



**Facultad de
Ciencias Sociales y Humanísticas**

PROYECTO DE TITULACIÓN

**“ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO FINANCIERO Y OPERATIVO DE
EMPRESAS DE SERVICIOS PETROLEROS VINCULADAS A
CONTRATOS DE SERVICIOS ESPECÍFICOS EN ECUADOR”**

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

SORIA TORRES LUIS OMAR

Guayaquil – Ecuador

2026

AGRADECIMIENTOS

Gracias a Dios, a mi madre y a mi padre.

DEDICATORIA

A mis padres, por enseñarme a resistir en silencio, a trabajar con disciplina y a no rendirme cuando el camino exige carácter.

COMITÉ DE EVALUACIÓN

Mgtr. Patricia Esparza

Tutor

Mgtr. Miguel Ruiz Martínez

Evaluador 1

Mgtr. Katia Rodríguez Morales

Evaluador 2

DECLARACIÓN EXPRESA

Yo, Luis Omar Soria Torres acuerdo y reconozco que: La titularidad de los derechos patrimoniales de autor (derechos de autor) del proyecto de graduación corresponderá al autor o autores, sin perjuicio de lo cual la ESPOL recibe en este acto una licencia gratuita de plazo indefinido para el uso no comercial y comercial de la obra con facultad de sublicenciar, incluyendo la autorización para su divulgación, así como para la creación y uso de obras derivadas. En el caso de usos comerciales se respetará el porcentaje de participación en beneficios que corresponda a favor del autor o autores. El o los estudiantes deberán procurar en cualquier caso de cesión de sus derechos patrimoniales incluir una cláusula en la cesión que proteja la vigencia de la licencia aquí concedida a la ESPOL.

La titularidad total y exclusiva sobre los derechos patrimoniales de patente de invención, modelo de utilidad, diseño industrial, secreto industrial, secreto empresarial, derechos patrimoniales de autor sobre software o información no divulgada que corresponda o pueda corresponder respecto de cualquier investigación, desarrollo tecnológico o invención realizada por mí/nosotros durante el desarrollo del proyecto de graduación, pertenecerán de forma total, exclusiva e indivisible a la ESPOL, sin perjuicio del porcentaje que me/nos corresponda de los beneficios económicos que la ESPOL reciba por la explotación de mi/nuestra innovación, de ser el caso.

En los casos donde la Oficina de Transferencia de Resultados de Investigación (OTRI) de la ESPOL comunique al/los autores/es que existe una innovación potencialmente patentable sobre los resultados del proyecto de graduación, no se realizará publicación o divulgación alguna, sin la autorización expresa y previa de la ESPOL.

Guayaquil, 02 de febrero de 2026.

Luis Omar Soria Torres

ÍNDICE GENERAL

Contenido	Págs.:
AGRADECIMIENTOS.....	II
DEDICATORIA.....	III
COMITÉ DE EVALUACIÓN	IV
DECLARACIÓN EXPRESA.....	V
ÍNDICE GENERAL.....	VI
RESUMEN.....	VIII
LISTA DE FIGURAS	X
LISTA DE TABLAS.....	XI
CAPÍTULO I INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. Antecedentes.....	1
1.2. Planteamiento del problema	2
1.3. Justificación del problema	3
1.4. Objetivos.....	4
1.4.1. Objetivo general	4
1.4.2. Objetivos específicos	4
1.5. Alcance del estudio.....	4
CAPÍTULO II REVISIÓN DE LITERATURA.....	6
2.1. Marco teórico.....	6
2.1.1. Teoría de la gestión estratégica del desempeño.....	6
2.1.2. Teoría del desempeño financiero.....	6
2.1.3. Teoría del desempeño operativo.....	7
2.2. Marco conceptual	8
2.2.1. Contratos de servicios específicos.....	8

2.2.2. Indicadores de desempeño financiero y operativo	8
CAPÍTULO III METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	11
3.1 Diseño de la investigación.....	11
3.1.1 Fuentes de información	11
3.1.2 Selección de la población	12
CAPÍTULO IV ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO FINANCIERO Y OPERATIVO DE EMPRESAS DE SERVICIOS PETROLEROS VINCULADAS A CONTRATOS DE SERVICIOS ESPECÍFICOS EN ECUADOR	14
4.1 Análisis horizontal.....	15
4.1.1 Análisis horizontal Shaya	15
4.1.2 Análisis horizontal Consorcio Shushufindi	24
4.2 Indicadores financieros.....	32
CAPÍTULO V ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA MEJORAR EL DESEMPEÑO FINANCIERO Y OPERATIVO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS PETROLEROS VINCULADAS A CONTRATOS DE SERVICIOS ESPECÍFICOS EN ECUADOR .	44
4.3 Estrategias financieras	44
CONCLUSIONES.....	46
RECOMENDACIONES	48
REFERENCIAS	49

RESUMEN

La presente investigación tuvo como objetivo evaluar el desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros vinculadas a contratos de servicios específicos en el Ecuador durante el período 2022–2024, tomando como casos de estudio a las empresas Shaya y Consorcio Shushufindi. Para ello, se aplicó una metodología de enfoque cuantitativo, basada en el análisis horizontal de los estados financieros, el cálculo de indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad, eficiencia y desempeño operativo, complementado con el modelo DuPont. Los resultados evidencian que ambas empresas operan en un sector altamente rentable; sin embargo, enfrentan una contracción progresiva de ingresos y activos, acompañada de presiones sobre la liquidez y un aumento en la dependencia de financiamiento externo. Mientras Shaya mantiene una estructura financiera conservadora con predominio del patrimonio, Consorcio Shushufindi recurre de manera significativa al endeudamiento de largo plazo para sostener su operación. El análisis del desempeño operativo demuestra que, pese a las diferencias en la estructura de capital, ambas empresas generan niveles similares de rentabilidad financiera y económica, lo que confirma que la eficiencia gerencial y las condiciones del sector petrolero influyen de forma determinante en la generación de valor. Finalmente, se proponen estrategias financieras orientadas a la optimización del costo de capital, la mejora del flujo de caja y el control de costos operativos, con el propósito de fortalecer la sostenibilidad financiera y operativa de las empresas de servicios petroleros en el país.

Palabras clave: desempeño organizacional, actividad petrolera, contratos de servicios, eficiencia operativa, productividad, gestión de operaciones.

ABSTRACT

The objective of this research was to evaluate the financial and operational performance of oilfield service companies linked to specific service contracts in Ecuador during the 2022–2024 period, using Shaya and Shushufindi Join Ventures as case studies. A quantitative research approach was applied, based on the horizontal analysis of financial statements, the calculation of liquidity, leverage, profitability, efficiency, and operational performance indicators, complemented by the DuPont model. The results show that both companies operate within a highly profitable sector; however, they face a progressive contraction in revenues and assets, accompanied by liquidity pressures and an increased reliance on external financing. While Shaya maintains a conservative financial structure dominated by equity, Shushufindi relies significantly on long-term debt to sustain its operations. The operational performance analysis indicates that, despite differences in capital structure, both companies achieve similar levels of financial and economic profitability, confirming that managerial efficiency and sector conditions play a decisive role in value generation. Finally, financial strategies are proposed aimed at optimizing the cost of capital, improving cash flow, and controlling operating costs, with the purpose of strengthening the financial and operational sustainability of oilfield service companies in Ecuador.

Keywords: organizational performance, oil activity, service contracts, operational efficiency, productivity, operations management.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 <i>Producción petrolera por campos (millones de barriles)</i>	12
Figura 2 <i>Liquidez corriente</i>	33
Figura 3 <i>Prueba ácida</i>	34
Figura 4 <i>Capital de trabajo</i>	34
Figura 5 <i>Endeudamiento del activo</i>	36
Figura 6 <i>Endeudamiento a corto plazo</i>	36
Figura 7 <i>Endeudamiento a largo plazo</i>	37
Figura 8 <i>Apalancamiento financiero</i>	37
Figura 9 <i>Margen bruto</i>	38
Figura 10 <i>Margen operacional</i>	39
Figura 11 <i>Rentabilidad neta</i>	39
Figura 12 <i>Rotación de inventarios (número de veces)</i>	41
Figura 13 <i>Período promedio de cobro (número de veces)</i>	41
Figura 14 <i>Rotación de activos totales</i>	42
Figura 15 <i>Desempeño operativo de Shaya</i>	43
Figura 16 <i>Desempeño operativo de Consorcio Shushufindi</i>	44
Figura 17 <i>Comparativo Rentabilidad (Dupont) Shaya vs Consorcio Shushufindi</i>	44

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 <i>Comportamiento horizontal activos Shaya años 2022 - 2023</i>	16
Tabla 2 <i>Comportamiento horizontal activos Shaya años 2023 - 2024</i>	17
Tabla 3 <i>Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Shaya 2022-2023</i>	19
Tabla 4 <i>Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Shaya 2023-2024</i>	20
Tabla 5 <i>Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Shaya 2022-2023</i>	22
Tabla 6 <i>Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Shaya 2023-2024</i>	23
Tabla 7 <i>Comportamiento horizontal activos Consorcio Shushufindi años 2022 - 2023</i>	25
Tabla 8 <i>Comportamiento horizontal activos Consorcio Shushufindi años 2023 - 2024</i>	26
Tabla 9 <i>Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Consorcio Shushufindi años 2022 - 2023</i>	28
Tabla 10 <i>Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Consorcio Shushufindi años 2023 - 2024</i>	29
Tabla 11 <i>Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Consorcio Shushufindi 2022-2023</i>	31
Tabla 12 <i>Indicadores de liquidez Shaya y Consorcio Shushufindi</i>	32
Tabla 13 <i>Indicadores de endeudamiento Shaya y Consorcio Shushufindi</i>	35
Tabla 14 <i>Indicadores de rentabilidad Shaya y Consorcio Shushufindi</i>	38
Tabla 15 <i>Indicadores de eficiencia Shaya y Consorcio Shushufindi</i>	40
Tabla 16 <i>Indicadores de desempeño operativo Shaya y Consorcio Shushufindi</i>	43
Tabla 17 <i>Resumen de estrategias financieras propuestas y conclusiones</i>	46

CAPÍTULO I INTRODUCCIÓN

1.1. Antecedentes

Ecuador es un país cuya estructura financiera depende de rubros como la exportación petrolera y de materias primas, la recaudación de impuestos y el turismo (Tapia & Mena, 2024). En este contexto, la venta de petróleo y sus derivados constituye una de las principales fuentes de ingresos para las arcas fiscales, lo que permite a su vez cumplir con la planificación gubernamental anual.

Según Ante y Silva (2023), las empresas de este sector brindan servicios directos al Estado por lo que su desempeño operativo y financiero es determinante para la sostenibilidad y el equilibrio de la economía nacional. La evolución de la actividad petrolera ha pasado por concesiones tradicionales hasta llegar a transformarse a esquemas más soberanos, principalmente entre los años 2000 al 2010 (Acosta, 2014).

Sobre este tema, King y Spalding (2017), señalaron que los contratos petroleros tienen como finalidad equilibrar los intereses públicos y privados para impulsar las inversiones sin necesariamente ceder la soberanía. Sin embargo, este sector enfrenta desafíos relacionados con la volatilidad de precios y la transición energética, siendo la gestión del desempeño financiero y operativo un asunto vital para su funcionamiento y cumplimiento contractual.

Curay y Rodríguez (2022), destacaron que la eficiencia financiera y operativa asegura la rentabilidad de las organizaciones, contribuyendo de manera significativa al desarrollo económico del país. Un ejemplo de ello son las empresas que operan en la región amazónica, en donde la explotación del crudo es prominente, pero que según su investigación se encuentra en una recesión que incluye la reducción de sus ingresos y de las plazas de empleo.

Entendiendo que, los costos asumidos por estas empresas se encuentran ligados al nivel de endeudamiento y, que estos influyen de manera directa en los pagos regulares (Chukwunweike, 2022), se destaca la importancia de la eficiente gestión de la estructura de capital que asegure la estabilidad financiera futura. Este conflicto en el que se encuentran las entidades petroleras podría mitigarse con una adecuada planificación financiera. Pero, si estas no cuentan con un análisis previo de sus estados contables que

expongan cómo se manejan los recursos económicos, será complicado pronosticar y proyectar el cumplimiento de sus obligaciones en el corto, mediano y largo plazo.

Tapia y Mena (2024) insistieron en que, cuando una entidad presenta problemas con su gestión interna, por lo general reduce en un 20% su margen de rentabilidad financiera, lo que demuestra que la salud financiera y el éxito dependen del nivel de eficiencia de la alta dirección.

1.2.Planteamiento del problema

Solórzano et al. (2024), señalaron que luego de la pandemia por el Covid 19, la industria petrolera presentó importantes desafíos y situaciones que afectaron de manera significativa su estabilidad económica y operativa, complicando el escenario en el cual se desarrollan sus operaciones, más aún cuando son contratadas bajo servicios específicos con financiamiento privado.

En el caso de las empresas vinculadas con la gigante francesa de servicios petroleros Schlumberger, que operan en la Amazonía, como son el Consorcio Shushufindi S. A dentro del Campo Shushufindi (Bloque 57) y Shaya Ecuador dentro del Campo Auca (Bloque 61), cobran una tarifa por barril extraído al Estado por la producción de petróleo por encima de una curva base. Sin embargo, cuando el precio internacional baja y Ecuador no cuenta con recursos que permitan cubrir las tarifas, a nivel contractual es Petroecuador quien debe tomar recursos adicionales para el pago a los operadores (Orozco, 2022).

El problema se presenta cuando las empresas de servicios petroleros consideran invertir en la optimización de la producción con la compra de recursos para la perforación y recuperación del crudo, debido a que no cuentan con análisis financieros actualizados, limitando la capacidad que tiene la alta dirección para definir en qué aristas pueden o no desarrollar mejoras.

