

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO – PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.

Comité No: 134-2021	Fecha de Comité: 15 de Junio de 2021
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de abril de 2021	Quito – Ecuador
Ing. Paola Maza	(593) 2323-0541 pmaza@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.	AAA-	Inicial	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR acordó por unanimidad otorgar la calificación de **"AAA-"** A la Cuarta Emisión de Obligaciones de **PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.** La calificación se respalda en el buen posicionamiento del emisor así como sus 26 años de trayectoria dentro del mercado de comercialización de combustible, fundamentado en el resultado de estrategias de expansión con fuerte presencia en la región Costa. A su vez, se considera la buena capacidad de generación de flujo que le ha permitido a la entidad cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con entidades financieras y mercado de valores. No obstante, la calificadora distingue el importante nivel de deuda adquirida a la fecha de corte, alineado con las estrategias de expansión por medio de sus afiliados; adicional, se menciona los niveles de liquidez saludables, solvencia y el notable compromiso por parte de los accionistas hacia la entidad. Es importante mencionar que el emisor es catalogado como parte del sector prioritario, mismo que facilita el impulso de la reactivación de la economía; de manera que, las proyecciones de crecimiento en conjunto con el cumplimiento de los resguardos de la presente emisión se encuentran acordes al desenvolvimiento de la empresa. Adicional, se enfatiza la garantía específica que respalda la emisión con el fin de afianzar dicha promesa de pago. Por otro lado, la Calificadora observa el nivel de endeudamiento, siendo el máximo a nivel histórico, y que de acuerdo a las proyecciones ascenderá de manera importante, por lo que PCR estará observando dicho ascenso con el objetivo de que el flujo del emisor no se vea afectado.

Instrumento Calificado

Cuarto Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 09 de abril de 2021, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía **PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.**, la cual aprobó los términos y condiciones de la presente emisión al estar conformada por la totalidad de sus accionistas y se decidió aprobar la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo con garantía general y específica por un monto de hasta US\$ 5'000.000,00, según el siguiente detalle que consta el Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 5.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A	5.000.000,00	1.800 días	9,50%	Trimestral	Trimestral
Valor Nominal de cada Título	Valores de valor nominal unitario desde un dólar de los Estados Unidos de América (US\$1,00).					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
Rescates anticipados:	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o					

	redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Estructurador Financiero, Legal y	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.
Agente Colocador:	
Representante de los Obligacionistas:	Prospectuslaw C.A.
Destino de los recursos:	Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo, se destinarán de la siguiente manera: el 60% sesenta por ciento, para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con instituciones del sistema financiero y el 40% cuarenta por ciento, restante, para capital de trabajo, considerando como tal cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.
Resguardos de ley:	1) Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: a) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo b) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora c) Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 2) Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.
Garantía General:	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Garantía Específica	El emisor decidió implementar como garantía específica de la presente emisión un "CONTRATO DE PRENDA COMERCIAL ORDINARIA", otorgado por la compañía, a favor del Representante de Obligacionistas, prenda que recae sobre las inversiones temporales por seiscientos sesenta y siete mil dólares (US\$ 667,00 mil).

Fuente: Circular de Oferta Pública / **Elaboración:** PCR

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., aprueba el 09 de abril 2021 la emisión de la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta US\$ 5'000.000,00. Es importante mencionar que el presente instrumento analizado se encuentra en proceso de aprobación por lo que no es posible evidenciar las colocaciones.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento robusto en el mercado de comercialización de combustible:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. es una empresa que se dedica a la comercialización de combustible y sus derivados, la entidad trabaja para ser líderes asesorando de manera personalizada a sus clientes con asistencia los 365 días, la entidad sostiene su posición por más de 26 años, lo que consolida su trayectoria. De acuerdo con el sector, de un total de 197 empresas, PETROLRÍOS C.A. al 31 de diciembre de 2020 se ubica en la posición número dos del mercado de refinería, con una participación del 14.36% de los ingresos por venta.
- **Dinamismo de ventas:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. los ingresos operacionales exponen una tasa de variación anual de 4,64% en los últimos cinco años debido al dinamismo de la venta de combustible como súper, extra, diésel, diésel industrial, además de la incursión en la venta de llantas, accesorios, lubricantes y ventas en contratos; no obstante, se debe señalar la contracción presentada entre el año 2019 y 2020, al considerar un año atípico debido al panorama macroeconómico alterado por la emergencia sanitaria en donde varios sectores económicos se vieron afectados por un descenso abrupto en sus niveles de ventas incluyendo al emisor; sin embargo, considerando que la economía ecuatoriana se encuentra en un proceso de reactivación económica importante, en donde los diferentes sectores comerciales y de transporte al depender de los combustibles se confirma la participación incesante del emisor.
- **Niveles de liquidez superior a la unidad:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., en los últimos cinco años (2016-2020) denota una cobertura adecuada de los activos corrientes frente a la totalidad de pasivos de corto plazo, alcanzando un indicador promedio de 1,48 veces. A la fecha de corte, el indicador supera la unidad cerrándolo en 1,73 veces con lo que se afirma el saludable manejo de capital de trabajo, así como la posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes en forma oportuna al contar con los recursos necesarios.
- **Capacidad de pago de obligaciones:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., mide el tiempo en cantidad de años que necesita la empresa para pagar su deuda a base de los flujos operativos a través de la relación Deuda Financiera/EBITDA; de forma que al mes de abril 2021, la entidad culminaría su deuda actual

en 3,82 años con los flujos percibidos, resultado inferior al promedio histórico (4,05 años). Se distingue el nivel de ventas en un periodo de reactivación económica que ha permitido acrecentar los ingresos de la entidad sosteniendo una capacidad saludable para hacer frente a sus obligaciones con terceros.

