre	Detalle	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
R E N T A B I L I D A D	Modelo Dupont	Utilidad Neta / Ventas	0,09	0,06	-0,61	-0,28	-0,27
		(*) Ventas / Activo					
		Total	0,20	0,17	0,21	0,26	0,34
		(*) Apalancamiento financiero	1,47	1,42	1,46	1,55	1,82
		(=) Modelo Dupont	2,52%	1,50%	-18,85%	-11,17%	-16,52%
	Margen Bruto	Ventas – Costo de Ventas	\$32.313,65	\$-42.403,25	\$200.633,04	\$1.469.784,08	\$1.901.681,35
		(/) Ventas	\$1.359.490,62	\$1.121.941,51	\$1.281.636,16	\$1.469.784,08	\$1.901.681,35
		(=) Margen Bruto	2,38%	-3,78%	15,65%	100,00%	100,00%
	Margen Operacional	Utilidad Operacional	\$-66.386,26	\$-107.588,97	\$-958.680,37	\$-287.165,52	\$-437.377,13
		(/) Ventas	\$1.359.490,62	\$1.121.941,51	\$1.281.636,16	\$1.469.784,08	\$1.901.681,35
		(=) Margen Operacional	-4,88%	-9,59%	-74,80%	-19,54%	-23,00%
	Margen Neto	Utilidad Neta	\$115.820,50	\$70.732,48	\$-782.995,44	\$-409.973,94	\$-507.018,49
		(/) Ventas	\$1.359.490,62	\$1.121.941,51	\$1.281.636,16	\$1.469.784,08	\$1.901.681,35
		(=) Margen Neto	8,52%	6,30%	-61,09%	-27,89%	-26,66%

Rentabilidad del Activo (ROA)	Utilidad Neta	\$115.820,50	\$70.732,48	\$-782.995,44	\$-409.973,94	\$-507.018,49
	(/) Activo Total	\$6.759.209,37	\$6.676.264,08	\$6.064.654,68	\$5.673.982,32	\$5.595.283,41
	(=) Rentabilidad del Activo	1,71%	1,06%	-12,91%	-7,23%	-9,06%
Rentabilidad Patrimonial (ROE)	Utilidad Neta	\$115.820,50	\$70.732,48	\$-782.995,44	\$-409.973,94	\$-507.018,49
	(/) Patrimonio	\$4.596.098,65	\$4.704.389,54	\$4.153.393,32	\$3.670.724,33	\$3.069.603,28
	(=) Rentabilidad Patrimonial	2,52%	1,50%	-18,85%	-11,17%	-16,52%
Rentabilidad Operacional del Patrimonio (ROC)	Utilidad Operacional	\$-66.386,26	\$-107.588,97	\$-958.680,37	\$-287.165,52	\$-437.377,13
	(/) Patrimonio	\$4.596.098,65	\$4.704.389,54	\$4.153.393,32	\$3.670.724,33	\$3.069.603,28
	(=) Rentabilidad Operacional del Patrimonio	-1,44%	-2,29%	-23,08%	-7,82%	-14,25%
Rentabilidad Financiera (RF)	Ventas / Activo Total	0,20	0,17	0,21	0,26	0,34
	(*) Utilidad antes de Intereses e Impuestos / Ventas	0,14	0,08	-0,61	-0,16	-0,17
	(*) Utilidad antes de Impuestos / Utilidad antes de Intereses e Impuestos	1,47	1,42	1,46	1,55	1,82

	(*) Activo Total/ Patrimonio	1,00	1,00	1,00	1,73	1,53
	(*) Utilidad Neta / Utilidad antes de Impuestos	0,61	0,78	1,00	1,00	1,00
	(=) Rentabilidad Financiera	2,52%	1,50%	-18,85%	-11,17%	-16,52%