La situación se agrava cuando las deudas se acumulan por cláusulas como el “carry forward” y la fluctuación de los precios del petróleo, que termina afectando la toma de decisiones. De esta manera entre 2021 y 2024, se han presentado diversas dificultades financieras al no recuperar las inversiones de manera inmediata; sino, en el largo plazo. A esto se suman los riesgos financieros inherentes, que generan un impacto directo en la liquidez y la rentabilidad.

Por lo tanto, resaltando lo mencionado por Ekaterina (2025), es importante gestionar los riesgos financieros mediante estrategias para evitar la reducción de indicadores clave. Da Ponte (2021) destacó que sin el análisis de las cuentas anuales se duplica el riesgo y las operaciones se vuelven insostenibles en el mediano y largo plazo. Por este motivo se plantea la siguiente pregunta de investigación:

- ¿Bajo qué criterios se podrían proponer estrategias que permitan mejorar el desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros?

1.3. Justificación del problema

La presente investigación se justifica de manera teórica, por cuanto Macías y Sánchez (2022) señalaron la importancia de la evaluación financiera para la toma de decisiones por parte de la alta dirección. Debido a que los contratos de servicios específicos en la industria petrolera son un pilar fundamental para la producción y exportación de barriles de crudo; y, estos cubren un gran porcentaje de los ingresos estatales, es necesario aplicar indicadores que demuestren la situación actual de las empresas operadoras a fin de proponer estrategias que permitan mejorar su desempeño financiero y operativo.

De la misma forma, el desarrollo de esta investigación se articula con los Objetivos de Desarrollo Sostenible 8 y 12 al promover un crecimiento económico y en la producción y consumo responsable de los recursos naturales (Organización de las Naciones Unidas, 2015).

En cuanto la aplicación metodológica, se desarrollará bajo un análisis cuantitativo, utilizando métodos estadísticos matemáticos para determinar los niveles de liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad de las empresas Consorcio Shushufindi y Shaya Ecuador S.A., detectando los riesgos asociados a la actividad económica y al modelo de contratación que manejan.

Finalmente, desde una perspectiva académica, la investigación permitirá abordar vacíos en las producciones académicas, complementando las brechas acerca de la importancia del análisis financiero en las empresas de servicios petroleros y sus riesgos (Damodaran, 2024).

A nivel práctico, este proyecto ofrece insumos para los *stakeholders* de las empresas a fin de que cuenten con indicadores que les permitan tomar decisiones de inversión en el futuro.

1.4.Objetivos

1.4.1. Objetivo general

Evaluar el desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros vinculadas a contratos de servicios específicos en Ecuador en los períodos 2022 al 2024 para proponer estrategias de mejora.

1.4.2. Objetivos específicos

- Analizar la situación financiera y operativa de las empresas Shaya y Consorcio Shushufindi en el período 2022 al 2024 por medio de la aplicación de indicadores financieros de rentabilidad, liquidez, eficiencia y endeudamiento.
- Elaborar un comparativo entre las empresas Shaya y Consorcio Shushufindi para la identificación de fortalezas y riesgos comunes.
- Proponer estrategias para optimizar la gestión financiera y operativa de las empresas de servicios petroleros en el país.

1.5.Alcance del estudio

El alcance del presente estudio se enfoca en analizar el desempeño financiero y operativo de dos empresas dedicadas a brindar servicios petroleros en el Ecuador, las cuales son:

- Consorcio Shushufindi y
- Shaya Ecuador S. A,

A nivel temporal, se consideran los ejercicios económicos de los periodos 2022, 2023 y 2024, con la finalidad de compararlos entre ellos para establecer tendencias. Los datos serán obtenidos directamente de fuentes secundarias como son la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025), así como los estados financieros auditados.

Se aplicarán indicadores financieros (liquidez, rentabilidad, eficiencia y endeudamiento) para determinar el desempeño económico y operativo a través de la interpretación de la situación actual.

CAPÍTULO II REVISIÓN DE LITERATURA

2.1.Marco teórico

2.1.1. *Teoría de la gestión estratégica del desempeño*

De acuerdo con Kaplan y Norton (2002) la gestión estratégica del desempeño empresarial es clave para medir la eficiencia administrativa, financiera y operativa. En este sentido, para el análisis de la situación actual de cualquier entidad existen diversas herramientas que permiten evaluarla integralmente mediante la combinación de indicadores financieros y no financieros, evidenciando el nivel de eficiencia como la combinación de procesos internos, gestión del talento humano y satisfacción de los clientes.

Así, la teoría señala la necesidad de conocer de manera permanente cómo se encuentra la organización a nivel financiero y operativo, debido a que la alta dirección debe ajustar las decisiones según el contexto. Además, aclara que, el desempeño financiero únicamente puede sostenerse en el tiempo cuando la operación ha logrado alinearse estratégicamente a los objetivos corporativos.

2.1.2. *Teoría del desempeño financiero*

Brigham y Houston (2019), mencionaron que el desempeño financiero es la capacidad que tiene una organización para la generación de beneficios como resultado del manejo eficiente de los recursos financieros, conservando niveles apropiados de liquidez, solvencia y rentabilidad. Es decir, este es un indicador que expone la economía de la entidad, siendo fundamental para la toma de decisiones.

Un enfoque clásico señala que algunos de los métodos de valuación financiera son el análisis de estados financieros a través del uso de indicadores que reflejen los resultados obtenidos en un período de tiempo, con lo cual la administración logra pronosticar y anticiparse a los escenarios financieros que les permitan enfrentarse a los riesgos y obligaciones futuras.

Los autores señalan que se debe estudiar el desempeño financiero de forma comparativa y longitudinal; esto es haciendo una revisión histórica del comportamiento que ha presentado la entidad, inclusive frente a sus competidores. Esto permite identificar

tendencias, fortalezas y problemáticas de la organización, teniendo como punto central las decisiones de la alta gerencia en temas de inversión, operación y financiamiento (Brigham & Houston, 2019).

Ross et al. (2025), señaló que uno de los indicadores más relevantes del desempeño financiero es la rentabilidad. Este se encarga de medir la eficiencia de la organización para obtener utilidades a partir de sus inversiones, por medio del cálculo del Retorno sobre los Activos (ROA) y el Retorno sobre el Patrimonio (ROE).

Por otro lado, la estructura de capital y el nivel de endeudamiento también se relacionan con el desempeño financiero, debido a que el apalancamiento con proveedores y el poder de negociación sobre los clientes permite optimizar el costo del capital y mejorar la rentabilidad, evitando el endeudamiento que constituye un riesgo financiero.

Existen algunos modelos de análisis del desempeño financiero entre los que se pueden mencionar el Análisis DuPont, por medio del cual es posible descomponer la rentabilidad del patrimonio en otros subindicadores como margen, eficiencia y apalancamiento, asociándolas a la gestión operativa.

De esta manera, para la presente investigación esta teoría fundamenta la evaluación del desempeño financiero de las petroleras Shaya y Consorcio Shushufindi con el uso de indicadores y del Análisis DuPont, con la finalidad de proponer estrategias que mejoren la gestión empresarial.

2.1.3. Teoría del desempeño operativo

De acuerdo Heizer et al. (2020) el desempeño operativo es la capacidad que tiene la empresa para desarrollar sus procesos productivos de manera eficiente, optimizando los recursos a fin de alcanzar los objetivos propuestos, volviéndola más competitiva y sostenible. Este se evalúa con la obtención de indicadores asociados a la eficiencia, productividad, y costos, lo cual minimiza las desviaciones por desperdicios, tiempos y permite mejorar el rendimiento de los activos.

Sumanth (1994), señaló que este desempeño refleja los resultados vs los recursos utilizados. Es por ello que, un alto desempeño operativo es posible si se incrementa la producción manteniendo los recursos empleados. En cambio, Hammer y Champy (2005)

plantearon que este mejora una vez que se rediseñan y optimizan los procesos clave, eliminando las actividades que no agregan valor.

Para esta investigación, se procederá a analizar esta variable por medio de los indicadores de eficiencia en el uso de activos y los costos operativos, lo que permitirá determinar la capacidad de ejecución de las operaciones y sostenibilidad en el tiempo.

2.2. Marco conceptual

2.2.1. *Contratos de servicios específicos*

Sempértegui (2012) señaló que los contratos de servicios específicos son mecanismos a través de los que el Estado se encarga de contratar al sector privado para la operación y optimización de la producción petrolera a cambio de una tarifa fija por barril incremental. En el país, dichos contratos se regulan por medio del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI) (2010) siendo supervisados por EP Petroecuador y la Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales No Renovables (ARCERNNR) (2025).

2.2.2. *Indicadores de desempeño financiero y operativo*

Según Ross et al. (2025) los indicadores de desempeño son razones matemáticas por medio de las cuales se establecen relaciones estadísticas de las cuentas que componen los estados financieros (ingresos, gastos, activos, pasivos), cuyos resultados permiten medir la realidad económica de una entidad. Los principales indicadores financieros son:

Rentabilidad:

Es la capacidad de generar utilidades con base en los recursos disponibles (Ross et al., 2025). Sus indicadores son:

- Retorno sobre Activos (ROA): Es la eficiencia que tiene la empresa para generar beneficios económicos (Merlo et al., 2022):

$$ROA = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

- Retorno sobre patrimonio (ROE): Es el retorno que obtienen los accionistas sobre su inversión (Merlo et al., 2022):

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Patrimonio neto}}$$

- Modelo DuPont: El modelo DuPont descompone el ROE en tres factores: margen de utilidad, rotación de activos y apalancamiento financiero:

$$ROE = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \right) \times \left(\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \right) \times \left(\frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}} \right)$$

Este modelo permite identificar qué componente afecta más la rentabilidad, facilitando el diseño de estrategias de mejora.

Liquidez:

Define la capacidad de cumplimiento de las obligaciones en el corto plazo. Sus indicadores son:

- Razón corriente: Un valor superior a 1.5 sugiere estabilidad financiera. Por debajo de 1 se evidencia tensión de liquidez (Merlo et al., 2022).

$$RC = \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

- Prueba ácida: Similar a la razón corriente; sin embargo, no considera a los inventarios para la medición de la liquidez inmediata (Merlo et al., 2022).

$$PA = \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}}$$

Eficiencia operativa:

Señala la capacidad de convertir recursos en ventas y flujo de efectivo (Ross et al., 2025). Sus indicadores son:

- Rotación de activos: Determina la eficiencia de la empresa en el uso de sus activos para generar ingresos (Merlo et al., 2022):

$$RA = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos totales}}$$

Endeudamiento:

Mide la dependencia del financiamiento externo y su impacto en el riesgo financiero (Merlo et al., 2022):

- Ratio de endeudamiento: Muestra qué parte de los activos de una empresa se financia con deuda (recursos ajenos) en comparación con sus recursos propios (patrimonio neto), revelando su nivel de apalancamiento y riesgo financiero (Merlo et al., 2022).

$$RE = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

CAPÍTULO III METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Diseño de la investigación

De acuerdo con Hernández y Mendoza (2023) el diseño de la investigación constituye una serie de pasos que se deben seguir para obtener la información relacionada con el estudio. En este sentido, el análisis del desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros corresponde a un diseño no experimental y longitudinal.

Es no experimental debido a que el investigador no manipula las variables de investigación; sino, que las observa para comprender cómo se desarrollan en su contexto real. Por otro lado, es longitudinal debido a que la evolución del tema se presenta en un período de tiempo determinado, el cual ha sido especificado entre los años 2022 al 2024.

En cuanto al enfoque de la investigación se presenta la ruta cuantitativa porque los datos tratados se refieren a los estados financieros de las entidades seleccionadas para el análisis, los cuales serán sometidos a un método estadístico y matemático con la aplicación de ratios financieros para observar de qué manera han cambiado a lo largo del tiempo.

Además, el alcance de la investigación es descriptivo, analítico y comparativo, puesto que se caracterizará el comportamiento del desempeño financiero y operativo para proceder a examinar e interpretar los indicadores que componen las variables que determinan la situación de estas empresas. Finalmente, se procederá a comparar los resultados de Shaya y Consorcio Shushufindi y se propondrá estrategias para mejorar la gestión financiera y operativa.

3.1.1 Fuentes de información

Guevara et al. (2020), señalaron que corresponde al origen de los datos que se pretenden analizar, pudiendo ser estas primarias y secundarias. En este caso, se obtiene información de fuentes secundarias ya que provienen de reportes contables y financieros de las empresas, los mismos que se encuentran disponibles en el sitio web gubernamental de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2025) y que son de libre acceso.

Además, los antecedentes empíricos e información del sector se revisaron directamente de publicaciones indexadas en sitios relevantes como Scopus y Google Académico, desde donde se obtuvieron artículos sobre análisis financiero, desempeño operativo y sector petrolero.

Esto garantiza la validez de la investigación, al contar con información directamente elaborada por las empresas analizadas que previamente ha sido auditada por las entidades de control.

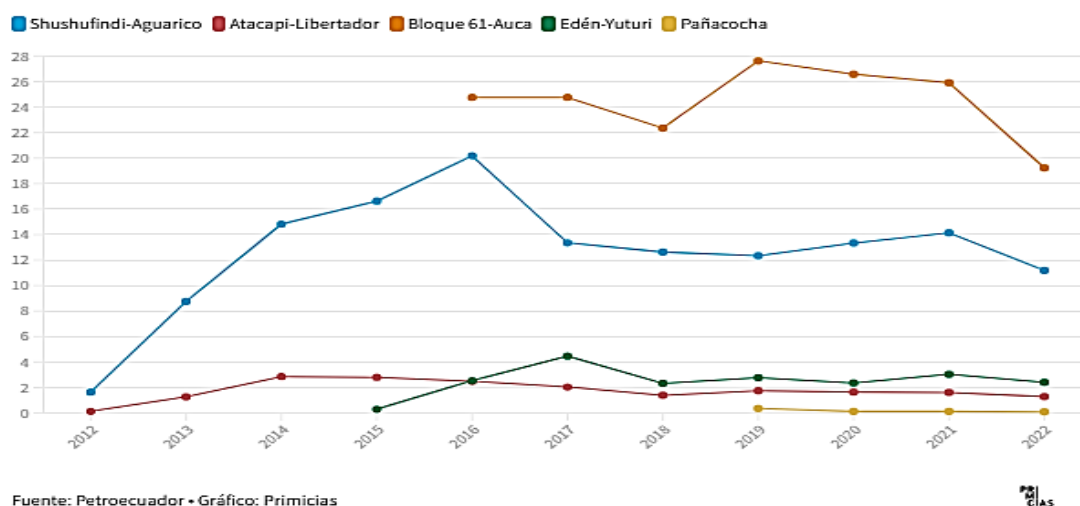
La obtención de la información es viable y ética, debido a que se maneja de manera responsable, transparente y confidencial, dando objetividad a las conclusiones y recomendaciones propuestas.