- **Niveles importantes de deuda:** Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua, es así como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con una tasa promedio de variación de 28,58% permitiéndole pasar de US\$ 3,65 millones (2015) a US\$ 8,87 millones (2020), alcanzando su mayor pico en el año 2019 con un nivel de deuda de US\$ 9,19 millones. Para el mes de abril 2021, la deuda financiera sigue en ascenso con un valor de US\$ 8,82 millones con una expansión interanual de 7,63% (US\$ 625,28 mil), atribuido principalmente a la expansión de compromisos financieros destinado específicamente para dar soporte a las diferentes inversiones de las filiales, a demás de capital de trabajo; lo que le permite sostener de manera adecuada su flujo.
- **Buena capacidad de generación de flujos:** PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. Las acertadas estrategias dirigidas a la inversión de filiales proporcionará que los ingresos se dinamicen de manera importante además de considerar un panorama macroeconómico en reactivación en donde el emisor incursiona de manera fundamental facilitando la logística y el ascenso de actividades económicas; por lo que se espera que se mantenga el cumplimiento en tiempo y forma al mercado de valores e instituciones financieras.

Atentamente,



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

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO – PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.

Comité No: 134-2021	Fecha de Comité: 15 de Junio de 2021
Informe con Estados Financieros no auditados al 30 de abril de 2021	Quito – Ecuador
Ing. Paola Maza	(593) 2323-0541 pmaza@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Calificación	Revisión	Resolución SCVS
Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.	AAA-	Inicial	N/A

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo de menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR acordó por unanimidad otorgar la calificación de "AAA-" A la Cuarta Emisión de Obligaciones de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. La calificación se respalda en el buen posicionamiento del emisor así como sus 26 años de trayectoria dentro del mercado de comercialización de combustible, fundamentado en el resultado de estrategias de expansión con fuerte presencia en la región Costa. A su vez, se considera la buena capacidad de generación de flujo que le ha permitido a la entidad cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con entidades financieras y mercado de valores. No obstante, la calificadora distingue el importante nivel de deuda adquirida a la fecha de corte, alineado con las estrategias de expansión por medio de sus afiliados; adicional, se menciona los niveles de liquidez saludables, solvencia y el notable compromiso por parte de los accionistas hacia la entidad. Es importante mencionar que el emisor es catalogado como parte del sector prioritario, mismo que facilita el impulso de la reactivación de la economía; de manera que, las proyecciones de crecimiento en conjunto con el cumplimiento de los resguardos de la presente emisión se encuentran acordes al desenvolvimiento de la empresa. Adicional, se enfatiza la garantía específica que respalda la emisión con el fin de afianzar dicha promesa de pago. Por otro lado, la Calificadora observa el nivel de endeudamiento, siendo el máximo a nivel histórico, y que de acuerdo a las proyecciones ascenderá de manera importante, por lo que PCR estará observando dicho ascenso con el objetivo de que el flujo del emisor no se vea afectado.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento robusto en el mercado de comercialización de combustible:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. es una empresa que se dedica a la comercialización de combustible y sus derivados, la entidad trabaja para ser líderes asesorando de manera personalizada a sus clientes con asistencia los 365 días, la entidad sostiene su posición por más de 26 años, lo que consolida su trayectoria. De acuerdo con el sector, de un total de 197 empresas, PETROLRÍOS C.A. al 31 de diciembre de 2020 se ubica en la posición número dos del mercado de refinación, con una participación del 14.36% de los ingresos por venta.
- **Dinamismo de ventas:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. los ingresos operacionales exponen una tasa de variación anual de 4,64% en los últimos cinco años debido al dinamismo de la venta de combustible como súper, extra, diésel, diésel industrial, además de la incursión en la venta de llantas, accesorios, lubricantes y ventas en contratos; no obstante, se debe señalar la contracción presentada entre el año 2019 y 2020, al considerar un año atípico debido al panorama macroeconómico alterado por la emergencia sanitaria en donde varios sectores económicos se vieron afectados por un descenso abrupto en sus niveles de ventas incluyendo al emisor; sin embargo, considerando que la economía ecuatoriana se encuentra en un proceso de reactivación económica importante, en donde los diferentes sectores comerciales y de transporte al depender de los combustibles se confirma la participación incesante del emisor.
- **Niveles de liquidez superior a la unidad:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., en los últimos cinco años (2016-2020) denota una cobertura adecuada de los activos corrientes frente a la totalidad de pasivos de corto plazo, alcanzando un indicador promedio de 1,48 veces. A la fecha de corte, el indicador

supera la unidad cerrándolo en 1,73 veces con lo que se afirma el saludable manejo de capital de trabajo, así como la posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes en forma oportuna al contar con los recursos necesarios.