3.1.2 Selección de la población

En la presente investigación se ha seleccionado a las empresas que lideran el sector como son Shaya, Kamana y Consorcio Shushufindi, debido a que sus ingresos dependen de tarifas por barril, cumplimiento técnico y desempeño operativo, no del precio directo del crudo. Por lo tanto, mantienen la mayor representatividad entre los contratos de servicios específicos en el país, como se muestra en la figura siguiente:

Figura 1

Producción petrolera por campos (millones de barriles)



Nota. Tomado del portal web de Primicias (2022)

En el caso de Kamana Services S.A. enfrentó dificultades financieras y contractuales derivadas de disputas con EP Petroecuador, incluyendo procesos de arbitraje internacional iniciados a partir de 2021. Estas controversias generaron tensiones de liquidez y limitaron la continuidad operativa de la empresa. Posteriormente, la operación de los campos bajo su gestión fue reestructurada y continuada por otros operadores privados, entre ellos Shaya Ecuador S.A., sin que se evidencie una fusión societaria formal, sino un traspaso operativo dentro del esquema de contratos de servicios específicos.

3.1.3 Metodología para el análisis del desempeño financiero y operativo de empresas de servicios petroleros vinculadas a contratos de servicios específicos en Ecuador

Para el desarrollo del análisis del desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros se aplicará el siguiente proceso de los datos:

- Levantamiento de información por medio de la técnica de análisis bibliográfica – documental, en donde se revisan estados financieros, informes y reportes de la empresa.
- Se desarrollará una matriz de análisis financiero para consolidar el cálculo de los indicadores de desempeño y operatividad:
 - ✓ Rentabilidad (ROA, ROE, margen neto).
 - ✓ Liquidez (razón corriente).
 - ✓ Endeudamiento (apalancamiento financiero).
 - ✓ Eficiencia (rotación de activos).
 - ✓ Análisis DuPont, para descomponer la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE).
- Se elaborará un análisis comparativo entre las empresas Shaya y Consorcio Shushufindi.

CAPÍTULO IV ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO FINANCIERO Y OPERATIVO DE EMPRESAS DE SERVICIOS PETROLEROS VINCULADAS A CONTRATOS DE SERVICIOS ESPECÍFICOS EN ECUADOR

Uno de los conceptos claves del análisis financiero, es la capacidad de interpretar los resultados obtenidos de los estados económicos, además el impacto que han tenido las decisiones gerenciales tanto en tendencias históricas como las previsiones que se podrían generar en el corto y largo plazo.

Para el caso de estudio, las empresas que tienen actividades comerciales dentro del sector petrolero mantienen un comportamiento similar tanto en el nivel de endeudamiento, cobertura de liquidez y gestión de los recursos que requieren ser interpretados, además de referenciar un justificativo técnico si sus resultados permiten mantener un modelo de negocios sostenible en el tiempo.

Para el presente análisis financiero se utilizan las siguientes herramientas de procesamiento de información:

Análisis horizontal: mide la participación de cada una de las cuentas contables con referencias a los activos en caso de balances y al ingreso cuando se referencia a los estados de resultados. Este análisis tiene el objetivo de mostrar la representatividad de los valores a fin de determinar la estructura de la empresa o de considerar valores referenciales que actualmente describen la estructura económica y financiera de la cada compañía.

Indicadores financieros: describe gradualmente la relación entre cuentas de balance con cuentas de resultados, sus montos permiten establecer de forma adicional las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de las compañías en análisis, a fin de obtener estrategias que mitiguen efectos negativos en el corto y largo plazo. Su importancia en el documento radica en correlacionar decisiones financieras y económicas con los resultados de cada periodo, esto argumenta cómo cada periodo contribuye o no mejorar la sostenibilidad de cada compañía.

En función a cada uno de los elementos descritos, a continuación, se procede al desarrollo tomando como sujeto de análisis a las empresas anteriormente mencionadas:

4.1 Análisis horizontal

4.1.1 *Análisis horizontal Shaya*

Análisis del activo. Según los datos presentados en la tabla, se observa que, Shaya muestra un cambio de sus corrientes en un 6,5% en montos, mientras que para sus no corrientes la relación es un -3,2% entre los años analizados, interpretando que, las decisiones económicas y financieras se enmarcan con una mayor dependencia en recursos convertibles en efectivo menores a un año, constituyendo la capacidad de liquidez ampliamente necesaria bajo estos dos periodos. Entre los activos que más destacan en los corrientes, se describe un 30% en efectivo, y un 198,6% en anticipos, argumentando de manera adicional que cierta operatividad requiere de la entre de recursos a sus proveedores para complementar con la actividad de explotación.

El comportamiento de la empresa entre los años 2023 al 2024 expone que, en la totalidad de sus activos hubo una contracción del -3.4% siendo su mayor impacto en proporción el tema de los corrientes con un -9.2% de referencia, que, al contrario de los dos periodos anteriores, las decisiones de la gerencia enmarcaron la disminución del efectivo en un -34% y de anticipos con un incremento del 765.5% pero que fueron transferidos directamente de la caja. Se interpreta que la empresa está en un periodo donde este considerando aliados estratégicos que complementen su actividad principal, pero a cambio entrega recursos económicos quizás por su falta de poder de negociación con sus proveedores.

Tabla 1 *Comportamiento horizontal activos Shaya años 2022 - 2023*

Activos	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Activos corrientes				
Efectivo	23.033.502	29.934.342	6.900.840	30,0%
Clientes	81.288.748	92.489.144	11.200.396	13,8%
Inventarios	3.070.156	2.080.996	-989.160	-32,2%
Anticipos	170.488	509.099	338.611	198,6%
Impuestos por recuperar	25.566.162	16.622.569	-8.943.593	-35,0%
Otras cuentas por cobrar	259.251	456.279	197.028	76,0%
Total activos corrientes	133.388.307	142.092.429	8.704.122	6,5%
Activos no corrientes				
Maquinaria y equipos	103.856	72.765	-31.091	-29,9%
Otros activos	890.244.929	859.909.793	-30.335.136	-3,4%
Impuesto a la renta diferido	-	1.703.069	1.703.069	0,0%
Total activos no corrientes	890.348.785	861.685.627	-28.663.158	-3,2%
Total activos	1.023.737.092	1.003.778.056	-19.959.036	-1,9%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Tabla 2 *Comportamiento horizontal activos Shaya años 2023 - 2024*

Activos	2023	2024	Var. (abs)	Var. (%)
Activos corrientes				
Efectivo	29.934.342	19.765.406	-10.168.936	-34,0%
Clientes	92.489.144	86.071.727	-6.417.417	-6,9%
Inventarios	2.080.996	1.928.114	-152.882	-7,3%
Anticipos	509.099	4.406.160	3.897.061	765,5%
Impuestos por recuperar	16.622.569	15.834.478	-788.091	-4,7%
Otras cuentas por cobrar	456.279	1.037.422	581.143	127,4%
Total activos corrientes	142.092.429	129.043.307	-13.049.122	-9,2%
Activos no corrientes				
Maquinaria y equipos	72.765	48.359	-24.406	-33,5%
Otros activos	859.909.793	839.580.459	-20.329.334	-2,4%
Impuesto a la renta diferido	1.703.069	947.582	-755.487	-44,4%
Total activos no corrientes	861.685.627	840.576.400	-21.109.227	-2,4%
Total activos	1.003.778.056	969.619.707	-34.158.349	-3,4%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

En resumen, el análisis horizontal del activo durante los años 2022 al 2024 se encuentra cualificado de la siguiente manera:

- La empresa requiere mayores anticipos a sus proveedores para el inicio de trabajos.
- Al inicio existe un incremento del 6.5% en corrientes, pero en los años posteriores se contraen en un -9.2% lo que conlleva activos exigibles inferiores para cubrir operativos.
- Los activos corrientes disminuyen valores por obsolescencia y no existen decisiones para aumentar su participación sobre activos.

Análisis del pasivo y patrimonio. En detalle al comportamiento del pasivo y el patrimonio, estos se muestran a continuación:

De acuerdo con la información de la tabla sobre el comportamiento horizontal de los pasivos y patrimonio de Shaya, se observa que, el nivel de endeudamiento externo ha disminuido cuyo registro es de -17.9% en pasivos corrientes y -5.8% en pasivos no corrientes, interpretando que a pesar del tiempo la empresa tiende a contratar menores obligaciones o su nivel de pago es acelerado con relación a su ciclo de efectivo. En cuanto al patrimonio, existe un cambio porcentual de 1.5% representado en el registro de los resultados acumulados con 12M aproximadamente.

La tabla que muestra el comportamiento horizontal de los pasivos y patrimonio de Shaya durante los años 2023 al 2024, acota que, los pasivos corrientes se incrementaron un 0.8% mientras que las obligaciones mayores al año presentan un aumento del 17.4% siendo su mayor representante las cuentas por pagar a los proveedores en 5M aproximadamente. En cuanto al comportamiento del patrimonio, esta se contrae con un aumento en menor proporción de los resultados acumulados en 35M aproximadamente o -4.1% en términos porcentuales.

Tabla 3 *Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Shaya 2022-2023*

Pasivo y Patrimonio	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Pasivos				
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas por pagar	71.805.336	58.730.418	-13.074.918	-18,2%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	16.542.163	17.952.710	1.410.547	8,5%
Beneficios a empleados	37.743.488	35.503.743	-2.239.745	-5,9%
Impuestos y contribuciones por pagar	18.238.022	9.277.247	-8.960.775	-49,1%
Impuesto a la renta por pagar	36.471.914	27.001.668	-9.470.246	-26,0%
Total pasivos corrientes	180.800.923	148.465.786	-32.335.137	-17,9%
Pasivos no corrientes				
Impuesto a la renta diferido	60.947		-60.947	-100,0%
Obligaciones por beneficios definidos	698.947	716.154	17.207	2,5%
Total pasivos no corrientes	759.894	716.154	-43.740	-5,8%
Patrimonio				
Capital social	100.000.000	100.000.000	-	0,0%
Reserva legal	50.000.000	50.000.000	-	0,0%
Resultados acumulados	692.176.274	704.596.116	12.419.842	1,8%
Total patrimonio	842.176.274	854.596.116	12.419.842	1,5%
Total pasivos y Patrimonio	1.023.737.091	1.003.778.056	-19.959.035	-1,9%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Tabla 4 *Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Shaya 2023-2024*

Pasivo y Patrimonio	2023	2024	Var. (abs)	Var. (%)
Pasivos				
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas por pagar	58.730.418	50.298.602	-8.431.816	-14,4%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	17.952.710	23.563.954	5.611.244	31,3%
Beneficios a empleados	35.503.743	33.302.006	-2.201.737	-6,2%
Impuestos y contribuciones por pagar	9.277.247	13.543.824	4.266.577	46,0%
Impuesto a la renta por pagar	27.001.668	28.936.121	1.934.453	7,2%
Total pasivos corrientes	148.465.786	149.644.507	1.178.721	0,8%
Pasivos no corrientes				
Impuesto a la renta diferido				
Obligaciones por beneficios definidos	716.154	840.489	124.335	17,4%
Total pasivos no corrientes	716.154	840.489	124.335	17,4%
Patrimonio				
Capital social	100.000.000	100.000.000	-	0,0%
Reserva legal	50.000.000	50.000.000	-	0,0%
Resultados acumulados	704.596.116	669.134.711	-35.461.405	-5,0%
Total patrimonio	854.596.116	819.134.711	-35.461.405	-4,1%
Total pasivos y Patrimonio	1.003.778.056	969.619.707	-34.158.349	-3,4%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Análisis de los ingresos, costos y gastos. El comportamiento de los ingresos, costos y gastos de la empresa Shaya entre los años 2022 al 2023 muestran que, los ingresos se contraen un -0.4% sin embargo los costos aumentan un 3% impactando en un margen de contribución que en dicho periodo se registra en un -4.5% es decir, se generan menores beneficios a pesar de contar con la misma infraestructura.

De igual forma los gastos administrativos se registran en un crecimiento del 14.6% lo que suscita una utilidad antes de impuestos menor en un -6%, y finalmente con impuestos gravados dependientes al ingreso, la utilidad se registra en -3.4% al final del ejercicio.

Se puede interpretar que, la capacidad económica de la empresa Shaya es menor, que la administración a pesar de evidenciar un recorte que no pasa del 1% en unidades porcentuales no ha ejercido políticas de control de sobre los egresos ocasionando un incremento que impactó en la línea final de los balances, representando un -3.4% al final del año 2023.

Los ingresos, costos y gastos de Shaya entre los años 2023 al 2024, se registra que, los ingresos presentan una disminución del -1.4% con un incremento del costo de venta en 2.6% asociando un margen bruto de -6.5%, sin embargo, se evidencia cómo la administración redujo los gastos en un -3.7% asegurando que el impacto en la utilidad operativa sea similar al margen de contribución con un -6.3%. Esta decisión de forma económica aseguró que la disminución de beneficio se vea impactada directamente sobre las ventas y no por un descontrol en los rubros de egresos tal como sucedió en el comparativo de evolución del año 2022 al 2023.