- **Capacidad de pago de obligaciones:** PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., mide el tiempo en cantidad de años que necesita la empresa para pagar su deuda a base de los flujos operativos a través de la relación Deuda Financiera/EBITDA; de forma que al mes de abril 2021, la entidad culminaría su deuda actual en 3,82 años con los flujos percibidos, resultado inferior al promedio histórico (4,05 años). Se distingue el nivel de ventas en un periodo de reactivación económica que ha permitido acrecentar los ingresos de la entidad sosteniendo una capacidad saludable para hacer frente a sus obligaciones con terceros.
- **Niveles importantes de deuda:** Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua, es así como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con una tasa promedio de variación de 28,58% permitiéndole pasar de US\$ 3,65 millones (2015) a US\$ 8,87 millones (2020), alcanzando su mayor pico en el año 2019 con una nivel de deuda de US\$ 9,19 millones. Para el mes de abril 2021, la deuda financiera sigue en ascenso con un valor de US\$ 8,82 millones con una expansión interanual de 7,63% (US\$ 625,28 mil), atribuido principalmente a la expansión de compromisos financieros destinado específicamente para dar soporte a las diferentes inversiones de las filiales, además de capital de trabajo; lo que le permite sostener de manera adecuada su flujo.
- **Buena capacidad de generación de flujos:** PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos dentro de sus proyecciones y de las condiciones del mercado. Las acertadas estrategias dirigidas a la inversión de filiales proporcionará que los ingresos se dinamicen de manera importante además de considerar un panorama macroeconómico en reactivación en donde el emisor incursiona de manera fundamental facilitando la logística y el ascenso de actividades económicas; por lo que se espera que se mantenga el cumplimiento en tiempo y forma al mercado de valores e instituciones financieras.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Organización Mundial de la Salud declara que la epidemia de COVID-19 es una emergencia de salud pública de preocupación internacional, razón por la cual la economía no solo nacional se ve afectada, con impactos abruptos en todos sus sectores, reflejado en sus ingresos; sin embargo, al ser catalogado como sector prioritario, permitió a la entidad continuar sin cesar las actividades, de tal manera que el sector presenta estabilidad en sus ingresos y márgenes.
- PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. posee una cartera bastante diversificada y controlada, lo que conlleva a presentar una posibilidad de impago relativamente baja.
- La Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no Renovables (ARC) es la entidad encargada de establecer el precio del combustible. Es importante mencionar que mediante Decretos Ejecutivos 1183 y 1222 se ha establecido que la ARC puede incrementar o disminuir el precio de las gasolinas extra y eco en un 5%, mientras que el diésel premium y diésel 2 solo podrán subir o disminuir un 3%. Todo ello enmarcado en el sistema de bandas que rige desde mayo del 2020. Por su parte la gasolina súper está liberalizada. Con lo antes mencionado, PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. se encuentra expuesto a un cambio constante de los precios del bien que comercializa, lo que podría afectar en mayor proporción sus márgenes, no obstante, el riesgo se encuentra mitigado ya que los precios se encuentran regularizados por el Ente de Control además, se distingue que el sector al que corresponde la entidad se cataloga como prioritario al ser parte de la reactivación económica; con lo que no cesaría actividad en ningún momento.

Aspectos de la Calificación

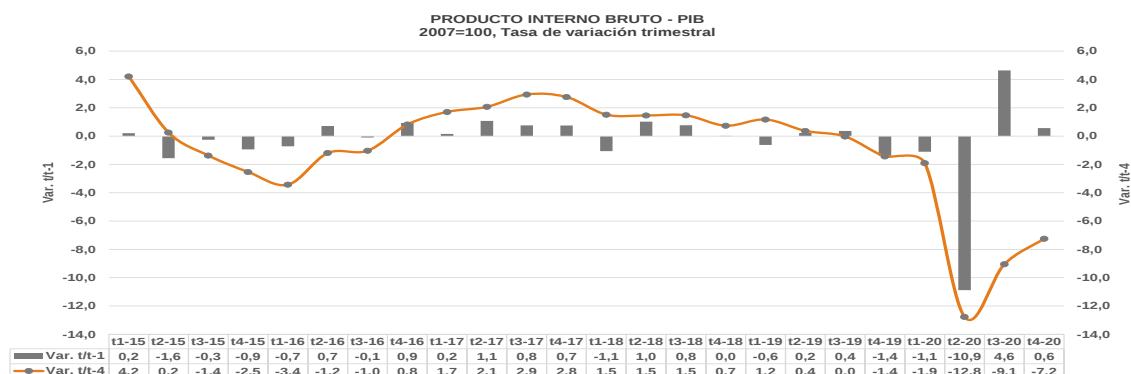
La calificación de riesgo otorgada al instrumento se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

Después de un año tumultuoso con condiciones económicas distintas, adopción de varias medidas sanitarias, desinformación y sobre todo desafíos para lograr la recuperación económica, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere que todos los países deben trabajar juntos para garantizar una vacunación generalizada alrededor del mundo, además los responsables políticos deben seguir garantizando un acceso adecuado a la liquidez internacional y los bancos centrales de cada país deben proporcionar una orientación clara sobre las acciones futuras. En el caso particular de América Latina, se ha visto gravemente afectada por la pandemia COVID-19 tanto desde una perspectiva económica como sanitaria y se espera que la recuperación paulatina surja tras el incremento de precios del petróleo y metales, así como el aumento de exportaciones de la región.

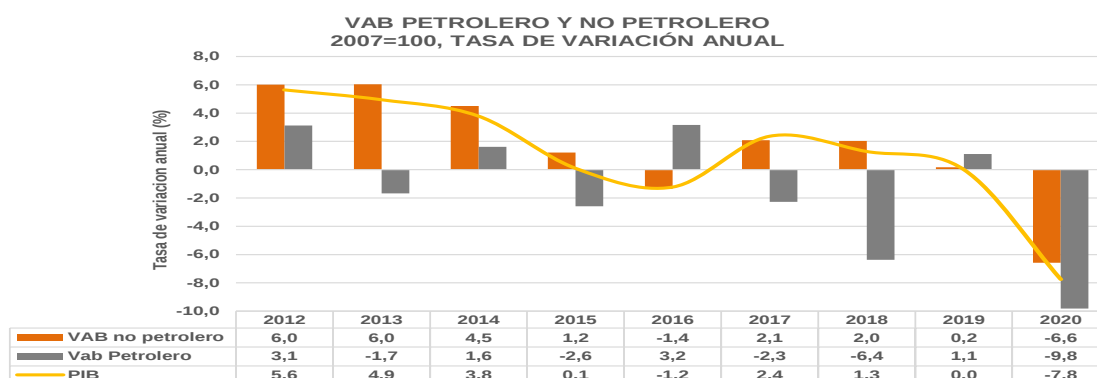
El declive económico de Ecuador se fundamenta no solo en la emergencia sanitaria sino también en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,01%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año. La paralización de actividades del país para mitigar la propagación de la pandemia acentuó la depresión de la economía, con la mayor contracción interanual de 12,77% en el segundo trimestre, siendo esta la mayor caída desde el año 2000. Los efectos del COVID-19 continuaron en los dos últimos trimestres del año, aunque en menor magnitud como reflejo de la recuperación de la actividad

económica, cerrando con un decrecimiento anual del PIB por 7,75%. El bienestar social se ha visto socavado: la pobreza a nivel nacional se deterioró con un indicador nacional de 32,40% a diciembre de 2020 (+7,40 p.p. var. anual) y un incremento de 6,0 p.p. de pobreza extrema, mientras que se perdieron 650,58 mil plazas adecuadas de empleo, registrando una disminución anual de 8,0 p.p. para ubicarse en 30,8% y se alcanzó la cifra anual más alta de desempleo (5,0%).



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

A esto se suma la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en cadenas productivas derivadas, debido a la dependencia de la economía en el sector petróleo. Los encadenamientos productivos que se han desarrollado alrededor del sector petrolero son particularmente susceptibles al desplome del precio del fósil. Este efecto es amplificado por la participación del estado en la economía, donde se observa una dependencia del ingreso del fisco sobre las regalías petroleras (22,87% al 2020). La contracción de este ingreso agrava la situación fiscal y dificulta la implementación de medidas de estímulo, empujando al gobierno aún más hacia la adquisición de mayores niveles de deuda.



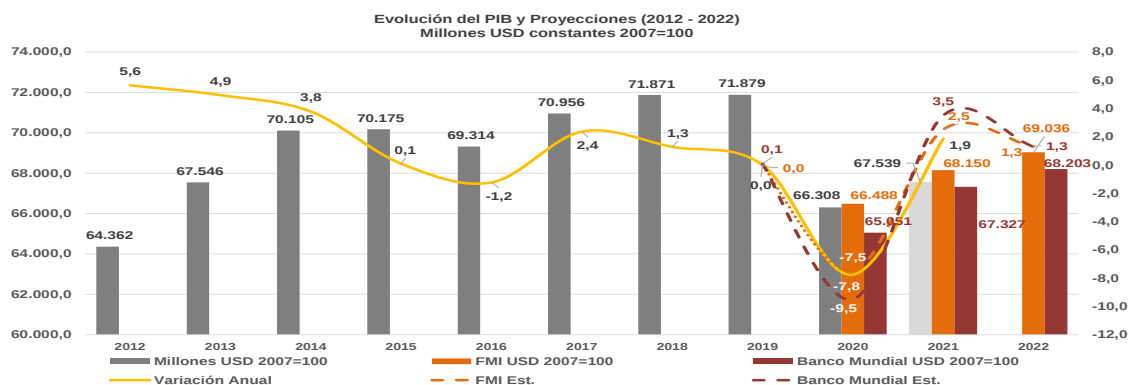
Fuente: Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de US\$ 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por US\$ 20,00 millones además de un desembolso de US\$ 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por US\$ 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de US\$ 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

Transcurrido el año del COVID-19, las previsiones económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹ y el Banco Mundial² aún son inciertas; aunque las proyecciones se sustentan en el mayor respaldo fiscal, la distribución de vacunas y la continua reactivación económica. El FMI estima una recuperación leve y a distintas velocidades en América Latina y el Caribe para 2021; sin embargo, las perspectivas a más largo plazo aún dependen del comportamiento de la pandemia, específicamente para Ecuador se espera el comportamiento a continuación:

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, "A Long and Difficult Ascent" October 2020.

² Banco Mundial, Perspectivas Económicas Mundiales, enero 2021.