Con estos resultados se pueden acotar que:

- La empresa a nivel general está percibiendo menos ingresos por cuestiones de mercado que reducen su capacidad de ventas de servicios.
- En el último año el impacto en ventas permitió que la administración centre sus esfuerzos en contraer parte del gasto operativo, para que su disminución en márgenes no afecte la línea final y solo se refleje el comportamiento de los ingresos.

Tabla 5 Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Shaya 2022-2023

Estado de Resultados	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Ingresos por prestación de servicios	472.137.203	465.278.195	-6.859.008	-1,5%
Ingresos por servicios suplementarios	37.825.152	42.572.846	4.747.694	12,6%
	509.962.355	507.851.041	-2.111.314	-0,4%
Costos de operación	-276.813.288	-285.226.112	-8.412.824	3,0%
Utilidad bruta	233.149.067	222.624.929	-10.524.138	-4,5%
Gastos de administración	-20.839.451	-23.872.065	-3.032.614	14,6%
Otros ingresos, neto	468.418	1.357.244	888.826	189,8%
Utilidad antes de impuesto a la renta	212.778.034	200.110.108	-12.667.926	-6,0%
Impuesto a la renta				
Corriente	-55.162.418	-49.549.117	5.613.301	-10,2%
Diferido		1.764.016	1.764.016	0,0%
Otros	-55.162.418	-47.785.101	7.377.317	-13,4%
Utilidad neta del ejercicio	157.615.616	152.325.007	-5.290.609	-3,4%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Este comportamiento evidente se complementa con el siguiente análisis comparando los años 2023 al 2024.

Tabla 6 *Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Shaya 2023-2024*

Estado de Resultados	2023	2024	Var. (abs)	Var. (%)
Ingresos por prestación de servicios	465.278.195	454.728.768	-10.549.427	-2,3%
Ingresos por servicios suplementarios	42.572.846	45.907.804	3.334.958	7,8%
	507.851.041	500.636.572	-7.214.469	-1,4%
Costos de operación	-285.226.112	-292.553.454	-7.327.342	2,6%
Utilidad bruta	222.624.929	208.083.118	-14.541.811	-6,5%
Gastos de administración	-23.872.065	-22.992.282	879.783	-3,7%
Otros ingresos, neto	1.357.244	2.459.536	1.102.292	81,2%
Utilidad antes de impuesto a la renta	200.110.108	187.550.372	-12.559.736	-6,3%
Impuesto a la renta				
Corriente	-49.549.117	-43.960.020	5.589.097	-11,3%
Diferido	1.764.016	-755.487	-2.519.503	-142,8%
Otros		-14.299.059	-14.299.059	0,0%
	-47.785.101	-59.014.566	-11.229.465	23,5%
Utilidad neta del ejercicio	152.325.007	128.535.806	-23.789.201	-15,6%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

4.1.2 *Análisis horizontal Consorcio Shushufindi*

Análisis del activo. El comportamiento horizontal de los activos en la empresa Consorcio Shushufindi durante los años 2022 al 2023, demuestra que, existe un incremento de sus montos en un 0.3% anual, siendo su incremento representativo los activos no corrientes en un 0.6%, pero con la referencia peculiar de una contracción en sus activos corrientes en un 1.1%.

Por lo tanto, se puede señalar que las decisiones si bien están enfocadas a la necesidad de liquidez, están contenida en la gestión de mejor negociación con proveedores e inventarios, porque las mismas han contraído su referencia en montos registrados, ocasionando que se contraiga en activos corrientes.

Sobre el comportamiento de los activos entre los años 2023 al 2024, se puede acotar que, existe una disminución del -11.8% en puntos porcentuales, es decir una nueva contracción de sus valores significando el segundo periodo consecutivo en esta tendencia. Se puede adicionar que se destacan una disminución de los recursos disponibles menores en un año en -34.7% y en no corrientes en -6.6%, siendo su dependencia cada vez menos en temas de liquidez, a pesar de que se continúe con el mismo ritmo operativo de años anteriores.

Tabla 7 *Comportamiento horizontal activos Consorcio Shushufindi años 2022 - 2023*

Activos	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Activos corrientes				
Efectivo	307.789	51.541.905	51.234.116	16645,9%
Clientes	249.346.621	194.009.323	-55.337.298	-22,2%
Inventarios	6.284.844	2.188.824	-4.096.020	-65,2%
Otras cuentas por cobrar	36.620.464	41.571.409	4.950.945	13,5%
Total activos corrientes	292.559.718	289.311.461	-3.248.257	-1,1%
Activos no corrientes				
Maquinaria y equipos	440.842	352.673	-88.169	-20,0%
Otros activos	1.272.917.949	1.279.908.172	6.990.223	0,5%
Impuesto a la renta diferido	1.053.109	1.518.576	465.467	0,0%
Total activos no corrientes	1.274.411.900	1.281.779.421	7.367.521	0,6%
Total activos	1.566.971.618	1.571.090.882	4.119.264	0,3%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Tabla 8 *Comportamiento horizontal activos Consorcio Shushufindi años 2023 - 2024*

Activos	2023	2024	Var. (abs)	Var. (%)
Activos corrientes				
Efectivo	51.541.905	4.122.875	-47.419.030	-92,0%
Clientes	194.009.323	138.336.138	-55.673.185	-28,7%
Inventarios	2.188.824	805.989	-1.382.835	-63,2%
Otras cuentas por cobrar	41.571.409	45.670.763	4.099.354	9,9%
Total activos corrientes	289.311.461	188.935.765	-100.375.696	-34,7%
Activos no corrientes				
Maquinaria y equipos	352.673	264.505	-88.168	-25,0%
Otros activos	1.279.908.172	1.194.584.516	-85.323.656	-6,7%
Impuesto a la renta diferido	1.518.576	1.960.716	442.140	29,1%
Total activos no corrientes	1.281.779.421	1.196.809.737	-84.969.684	-6,6%
Total activos	1.571.090.882	1.385.745.502	-185.345.380	-11,8%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Análisis del pasivo y patrimonio. El comportamiento de los pasivos y patrimonio de la empresa Consorcio Shushufindi muestra que los rubros crecieron un 0.3% descrito bajo el incremento del patrimonio en un 1.9% y en un crecimiento exponencial en pasivos no corrientes, esto debido a la contratación de una obligación en 40 millones de dólares.

Esta decisión puede estar considerada bajo lineamientos de necesidad operativa o de rescate frente a beneficios insostenibles en cobertura de egresos de resultados, los mismo que podrán evidenciarse en el siguiente análisis de esta de resultados en el apartado correspondiente.

Con referencia a los resultados obtenidos entre los años 2023 – 2024, se argumenta que, estos conceptos representados por el patrimonio y pasivos han disminuido un -11.8% debido al decrecimiento de los resultados acumulados en -426k de dólares o un -53.8% en contracción de esta cuenta contable. Con relación a la contratación de deuda, Consorcio Shushufindi ha tenido una inyección de recursos en 230k en obligaciones financieras, otro rescate a las necesidades operativas de la compañía tal como sucedió dentro de los periodos 2022 al 2023.

Tabla 9 Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Consorcio Shushufindi años 2022 - 2023

Pasivos y Patrimonio	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Pasivos				
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas por pagar	147.306.082	103.796.819	-43.509.263	-29,5%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	74.148.365	72.353.098	-1.795.267	-2,4%
Obligaciones financieras	-	580.556	580.556	0,0%
Pasivos acumulados	93.724.493	79.145.810	-14.578.683	-15,6%
Total pasivos corrientes	315.178.940	255.876.283	-59.302.657	-18,8%
Pasivos no corrientes				
Obligaciones financieras	-	40.000.000	40.000.000	100,0%
Obligaciones por beneficios definidos	1.029.736	1.177.184	147.448	14,3%
Total pasivos no corrientes	1.029.736	41.177.184	40.147.448	3898,8%
Patrimonio				
Capital social	384.001.000	384.001.000	-	0,0%
Reserva legal	74.243.813	96.414.559	22.170.746	29,9%
Otros resultados integrales	315.869	500.849	184.980	58,6%
Resultados acumulados	792.202.260	793.121.007	918.747	0,1%
Total patrimonio	1.250.762.942	1.274.037.415	23.274.473	1,9%
Total pasivos y Patrimonio	1.566.971.618	1.571.090.882	4.119.264	0,3%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Tabla 10 *Comportamiento horizontal pasivos y patrimonio Consorcio Shushufindi años 2023 - 2024*

Pasivos y Patrimonio	2023	2024	Var. (abs)	Var. (%)
Pasivos				
Pasivos corrientes				
Proveedores y otras cuentas por pagar	103.796.819	95.785.697	-8.011.122	-7,7%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	72.353.098	63.124.713	-9.228.385	-12,8%
Obligaciones financieras	580.556	6.467.915	5.887.359	1014,1%
Pasivos acumulados	79.145.810	81.088.965	1.943.155	2,5%
Total pasivos corrientes	255.876.283	246.467.290	-9.408.993	-3,7%
Pasivos no corrientes				
Obligaciones financieras	40.000.000	270.000.000	230.000.000	575,0%
Obligaciones por beneficios definidos	1.177.184	1.367.942	190.758	16,2%
Total pasivos no corrientes	41.177.184	271.367.942	230.190.758	559,0%
Patrimonio				
Capital social	384.001.000	384.001.000	-	0,0%
Reserva legal	96.414.559	116.723.509	20.308.950	21,1%
Otros resultados integrales	500.849	626.298		
Resultados acumulados	793.121.007	366.559.463	-426.561.544	-53,8%
Total patrimonio	1.274.037.415	867.910.270	-406.127.145	-31,9%
Total pasivos y Patrimonio	1.571.090.882	1.385.745.502	-185.345.380	-11,8%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Análisis de ingresos, costos y gastos. De acuerdo con los resultados mostrados en la tabla sobre el comportamiento de ingresos, costos y gastos entre los años 2022 al 2023, se puede acotar que, existe una disminución de -1.1% en los ingresos, sin embargo, la contención de los costos de operación no acompañó a este efecto, porque su impacto en producción se incrementó un 1.2% representando un impacto en la utilidad de -3.7%.

Este escenario describe que la alta dirección no ha podido mitigar los costos de producción representando menos beneficio para la empresa entre periodos, adicional el gasto de administración u operativo aumento un 21.4% generando una utilidad antes de impuestos impactado en -8.6% menos en 2023 con relación al año 2022.

Se puede adicionar que: una disminución de ingresos trajo consigo no solo una insostenibilidad de utilidad similar entre años, sino que la incidencia de los costos de producción, no son valores que van de la mano con el nivel de ventas. Su accionar ha ocasionado que el beneficio se minimice con un -8.4% de la utilidad neta del ejercicio, un aspecto que hay que considerar dentro de este análisis financiero.

Tabla 11 *Comportamiento horizontal ingresos costos y gastos Consorcio Shushufindi 2022-2023*

Estado de Resultados	2022	2023	Var. (abs)	Var. (%)
Ingresos por prestación de servicios	848.005.611	839.101.159	-8.904.452	-1,1%
Ingresos por servicios suplementarios			-	0,0%
	848.005.611	839.101.159	-8.904.452	-1,1%
Costos de operación	-455.975.065	-461.523.724	-5.548.659	1,2%
Utilidad bruta	392.030.546	377.577.435	-14.453.111	-3,7%
Gastos de administración	-84.423.805	-102.512.785	-18.088.980	21,4%
Otros ingresos, neto	159.479	-	-159.479	-100,0%
Gastos financieros	-11.605.555	-4.297.963	7.307.592	-63,0%
Utilidad antes de impuesto a la renta	296.160.665	270.766.687	-25.393.978	-8,6%
Impuesto a la renta				
Corriente	-74.428.895	-68.142.661	6.286.234	-8,4%
Diferido	-24.311	465.467	489.778	0,0%
Otros				
	-74.453.206	-67.677.194	6.776.012	-9,1%
Utilidad neta del ejercicio	221.707.459	203.089.493	-18.617.966	-8,4%

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

4.2 Indicadores financieros

En el presente apartado titulado indicadores financieros, se procede a explicar la relación existente entre las cuentas de balances con los ingresos, egresos y costos del estado de resultados. Este concepto permite argumentar cómo las decisiones de cada alta gerencia han repercutido en la sostenibilidad de las compañías Shaya y Consorcio Shushufindi, adicional se muestra si sus resultados representan un aspecto positivo o negativo en el corto y mediano plazo. A continuación, se muestra los indicadores de liquidez, que miden la capacidad de efectivo de cada compañía, todo esto bajo tres tipos de criterios: liquidez corriente, capital de trabajo y prueba ácida:

Tabla 12

Indicadores de liquidez Shaya y Consorcio Shushufindi

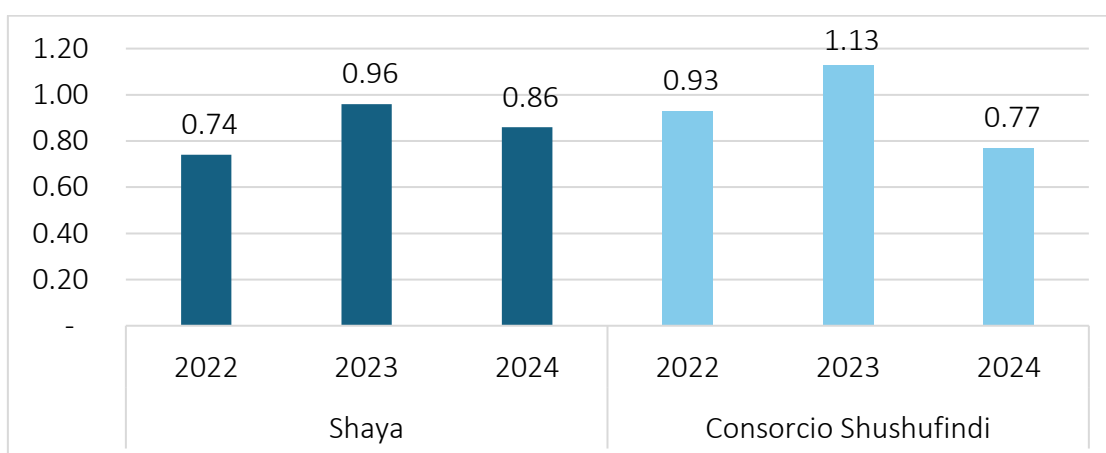
Liquidez	Shaya			Consorcio Shushufindi		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Liquidez corriente	0,74	0,96	0,86	0,93	1,13	0,77
Capital de trabajo	-47.412.616	-6.373.357	-20.601.200	-22.619.222	33.435.178	-57.531.525
Prueba ácida	0,72	0,94	0,85	0,91	1,12	0,76

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

En relación con los indicadores corrientes, la empresa Shaya presenta una cobertura menor a un dólar por cada unidad de endeudamiento, esto representa el riesgo para la empresa porque no cubre sus obligaciones en el corto plazo, donde se evidencia directamente en los resultados negativos del capital de trabajo. Esta sostenibilidad puede estar basada en la negociación que tiene con los proveedores y que posibilita contraer deuda sin la necesidad del contingente de un flujo de caja., finalmente con su prueba ácida la misma concreta que a pesar de la deducción de su inventario, los niveles no son representativos en el manejo del efectivo.

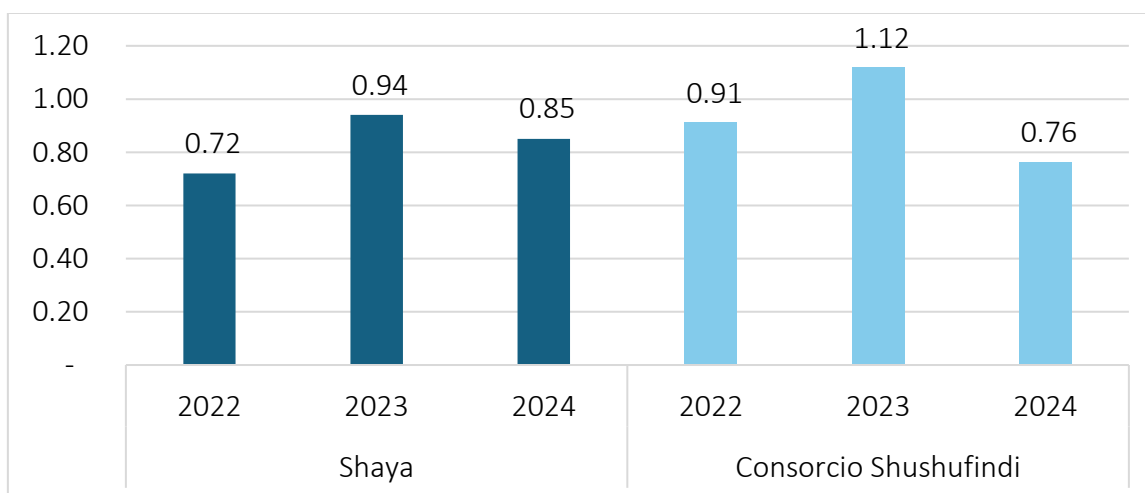
Con referencia a los indicadores de Consorcio Shushufindi, se observa que tiene la misma tendencia, aunque con diferentes montos, por ejemplo, la liquidez corriente explica una mayor cobertura, más aún en el periodo 2023 donde el indicador superó la unidad de endeudamiento. Esta reacción fue dependiente a los resultados del capital de trabajo, donde un valor inferior a la unidad es un capital negativo mientras que resultados opuestos derivan en un capital positivo, en cuanto a la prueba ácida, los valores representan montos cercados a la liquidez corriente, por ende, la representatividad del inventario no es relevante dentro del grupo de corrientes.

Figura 2 *Liquidez corriente (veces)*

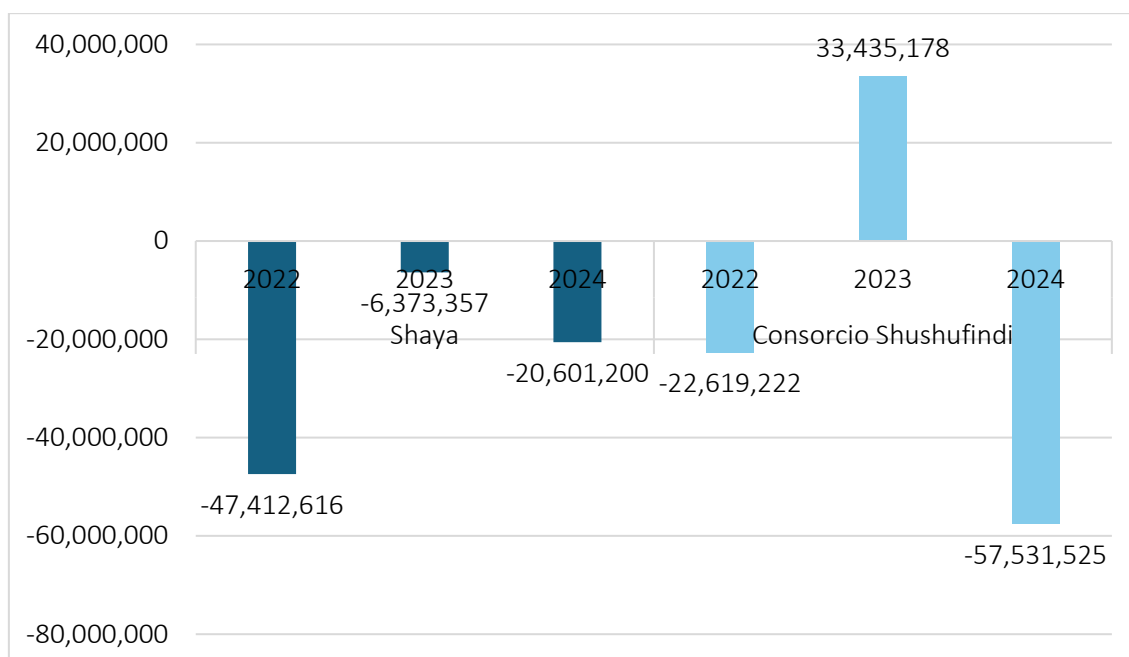


Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Figura 3 *Prueba ácida (veces)*



Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Figura 4 Capital de trabajo (USD)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

En función a los resultados de los indicadores de endeudamiento, se puede observar que para Shaya, el endeudamiento del activo con referencia al pasivo es de un 16% en promedio, mientras que la diferencia es considerada como parte de la cobertura con el patrimonio. Sin embargo, del endeudamiento a corto plazo, constituye el 99% de las decisiones de contratación de deuda, con referencia al apalancamiento se nota como el patrimonio supera en 1,22 en promedio a los pasivos, interpretando que la empresa Shaya se constituye exclusivamente de patrimonio, siendo la segunda opción el endeudamiento a corto plazo.

Con relación a Consorcio Shushufindi, se puede acotar que el endeudamiento del activo es similar, con un 25% en promedio, usando recursos de pasivo. Sin embargo, el endeudamiento por pasivos en un 99% es a corto plazo, pero a diferencia de este apalancamiento, el patrimonio corresponde un 1,5 sobre la contratación de pasivos externos, con ello se interpreta que la infraestructura de los equipos va de la mano con

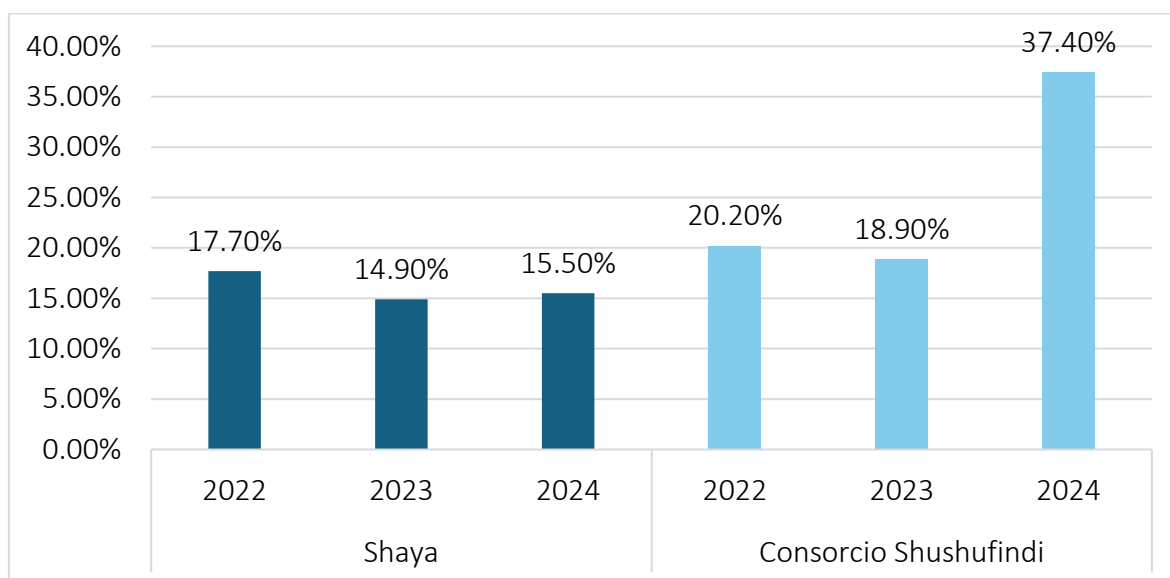
contratación de deuda a corto plazo o menor a un año y con un patrimonio que es considerado la primera opción al momento de solicitar recursos.

Tabla 13 *Indicadores de endeudamiento Shaya y Consorcio Shushufindi (%)*

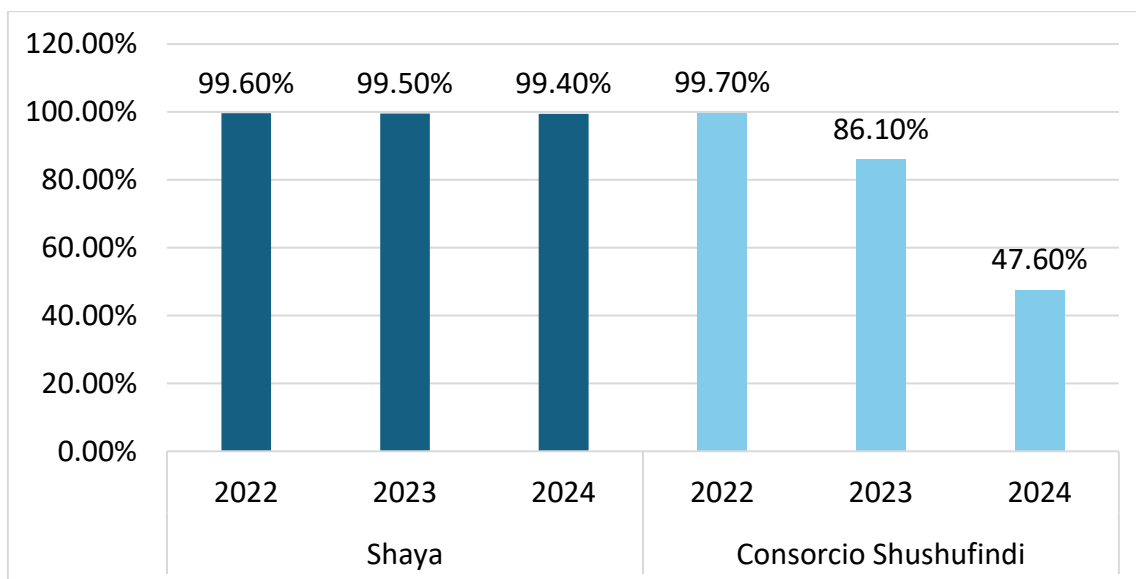
Endeudamiento	Shaya			Consorcio Shushufindi		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Endeudamiento del activo	17,7%	14,9%	15,5%	20,2%	18,9%	37,4%
Endeudamiento a corto plazo	99,6%	99,5%	99,4%	99,7%	86,1%	47,6%
Endeudamiento a largo plazo	0,4%	0,5%	0,6%	0,3%	13,9%	52,4%
Apalancamiento	1,22	1,17	1,18	1,3	1,2	1,6