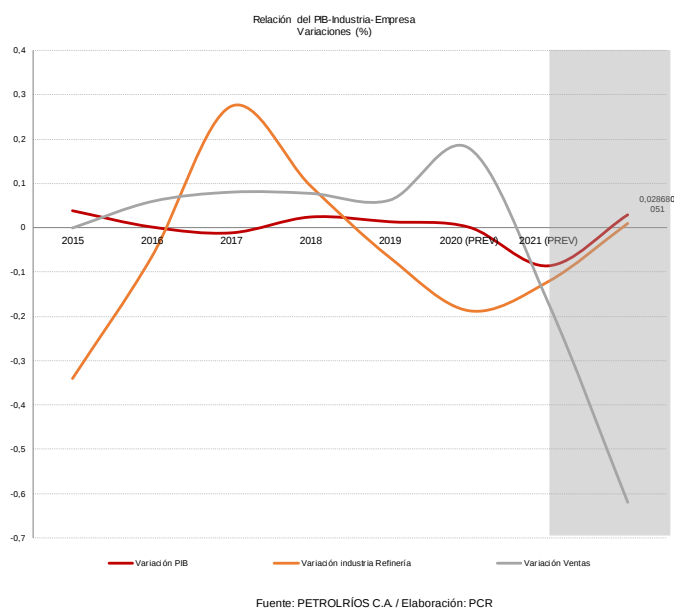


Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Después de la segunda vuelta electoral del 11 de abril de 2021, Guillermo Lasso es actualmente el nuevo presidente electo del Ecuador cuyas promesas de campaña incluyen incrementar el salario básico, generar dos millones de empleos, fortalecer la dolarización, acabar con el hambre de más de un millón de ecuatorianos, y vacunar al menos a 9 millones de ecuatorianos en los primeros 100 días de gobierno, como primera acción, con el fin de controlar el sistema de salud y dar paso a una adecuada reactivación económica. Manejar la economía del Ecuador será un gran reto durante este tiempo de incertidumbre, aunque ha comenzado con perspectivas positivas del mercado internacional, tras una importante reducción del riesgo país (345 puntos al 12 de abril de 2021), denominado “Efecto Lasso” y el incremento de los precios de bonos ecuatorianos.

Análisis de la Industria:

La principal actividad del emisor es la comercialización de combustible y sus derivados, la entidad trabaja para ser líderes asesorando de manera personalizada a sus clientes con asistencia los 365 días, con lo que permite brindar lo mejor en precio, calidad y servicio a sus consumidores. El sector de refinación de petróleo aporta alrededor de un 1,34% de participación dentro del PIB nacional. Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. En este sentido, PETROLRIOS C.A. ha mantenido una tendencia de crecimiento sostenido a diferencia de la industria de refinería que exhibe notables fluctuaciones en los últimos cinco años. Como se puede apreciar en el gráfico, Petrolrios C.A. alcanza su repunte en el año 2020 que, a pesar de las condiciones macroeconómicas afectadas por la emergencia sanitaria, la empresa se desarrolló de manera oportuna a través del abastecimiento de combustible a los sectores catalogados como prioritarios; lo que ha permitido que la entidad crezca en mayor proporción tanto del PIB como de la industria de refinería. PCR considera que, el emisor no presenta alta sensibilidad ante situaciones de stress ni coyunturales en la economía, por lo tanto, se considera una fortaleza de la empresa.



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

Cuadro 1. PRODUCCIÓN NACIONAL DE PETRÓLEO
Millones de barriles

Período	2018	2019	2020	Variación 2020-2018	Variación 2020-2019
Primer Trimestre	46.11	47.61	48.90	6.1%	2.7%
Segundo Trimestre	47.00	48.28	32.12	-31.6%	-33.5%
Tercer Trimestre	48.22	50.25	47.49	-1.5%	-5.5%
Cuarto Trimestre	47.47	47.68	46.94	-1.1%	-1.5%
Total Anual	188.8	193.8	175.4	-7.1%	-9.5%

Fuente: Agencia de Regulación y Control de Energía y Recursos Naturales no Renovables (ARCERNR), cifras provisionales.

En el cuarto trimestre de 2020, la producción nacional de petróleo llegó a un total de 46.94 millones de barriles, equivalentes a un promedio diario de 510.23 miles de barriles, inferior en 1.2% a la producción diaria del trimestre anterior. En el mismo período, los oleoductos ecuatorianos transportaron 46.10 millones de barriles de petróleo, lo que equivale a un promedio diario de 501.06 miles de barriles y una utilización del 61.9% de la capacidad de transporte diario de crudo instalada en el país.

Entre octubre y diciembre de 2020, la materia prima procesada por las refinerías del país llegó a 12.11 millones de barriles, volumen inferior en 2.3% al registrado en el trimestre anterior y superior en 1.6% al cuarto trimestre de 2019. Durante el cuarto trimestre de 2020, las exportaciones de petróleo efectuadas por el país se situaron en 34.42 millones de barriles equivalentes a USD 1,335.14 millones, valoradas a un precio promedio trimestral de USD 38.79 por barril. Las exportaciones trimestrales de petróleo crudo tuvieron un incremento en precio (5.7%) y valor (2.9%) en comparación al trimestre anterior.

La producción nacional de petróleo para 2020 fue de 175.45 millones de barriles, igual a una producción promedio diaria de 479.37 miles de barriles, inferior en 9.7% a lo producido diariamente en 2019 y 7.3% menos de lo producido en 2018. La reducción en la producción nacional de petróleo en 2020 se debió a los daños presentados en la infraestructura petrolera por efecto de la erosión progresiva en las márgenes del río Coca y a las restricciones en la producción de ciertos pozos ocasionadas por la emergencia sanitaria del COVID-19.