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

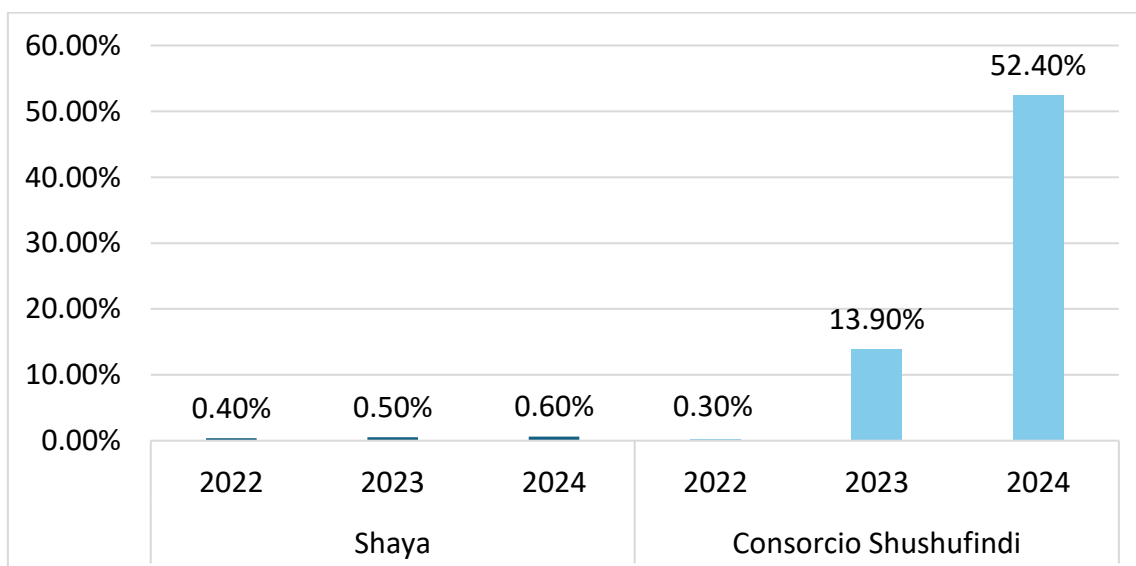
Figura 5 *Endeudamiento del activo (%)*



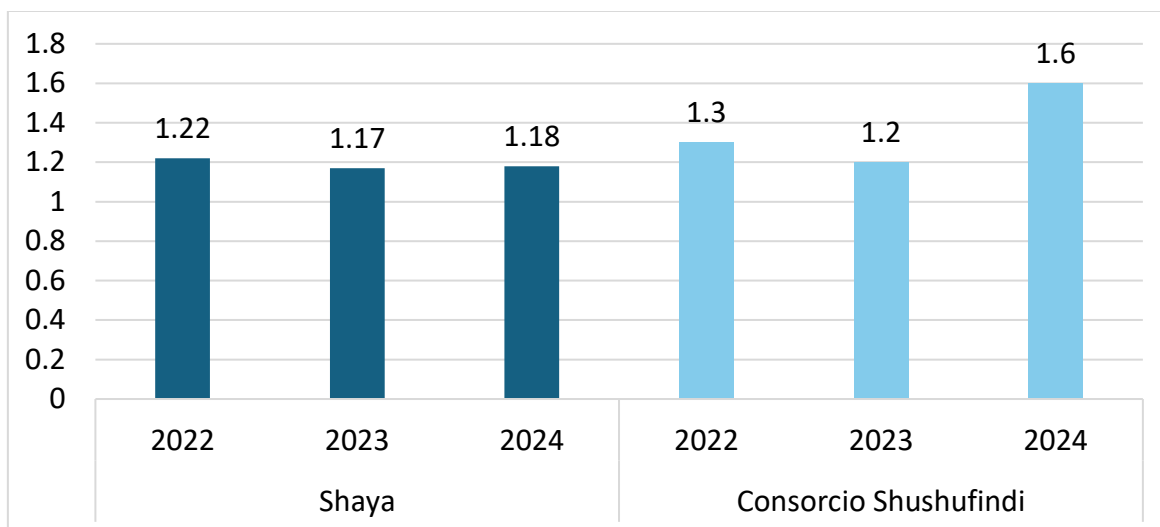
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Figura 6 Endeudamiento a corto plazo (%)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Figura 7 Endeudamiento a largo plazo(%)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Figura 8 Apalancamiento financiero (veces)

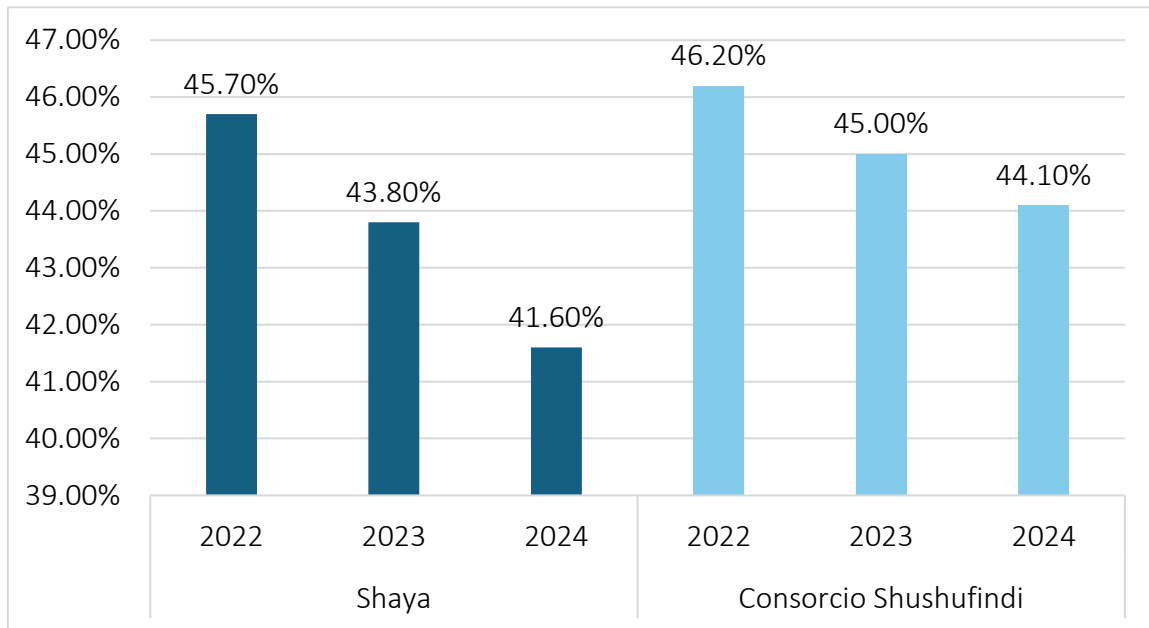
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025)

Con referencia a la rentabilidad de las seleccionadas, se observa que manejan similares márgenes, con un 45% en utilidad bruta, y con un efecto de los gastos operativos del 35% en promedio, es decir se absorben directamente un 10% por cuestiones de egresos en las áreas administrativas, finalizando con una rentabilidad neta del 25%. Esta cuestión ayuda a confirmar que el sector es rentable, con un promedio de 25% luego de incurrir en todos los egresos que estipula la operatividad del negocio.

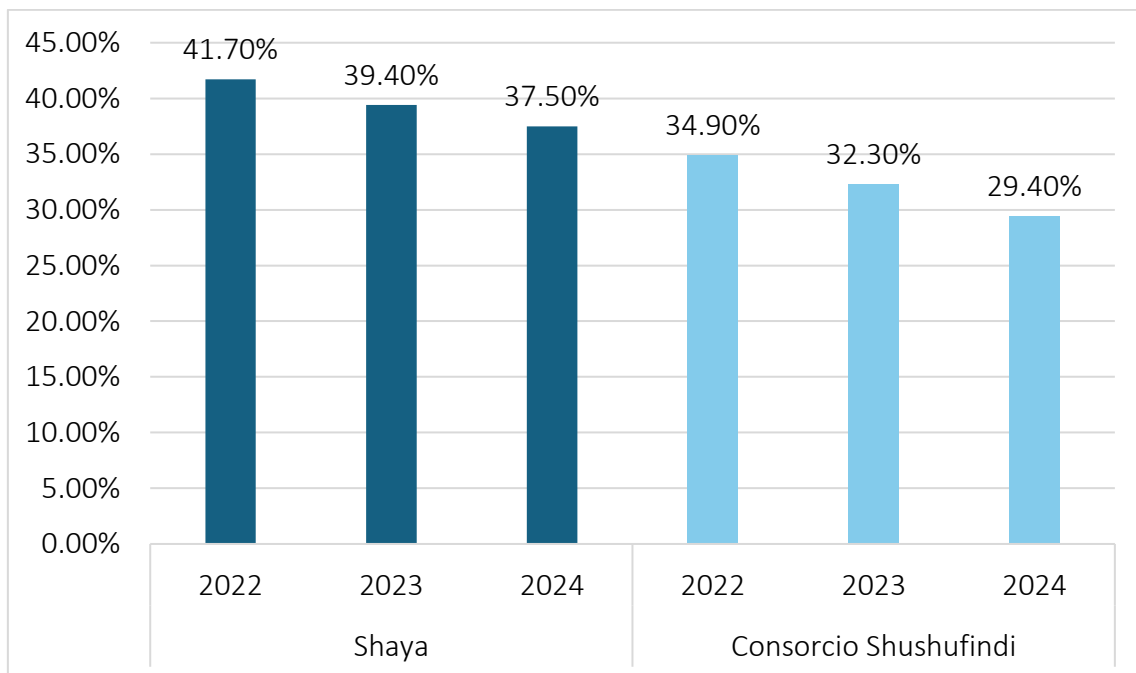
Tabla 14 *Indicadores de rentabilidad Shaya y Consorcio Shushufindi (%)*

Rentabilidad	Shaya			Consorcio Shushufindi		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Margen bruto	45,7%	43,8%	41,6%	46,2%	45,0%	44,1%
Margen operacional	41,7%	39,4%	37,5%	34,9%	32,3%	29,4%
Rentabilidad neta	30,9%	30,0%	25,7%	26,1%	24,2%	19,4%

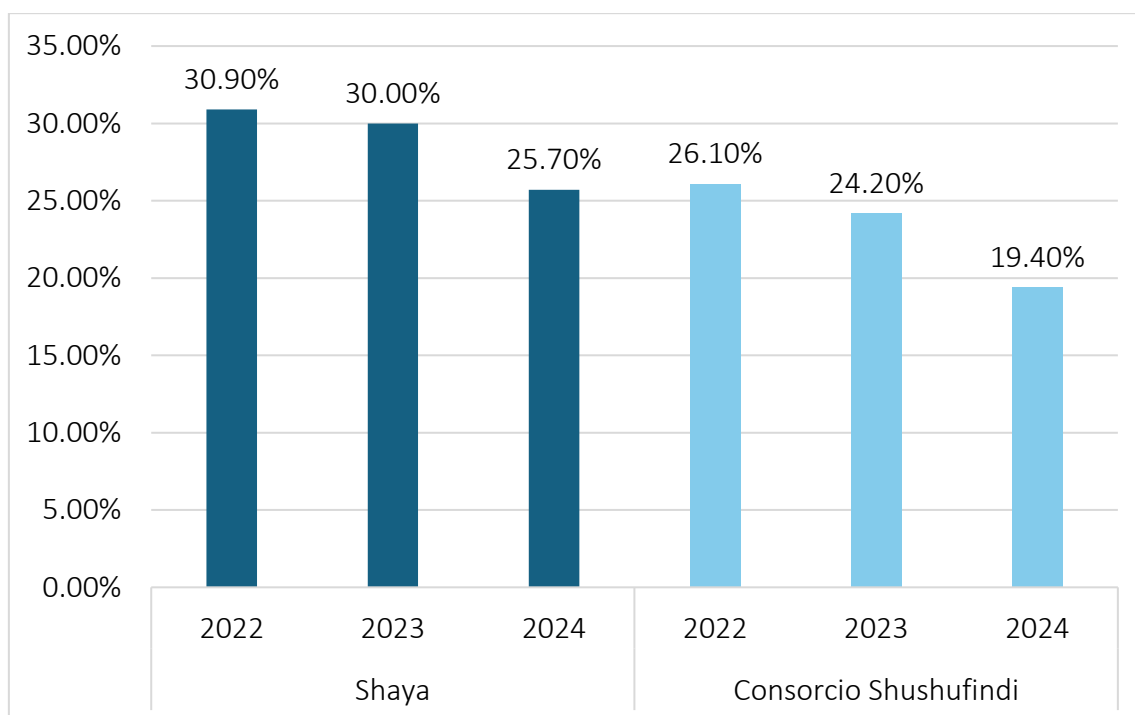
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 9 Margen bruto (%)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 10 Margen operacional (%)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 11 Rentabilidad neta (%)

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

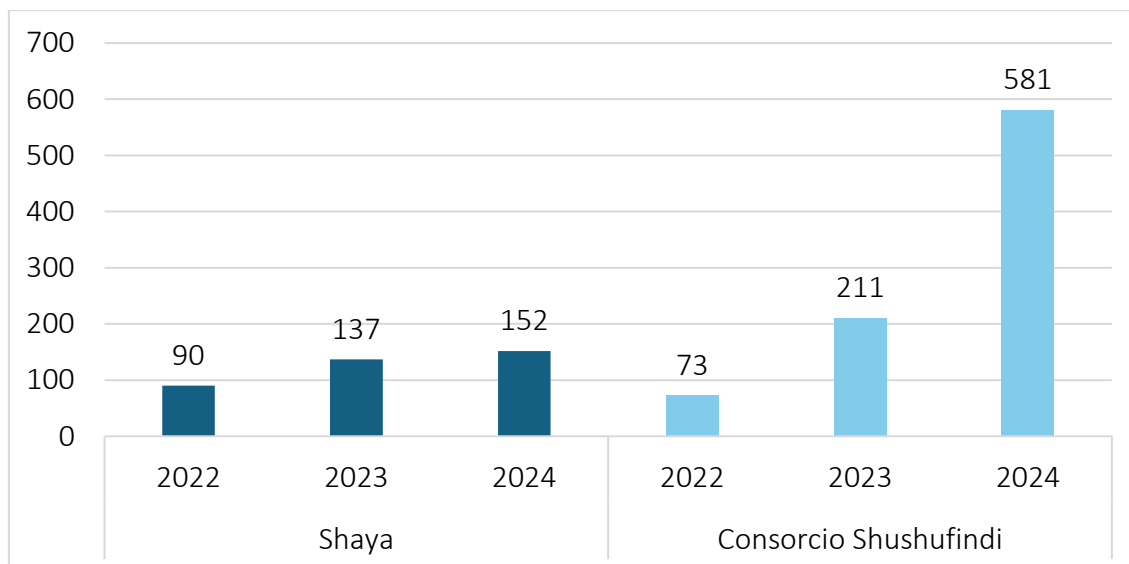
En detalle a la eficiencia de las empresas seleccionadas, se observa que la rotación de inventarios en casi diaria, partiendo de meses en 2022 hasta convertirse prácticamente en días para el año 2024.

Estos argumentos sirven directamente para asimilar que el problema de ventas no se ubica en el número de servicios vendidos o barriles, sino en la capacidad de precio de venta que tenga la volatilidad del producto, en cuanto al periodo promedio de cobro, los días de cartera se ubican en 2 meses, lo cual no afecta directamente la gestión del efectivo, mientras que la rotación del inventario se ubica en medio dólar de rendimiento con las ventas, donde la capacidad de recursos económico actúan como la mitad de generadores de efectivo de los mismos.

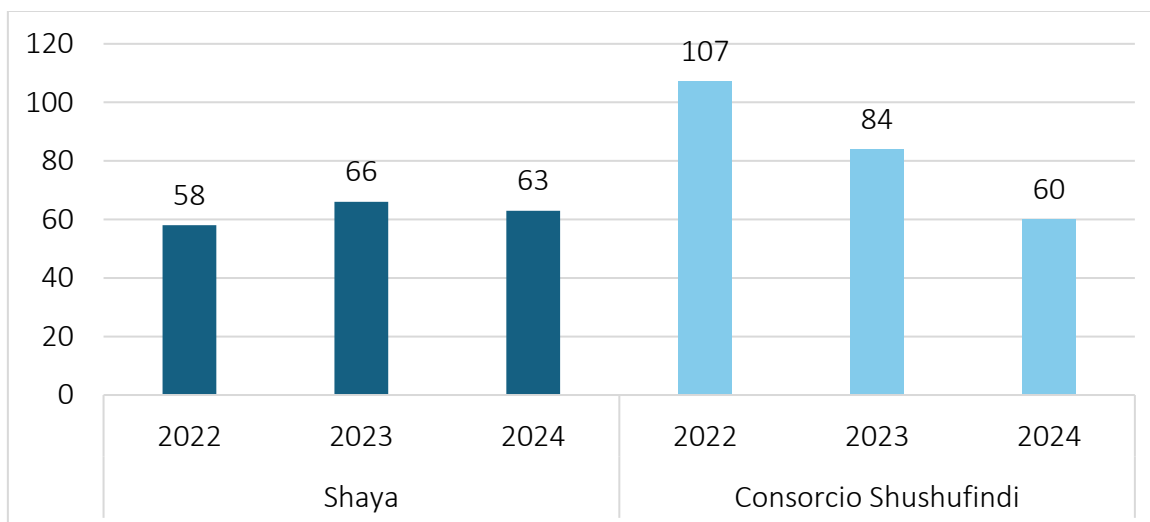
Tabla 15 *Indicadores de eficiencia Shaya y Consorcio Shushufindi(%)*

Eficiencia	Shaya			Consorcio Shushufindi		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Rotación de inventarios	90 veces	137 veces	152 veces	73 veces	211 veces	581 veces
Periodo promedio de cobro	58 días	66 días	63 días	107 días	84 días	60 días
Rotación de activos totales	\$ 0,50	\$ 0,51	\$ 0,52	\$ 0,54	\$ 0,53	\$ 0,60

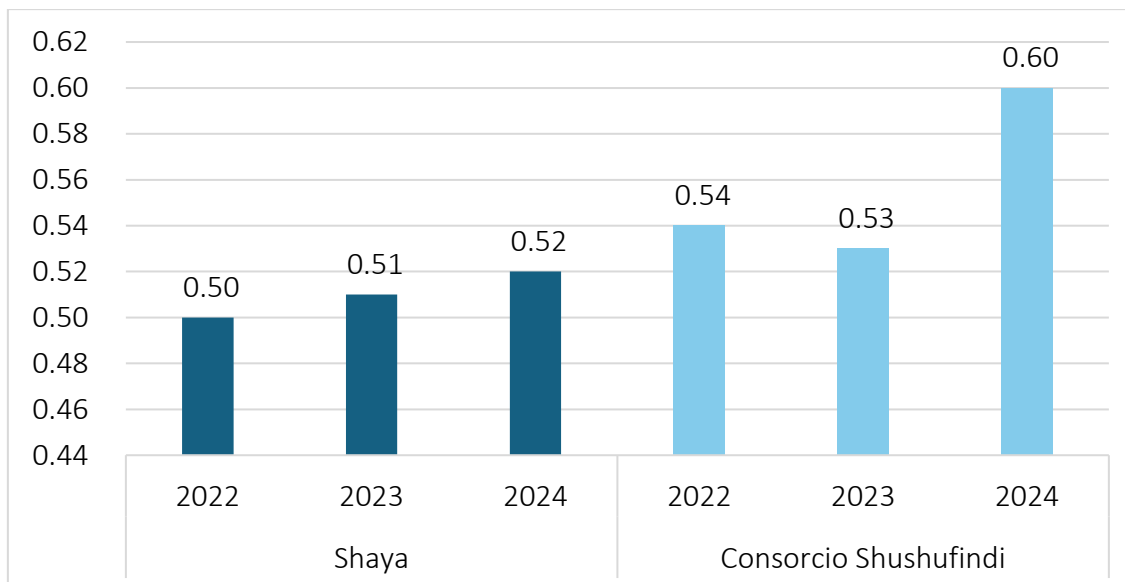
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 12 *Rotación de inventarios (número de veces)*

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 13 *Período promedio de cobro (número de días)*

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 14 *Rotación de activos totales (número de veces)*

Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

En función al cálculo del desempeño operativo, se puede observar que, en términos financieros, la colocación de patrimonios genera cerca de un 18,7% máximo en criterios de Shaya, mientras que, en Consorcio Shushufindi, los resultados con casi

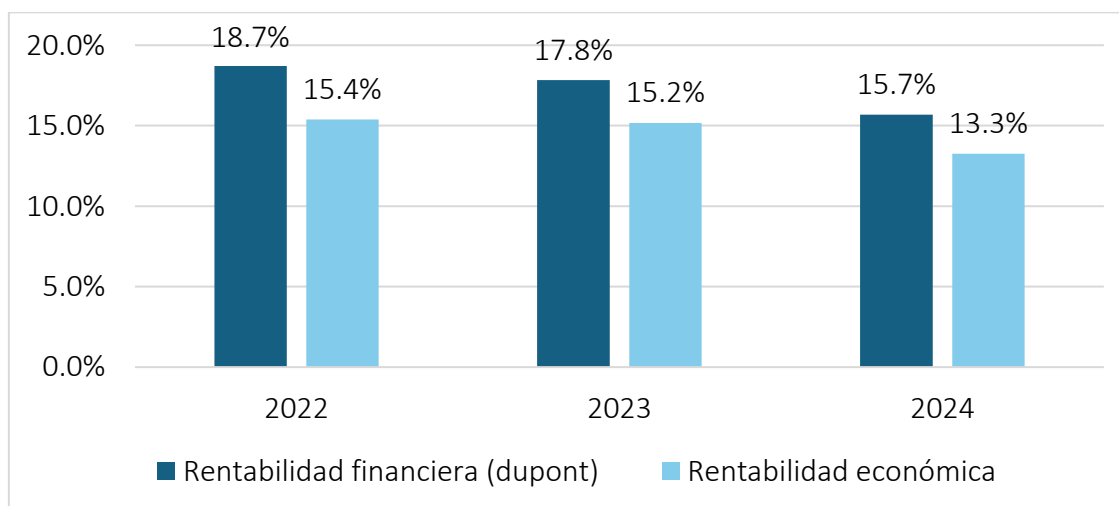
similares. Lo que indica que sin importar la combinación de la estructura financiera, las decisiones de los gerentes generan un concepto de valor similar, mientras que la rentabilidad económica que mide el grado de generación de beneficio en función a los activos entregados, en Shaya ubica en 15,4% máximo mientras que en Consorcio Shushufindi se ubica en 14,1%, lo que significa que a pesar de tener dos unidades de negocios diferentes, operar en el sector garantiza directamente que la comercialización de crudo produce beneficios similares en las empresas que realizan dichas actividades.

Tabla 16 *Indicadores de desempeño operativo Shaya y Consorcio Shushufindi*

Desempeño operativo	Shaya			Consorcio Shushufindi		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Rentabilidad financiera (DuPont)	18,7%	17,8%	15,7%	17,7%	15,9%	18,8%
Rentabilidad económica	15,4%	15,2%	13,3%	14,1%	12,9%	11,7%

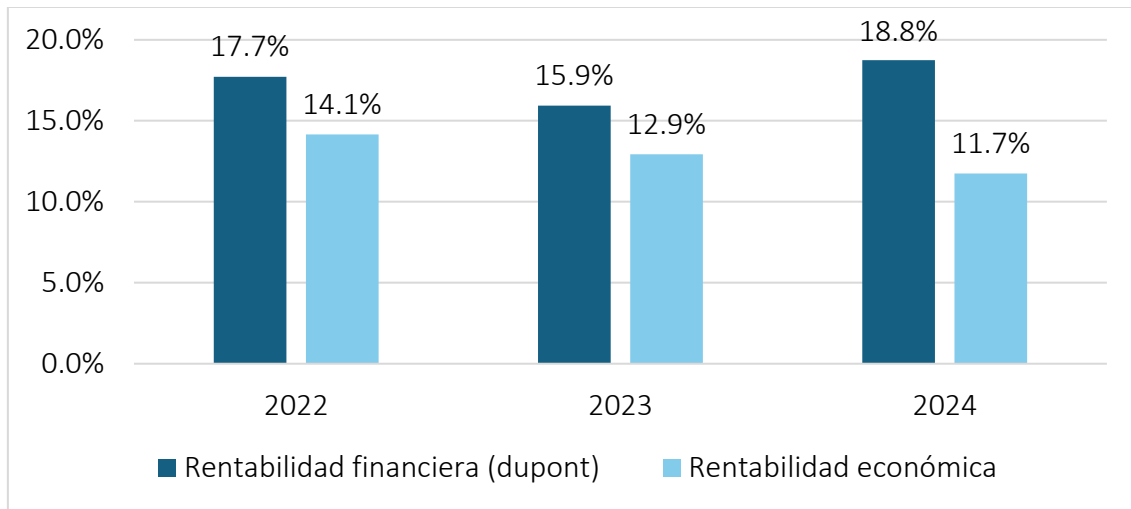
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 15 *Desempeño operativo de Shaya*



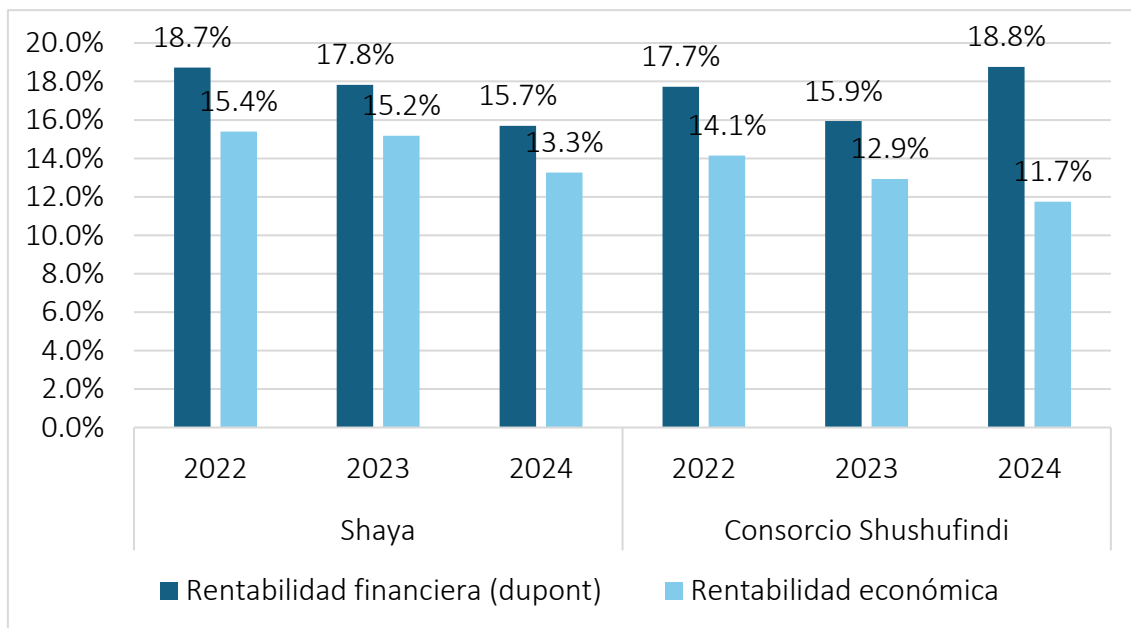
Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 16 *Desempeño operativo de Consorcio Shushufindi*



Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

Figura 17 *Comparativo Rentabilidad (Dupont) Shaya vs Consorcio Shushufindi*



Nota. Tomado de información pública de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (2025).

CAPÍTULO V ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA MEJORAR EL DESEMPEÑO FINANCIERO Y OPERATIVO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS PETROLEROS VINCULADAS A CONTRATOS DE SERVICIOS ESPECÍFICOS EN ECUADOR

4.3 Estrategias financieras

Las empresas tienen la capacidad de generar beneficios sin contener su inventario, además el tiempo de capitalización es de 60 días antes de recuperar la cartera, por lo tanto, se propone establecer los siguientes argumentos:

Estrategia 1: Aplicar un análisis de costo promedio ponderado de capital con la finalidad de establecer formas de financiamiento menos costosas que contribuyan a maximizar el beneficio. Esto debido a que existe una mayor participación de patrimonio, alimentado por las utilidades retenidas, es decir que los negocios prefieren retener las ganancias y no endeudarse, lo que impide una tasa de retorno más baja que la incursión de un mayor financiamiento de pasivos.

Estrategia 2: Colocar acciones enmarcadas en el manejo del flujo de caja, si bien es cierto la acción dirigida a las políticas de cobro son de 60 días, aplicar una forma de descuento en facturas como factoring para asegurar recursos líquidos en cartera sin la necesidad de contratar o inyectar mayores recursos económicos. Esto ayuda a impedir nuevas formas de financiamiento costosas o que generan un peso en los balances para la empresa.