Cuadro 8. MATERIA PROCESADA EN REFINERÍAS DEL PAÍS
Millones de barriles

Año	Período	Esmeraldas	Libertad	Amazonas	TOTAL	Otros (a)	Planta de Gas Shushufindi Gas asociado MMPC*
2018	enero-marzo	9.38	3.84	1.81	15.03	0.06	0.0016
	abril-junio	8.86	4.02	1.82	14.70	0.08	0.0013
	julio-septiembre	8.96	3.98	1.85	14.79	0.08	0.0015
	octubre-diciembre	8.20	3.72	1.70	13.62	0.07	0.0015
	TOTAL	35.39	15.56	7.18	58.13	0.30	0.0058
2019	enero-marzo	7.41	3.70	1.80	12.91	0.08	0.0014
	abril-junio	7.61	3.43	1.73	12.77	0.08	0.0014
	julio-septiembre	8.94	3.65	1.88	14.47	0.08	0.0013
	octubre-diciembre	7.84	2.78	1.30	11.92	0.08	0.0013
	TOTAL	31.80	13.56	6.71	52.07	0.32	0.0054
2020	enero-marzo	7.77	3.69	1.67	13.13	0.08	0.0014
	abril-junio	3.65	0.81	0.66	5.12	0.06	0.0008
	julio-septiembre	7.84	2.73	1.82	12.40	0.07	0.0014
	octubre-diciembre	7.02	3.23	1.86	12.11	0.07	0.0011

Por otro lado, la refinería es la instalación industrial en la que se transforma el petróleo en productos que si son efectivamente útiles para las personas. Es así que, al conjunto de operaciones que se realizan para conseguir estos productos se denomina "procesos de refino". Esa es, por tanto, la finalidad de la industria del refino: obtener del petróleo la mayor cantidad posible de productos de una calidad y una utilidad bien determinadas. De manera particular, del total de petróleo procesado en las refinerías del país, durante el cuarto trimestre de 2020, el 58.0% correspondió a la Refinería Esmeraldas, el 26.7% a la Refinería La Libertad, y el 15.3% a la Refinería Amazonas.

Cuadro 15. DEMANDA DE DERIVADOS

MES - AÑO	GASOLINA	DIÉSEL	GLP	OTROS *	TOTAL
I Trimestre 2018	7.26	7.67	3.18	3.94	22.05
II Trimestre 2018	7.47	8.19	3.37	3.93	22.97
III Trimestre 2018	7.64	8.44	3.49	4.01	23.57
IV Trimestre 2018	7.92	8.71	3.45	4.51	24.59
TOTAL 2018	30.28	33.02	13.49	16.39	93.18
I Trimestre 2019	7.32	7.86	3.22	3.90	22.30
II Trimestre 2019	7.56	8.20	3.49	3.50	22.75
III Trimestre 2019	7.72	8.65	3.66	3.71	23.74
IV Trimestre 2019	7.56	8.26	3.59	2.81	22.22
TOTAL 2019	30.16	32.96	13.97	13.92	91.00
I Trimestre 2020	6.52	7.50	3.37	2.50	19.89
II Trimestre 2020	3.63	5.02	3.18	1.26	13.09
III Trimestre 2020	6.22	7.25	3.65	2.09	19.22
IV Trimestre 2020	7.16	8.19	3.72	3.05	22.13
TOTAL 2020	23.53	27.96	13.92	8.90	74.32

* Absorber, Fuel Oil#4, Asfalto, Solventes, Jet Fuel, Avgas, Nafta Base 90, Spray Oil, Pesca Artesanal y Residuo
Fuente: EP PETROECUADOR

Respecto a la demanda de derivados, en el cuarto trimestre de 2020, la demanda de derivados en el país fue de 22.13 millones de barriles, superior en 15.1% con relación al trimestre anterior e inferior en 0.4% con referencia al cuarto trimestre de 2019. El derivado con mayor demanda continúa siendo el Diésel (8.19 millones de barriles), seguido por la gasolina (7.16 millones de barriles) y el GLP (3.72 millones de barriles). El Diésel es usado principalmente como combustible para el parque automotor de carga y el transporte público. Cabe destacar, que en valores anuales el consumo de gasolina, Diésel, GLP y otros derivados bajó durante 2020 en 22.0%, 15.2%, 0.3% y 36.0%, respectivamente en comparación a 2019.

Ante todo lo expuesto, el emisor ha demostrado una sólida trayectoria y crecimiento desde el inicio de sus

operaciones hasta la fecha actual como resultado de la capacidad para atender la demanda de los clientes a pesar de periodos de estrés.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

La empresa PETROLRÍOS C.A. inicia sus actividades en el mercado de los combustibles en el año 1994 liderada por la Señora Ana Lucía Ramos Herrera, empresaria ejemplar con mucha experiencia en la rama de la comercialización de combustibles. En su inicio la empresa expendía combustible en dos estaciones de servicio "San Camilo" y "Servicentro Quevedo", ubicadas en la provincia de Los Ríos, en la ciudad de Quevedo, en este mismo año aplica al decreto 205 para ser calificada como Comercializadora de combustibles a nivel nacional.

En enero del año 1995, la empresa recibe la aprobación de las autoridades y firma el contrato de abastecimiento, consecuentemente inicia sus operaciones como comercializadora de combustibles.