A continuación, se presenta un resumen de las estrategias financieras propuestas y el escenario esperado de acuerdo con los resultados obtenidos para cada una de las empresas:

Tabla 17 *Resumen de estrategias financieras propuestas y conclusiones*

Estrategia	Empresa	Situación diagnosticada	Acción estratégica propuesta	Impacto financiero esperado	Conclusión comparativa
Optimización de la estructura de capital mediante el WACC	Shaya	Alta participación del patrimonio y uso predominante de financiamiento interno, con bajo nivel de apalancamiento financiero	Aplicar el análisis del Costo Promedio Ponderado de Capital para identificar una combinación óptima entre deuda y patrimonio	Reducción del costo de capital y mejora del rendimiento sobre el patrimonio (ROE)	Shaya presenta margen para incorporar deuda de manera controlada, lo que permitiría optimizar su estructura financiera sin comprometer la solvencia
	Consortio Shushufindi	Mayor nivel de endeudamiento, especialmente a largo plazo, con incremento del apalancamiento financiero	Evaluar el WACC para ajustar el nivel de deuda y evitar sobre apalancamiento	Optimización del costo de financiamiento y mitigación del riesgo financiero	En Consortio Shushufindi, el análisis del WACC permitiría equilibrar la estructura de capital y controlar el impacto del endeudamiento sobre la rentabilidad
Gestión activa del flujo de caja mediante factoring	Shaya	Período promedio de cobro cercano a 60 días y liquidez corriente inferior a la unidad	Implementar factoring como mecanismo de financiamiento de corto plazo	Mejora de la liquidez inmediata y reducción de presión sobre el capital de trabajo	El factoring permitiría a Shaya fortalecer su flujo de caja sin incrementar significativamente su nivel de endeudamiento
	Consortio Shushufindi	Período de cobro similar, pero con mayor dependencia de financiamiento externo para cubrir necesidades operativas	Aplicar factoring para reducir la necesidad de contratación de deuda adicional	Estabilidad operativa y disminución del uso de financiamiento tradicional	En Consortio Shushufindi, el factoring se constituye en una herramienta clave para disminuir la dependencia de deuda y mejorar la gestión del efectivo

CONCLUSIONES

El análisis del desempeño financiero y operativo de las empresas de servicios petroleros Shaya y Consorcio Shushufindi durante el período 2022–2024 evidencia que ambas organizaciones operan en un sector altamente rentable, con márgenes brutos superiores al 40% y rentabilidades netas promedio cercanas al 25%, confirmando que la prestación de servicios petroleros bajo contratos de servicios específicos continúa siendo una actividad económicamente viable en el Ecuador.

El análisis horizontal de los activos muestra que Shaya presenta una contracción progresiva de sus activos totales, especialmente en los activos corrientes, lo que refleja una menor disponibilidad de recursos líquidos para sostener la operación en el corto plazo. Esta situación se ve agravada por un incremento significativo en los anticipos a proveedores, evidenciando una dependencia operativa de terceros y una limitada capacidad de negociación.

En el caso de Consorcio Shushufindi, se identifica una reducción sostenida de los activos totales en el período 2023–2024, acompañada de una disminución drástica del efectivo y de las cuentas por cobrar, lo que demuestra una presión sobre la liquidez y una necesidad creciente de financiamiento externo para sostener la operación.

El análisis del pasivo y patrimonio revela que Shaya mantiene una estructura financiera conservadora, con bajo nivel de endeudamiento y una fuerte dependencia del patrimonio, mientras que Consorcio Shushufindi recurre de forma intensiva al endeudamiento a largo plazo, especialmente en el período 2023–2024, como mecanismo de rescate financiero frente a la caída de resultados acumulados.

Los indicadores de liquidez confirman que ambas empresas presentan riesgos de corto plazo, ya que en la mayoría de los períodos analizados la liquidez corriente y la prueba ácida se mantienen por debajo de la unidad, evidenciando una limitada capacidad para cubrir obligaciones inmediatas sin recurrir a nuevas fuentes de financiamiento.

En términos de rentabilidad, se observa una tendencia decreciente en los márgenes operativos y netos en ambas empresas, principalmente atribuible a la contracción de ingresos y al incremento de los costos operativos, lo que demuestra que la eficiencia en la gestión de costos se convierte en un factor crítico para sostener la rentabilidad futura.

El análisis de eficiencia evidencia que la rotación de inventarios y de activos totales no constituye una restricción operativa, confirmando que el desempeño financiero no se ve afectado por la capacidad productiva, sino por factores externos como la volatilidad del mercado petrolero y las condiciones contractuales.

El cálculo del desempeño operativo mediante el modelo DuPont demuestra que, a pesar de las diferencias en la estructura financiera, ambas empresas generan niveles similares de rentabilidad financiera y económica, lo que indica que la gestión gerencial y el sector de actividad tienen mayor incidencia que la estructura de capital en la generación de valor.

RECOMENDACIONES

Se recomienda a las empresas de servicios petroleros implementar un análisis permanente del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC), con el objetivo de optimizar su estructura financiera, equilibrando el uso de patrimonio y pasivos para reducir el costo del financiamiento y maximizar el valor económico generado.

Es necesario fortalecer la gestión del flujo de caja, especialmente en empresas con altos períodos de cobro, mediante instrumentos financieros como el factoring, que permitan convertir cuentas por cobrar en liquidez inmediata sin incrementar el nivel de endeudamiento en los balances.

Se sugiere establecer políticas más estrictas de control de anticipos a proveedores, con el fin de reducir la dependencia operativa y mejorar la capacidad de negociación, evitando la transferencia excesiva de recursos líquidos que afectan la estabilidad financiera.

Las empresas deben desarrollar estrategias de control y optimización de costos operativos, alineadas con el comportamiento de los ingresos, para evitar que las variaciones negativas del mercado petrolero impacten de forma directa y desproporcionada en la rentabilidad neta.

Se recomienda diversificar las fuentes de financiamiento, privilegiando instrumentos de financiamiento de largo plazo con tasas competitivas, especialmente en empresas con estructuras patrimoniales sólidas, para mejorar la liquidez sin comprometer la sostenibilidad financiera.

Para futuras investigaciones, se sugiere ampliar el análisis a un mayor número de empresas del sector y considerar variables macroeconómicas como el precio internacional del crudo, el riesgo país y las condiciones contractuales, con el fin de obtener una visión integral del desempeño del sector de servicios petroleros en el Ecuador.

REFERENCIAS

- Acosta, A. (2014). El sector petrolero en Ecuador, 2000 – 2010. *Problemas del Desarrollo*, 45(178), 123 – 145. doi:/10.1016/S0301-7036(14)70865-X
- Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no Renovables. (2025). Obtenido de <https://www.gob.ec/arcernnr>
- Ante, E., & Silva, E. (2023). Evaluación de la volatilidad del precio internacional del barril de petróleo y su implicación. *593 Digital Publisher CEIT*, 8(3), 955 - 968. doi:/10.33386/593dp.2023.3.1793
- Asamblea Nacional del Ecuador. (2010). *Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, COPCI*. Quito, Ecuador: Registro Oficial Suplemento 351 de 29-dic.-2010.
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of financial management (15th ed.)*. Boston, Estados Unidos: Cengage Learning. Obtenido de <https://unitimesofficial.wordpress.com/wp-content/uploads/2021/09/fundamentals-of-financial-management-15th-edition.pdf>
- Chukwunweike, V. (2022). Financial Leverage and Performance Of Listed Oil And Gas Firms in Nigeria. *Strategy Science*, 12(2), 422 - 440. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/363761620_Financial_Leverage_and_Performance_Of_Listed_Oil_And_Gas_Firms_in_Nigeria
- Curay, Z., & Rodríguez, O. (2022). Design of a Financial Plan Applicable to Service Companies in the Ecuadorian Oil Sector. *ESPOCH Congresses: The Ecuadorian Journal of S.T.E.A.M.*, 2(6), 1355 - 1378. doi:/10.18502/espoch.v2i6.12194
- Da Ponte, G. (2021). *Risk management in the oil and gas industry: Offshore and onshore concepts and case studies*. Cambridge: Gulf Professional Publishing. Obtenido de <https://www.amazon.com/Risk-Management-Oil-Gas-Industry/dp/0128235330>
- Damodaran, A. (2012). *Valoración de inversiones: herramientas y técnicas para determinar el valor de cualquier activo. 3.ª edición*. New Jersey, Estados Unidos: John Wiley & Sons Inc, Hoboken.

- Damodaran, A. (2024). *Primas de riesgo de renta variable (PRV): Determinantes, estimación e implicaciones – Edición 2024*. Nueva York, Estados Unidos: Stern School of Business. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4751941
- Ekaterina, S. (2025). Gestión del riesgo financiero en la industria del petróleo y el gas. *Revista Económica de Moscú, Vol. 10, No. 5*, 432 - 453. doi:/10.55186/2413046X_2025_10_5_147
- Guaygua, N. (2023). *Análisis financiero horizontal y vertical para mejorar la rentabilidad en la empresa El Conductor Responsable S.A.C. Piura, 2020 - 2021. Tesis de pregrado*. Piura, Perú: Universidad Alas Peruanas.
- Guevara, G., Verdesoto, A., & Castro, N. (2020). Metodologías de investigación educativa (descriptivas, experimentales, participativas, y de investigación-acción). *Recimundo, Vol. 4, No.3*, 163 - 173. doi:/10.26820/recimundo/4.(3).julio.2020.163-173
- Hammer, M., & Champy, J. (2005). *Reengineering the corporation*. Bogotá, Colombia: Banco de Ideas Publicitarias.
- Heizer, J., Render, B., & Munson, C. (2020). *Operations management: Sustainability and supply chain management (13th ed.)*. Pearson Education.
- Hernández, R., & Mendoza, C. (2023). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta, Segunda Edición*. México: McGraw Hill. Obtenido de <https://www.bibliotecadigitaldebogota.gov.co/resources/3650023/>
- Kaplan, R., & Norton, D. (2002). *Cuadro de Mando Integral*. Barcelona, España: Ediciones Gestión 2000.
- King & Spalding LLP. (2017). *Upstream government petroleum contracts: A practitioner's guide to their negotiation*. Estados Unidos: Juris Publishing, Inc. Obtenido de <https://jurispub.com/Bookstore/Upstream-Government-Petroleum-Contracts.html>
- Macías, M., & Sánchez, A. (2022). El análisis financiero: Un instrumento de evaluación financiera en la empresa La Fabril. *Revista Científica Multidisciplinaria SAPIENTIAE.*, 5(10), 2 - 20. doi:/10.56124/sapientiae.v5i10.0050

- Merlo, M., Scarfó, E., Vélez, I., Sandoval, J., Castilla, P., & Ortiz, D. (2022). *Análisis financiero integral: Teoría y Práctica*. Bogotá, Colombia: Alpha Edutorial S. A.
- Organización de las Naciones Unidas. (25 de septiembre de 2015). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. Obtenido de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>
- Orozco, M. (27 de septiembre de 2022). Schlumberger se lleva la mejor tajada en cinco contratos petroleros. *Primicias*. Recuperado el 29 de diciembre de 2025, de <https://www.primicias.ec/noticias/en-exclusiva/schlumberger-contratos-petroecuador-ecuador/>
- Polanco, Y., & Cruz, G. (2020). *Análisis financiero para la toma de decisiones*. Nicaragua: Universidad Abierta para Adultos.
- Rivera, F. (2020). Análisis de la rentabilidad aplicando el modelo DUPONT en empresas de transporte de carga pesada en la provincia del Carchi. *Sathiri*, 15(2), 9 - 21. doi:/10.32645/13906925.976
- Rodríguez, Y. (2020). *Metodología de la investigación. Enfoque por competencias*. México D.F., México: Klik soluciones educativas.
- Ross, S., Hillier, D., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2025). *Corporate Finance, 5th European Edition*. UK: McGraw Hill.
- Saldívar, R. (2024). *Investigación, teoría y praxis en contaduría*. Nuevo León, México: UANL. Obtenido de <https://www.researchgate.net/profile/Carlos-Torres-Gutierrez/publication/384063652>
- Sempértegui, L. (2012). Naturaleza Jurídica de la Cláusula de Solución de Controversias de los Contratos de Prestación de Servicios Petroleros en el Ecuador. *Revista Ecuatoriana de Arbitraje*, Vol. 3, 127 – 158. doi:/10.18272/rea.i3.3586
- Solórzano, E., González, L., & Reigosa, A. (2024). Incidencia Económica del Covid-19 en Petroecuador y sus consecuencias en la Industria Petrolera Ecuatoriana en 2020. *Universidad Y Sociedad*, 16(6), 360 – 372. Obtenido de <https://rus.ucf.edu.cu/index.php/rus/article/view/4776>

- Sumanth, D. (1994). *Ingeniería y gestión de la productividad*. Nueva York, Estados Unidos: McGraw-Hill.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2025). Obtenido de www.supercias.gob.ec
- Tapia, E., & Mena, L. (2024). La gestión administrativa y la rentabilidad financiera en empresas de servicios petroleros del Ecuador. *MQRInvestigar*, 8(3), 887 - 917. doi:/10.56048/MQR20225.8.3.2024.887-917
- Unzueta, J., Raico, R., & Jaime, D. (2022). Análisis financiero de la empresa Importaciones y Representaciones San Diego SAC-Lima, según periodos 2019, 2020 y 2021. *Revista Científica Ágora*, 9 (1), 23 - 30. doi:/10.21679/202
- Vizcaíno, P., Cedeño, R., & Maldonado, I. (2023). Metodología de la investigación científica: guía práctica. *Ciencia Latina Revista Científica Multidisciplinar*, 7(4), 9723 - 9762. doi:/10.37811/cl_rcm.v7i4.7658