La empresa concentró su crecimiento en la Región Litoral Ecuatoriana en proyectos ubicados en las principales vías de tránsito de la costa ecuatoriana. Desde sus inicios una de las fortalezas que ha desarrollado PETROLRÍOS, ha sido la atención personalizada hacia sus clientes. La empresa está convencida de que en un mercado altamente competitivo como el de la distribución de los combustibles, es indispensable brindar al cliente valores agregados y servicio personalizado.

El crecimiento de los establecimientos afiliados en la red de PETROLRÍOS desde 1995 ha sido constante, es así como de 2 estaciones afiliadas en 1995 pasa a 80 estaciones en junio del 2013. Por otro lado, en el año 2002, se firma un convenio con la empresa Goodyear Internacional, para la importación y posterior distribución de llantas de la marca "Goodyear" en el país. En la actualidad la empresa distribuye este producto en las provincias de Esmeraldas, Manabí, Santo Domingo de los Tsáchilas y Los Ríos.

Durante este mismo año, se apertura la distribución de combustibles de la marca "Gulf" que duró hasta el año 2010, posteriormente la empresa inicia la distribución de la marca "Aroil". Continuando con el sistema de expansión horizontal, la empresa ingresa al mercado de los servicios automotrices, mediante la apertura de su primera tienda "Serviteca Petrolríos" en la ciudad de Quevedo en el año 2004, en la que se ofrecen tanto productos como servicios de mecánica ligera y enllantaje al detal.

Actualmente la empresa tiene ventas superiores a los ciento treinta millones de dólares anuales; está liderada por un grupo de profesionales de primer nivel, encabezada por la Señora Viviana Paredes Ramos y un equipo de ingenieros y economistas especializados, así como más de cien colaboradores a nivel nacional quienes han colocado a la empresa entre las "top 1000" más grandes del país según la revista Ekos.

A la fecha de corte, el emisor registra un total de 95 estaciones, en donde únicamente 5 son propias, mientras que las 90 estaciones restantes corresponden a los diferentes afiliados.



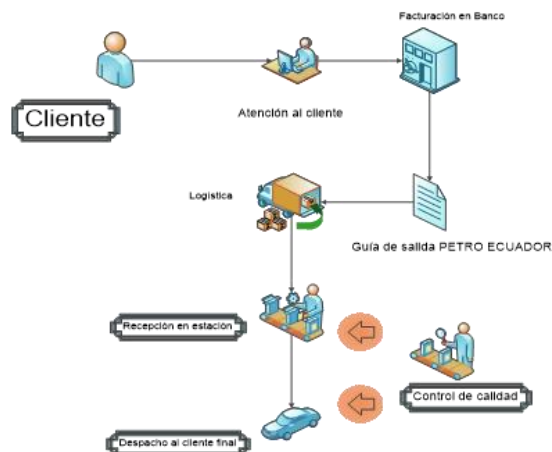
Fuente/Elaboración: PETROLRIOS C.A.

Objeto social

Venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto; pudiendo desarrollar los demás negocios afines a las ramas de actividades que quedan señaladas.- Formará parte de organizaciones o empresas de cualquier clase, y cooperará con estas u otros, en beneficio social de la compañía.

La compañía tiene como objeto además, la compra de acciones o participaciones de otras compañías, conforme al ordenamiento legal. Tendrá capacidad de arrendar, contratar, comprar transportes navieros de petróleo y sus derivados, así mismo, ser armadores para transportación para fines de importación y exportación, también podrá dedicarse al reciclaje y comercialización de todo tipo de productos; y a la actividad de bienes raíces; en consecuencia, podrá comprar o vender, construir, arrendar, gasolineras y estaciones de servicio. Participará en la elaboración de toda clase de proyectos, en licitaciones, ofertas públicas y/o privadas, en la construcción e instalaciones previas o de producción individual o en asocio con otras compañías nacionales y/o extranjeras, dentro y fuera del país, en refinerías, y otras empresas dedicadas al procesamiento del Petróleo.

Política de procesos y cadena de valor



Fuente/Elaboración: PETROLRIOS C.A.

La cadena de suministro de la empresa inicia con el sistema “pull” por parte del cliente, por tal motivo la empresa prácticamente no dispone de inventarios de combustible, ya que despacha directamente de los terminales de PETROECUADOR el producto y la cantidad que los clientes solicitan.

El objetivo es formar una cadena de suministro coordinada y estructurada de tal manera que los diferentes procesos contribuyan al cumplimiento de la estrategia de una manera exitosa. Las especificaciones para lograr el ajuste de la cadena se pueden resumir en los siguientes puntos:

- Conocer al cliente para entender sus necesidades.
- Suplir las necesidades del cliente, tanto en los productos como en los servicios de asesoramiento.
- Aplicar el sistema “Just In Time” en las entregas, para lo cual manejamos un cierto número de indicadores, a fin de medir nuestra efectividad en los procesos internos.
- Entender la estacionalidad de la demanda.
- Visitar a todos nuestros clientes “in situ” mínimo una vez por mes, para evidenciar las necesidades y suplir sus requerimientos.
- La política es “ganar-ganar” en toda la cadena, es decir compartiremos beneficios con emprendedores locales para impulsar no solo el producto si no la economía de su ciudad.

Productos

La empresa ha dividido su negocio en tres líneas principales:

1. División Comercializadora de Combustibles: Esta línea corresponde a la venta de combustible a las estaciones y a las industrias. Las estaciones adquieren los productos: gasolina súper, gasolina extra y diésel Premium, mientras que las industrias adquieren el producto diesel dos (diésel industrial).

La venta de los productos se realiza desde los siguientes puntos:

- Terminal de Beaterio
- Terminal de Santo Domingo
- Terminal de Esmeraldas
- Terminal de Barbasquillo
- Terminal de Pascuales
- Terminal de Chaullabamba

Desde estos puntos se despachan los distintos tipos de combustibles a las estaciones afiliadas a nivel nacional, el despacho se realiza por intermedio de outsourcing. Esta línea es la más importante de la empresa.

Finalmente la empresa también vende combustibles a los consumidores finales en sus estaciones propias, mismas que son de propiedad de los socios pero cuyas ventas factura PETROLRIOS, con excepción de la estación de nombre “Pedro Carbo II y Lomas de Sargentillo”, que es parte de los activos de la empresa. A continuación un detalle de las estaciones:

- La Chiquita
- Servicentro
- Pedro Carbo II
- Lomas de Sargentillo
- Nobol
- División Serviteca

2. Estaciones Propias
3. Venta de llantas y lubricantes.

Regulaciones Gubernamentales

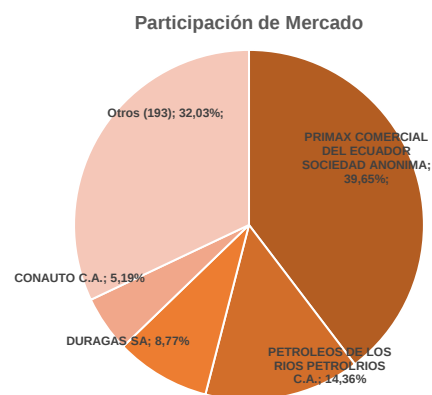
- a.- El Decreto Ejecutivo # 2024 que regula la Comercialización, Distribución, Transporte y Almacenamiento de Derivados de Hidrocarburos.
- b.- El Decreto Ejecutivo # 575 que regula los precios de combustibles.
- c.- El Decreto Ejecutivo # 1215 que regula los aspectos medio ambiental del manejo de los hidrocarburos.
- d.- Reglamentos y Normas que se emiten para la actividad hidrocarburiífera.
- e.- Los diferentes códigos y leyes que regulan a las empresas en materia tributaria, laboral, social, societaria , etc.

Competencia

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.³, es una empresa que se dedica a la comercialización de combustible y sus derivados, la entidad trabaja para ser líderes asesorando de manera personalizada a sus clientes con asistencia los 365 días, la entidad sostiene su posición por más de 26 años. De acuerdo con el sector, de un total de 197 empresas, PETROLRÍOS C.A. al 31 de diciembre de 2020 se ubica en la posición número dos del mercado de refinería, con una participación del 14.36% de los ingresos por venta. La participación de mercado del emisor supone una mejor posición ante la competencia.

Market Share 2020	
Empresa	Participación (%)
PRIMAX COMERCIAL DEL ECUADOR SOCIEDAD ANONIMA	39,65%
PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.	14,36%
DURAGAS SA	8,77%
CONAUTO C.A.	5,19%
CEPSA S.A.	2,15%
SERVICIOS WFSE ECUADOR C.L.	1,81%
ENERGYGAS S.A.	1,64%
LUBRIVAL S.A.	1,51%
COMPANIA DE COMERCIO INDUSTRIA Y SERVICIOS PETROLEROS PETROWORLD S.A.	1,35%
COMPANIA DE ECONOMIA MIXTA AUSTROGAS	1,08%
Otros (187)	22,50%
Total	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR



Estrategias

En base a los años de experiencia que tiene PETROLRÍOS C.A., la dirección de la compañía determinó que "la empresa no puede crear clientes leales si primero no crea clientes satisfechos" por tanto el principal objetivo de la empresa es asegurar la satisfacción del cliente, para esto ha planificado que su política empresarial se sustente en los siguientes puntales:



Fuente/Elaboración: PETROLRIOS C.A

³ G4661.03 - VENTA AL POR MAYOR DE COMBUSTIBLES LÍQUIDOS NAFTA, GASOLINA, BIOCOMBUSTIBLE INCLUYE GRASAS, LUBRICANTES Y ACEITES, GASES LICUADOS DE PETRÓLEO, BUTANO Y PROPANO.

Cada uno de estos puntales implica un compromiso de la alta dirección de la empresa con sus clientes externos, cuyo plan de acción es el siguiente:

- Visitas gerenciales a las estaciones de servicio.
- Asesoría presencial en la solución de conflictos tributarios, laborales y comerciales.
- Capacitación técnica permanente "in situ"
- Asesoría técnica en el uso de los equipos y tecnología.
- Publicidad e imagen corporativa en las estaciones.
- Gestión de permisos de funcionamiento y elaboración del estudio ambiental.
- Elaboración de los planos arquitectónicos, estructurales y eléctricos.
- Auditoría contable sin costo para el afiliado.

Estas ventajas comparativas contribuyen en el exitoso crecimiento que tiene la empresa desde sus inicios hasta la actualidad. Adicionalmente brindamos un respaldo adicional a sus afiliados, con la vigencia de cinco años en los contratos firmados, lo que otorga estabilidad y seguridad para los inversionistas.

Ventajas Comparativas y Competitivas

- PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. cuenta con amplia experiencia en el mercado de comercialización al por mayor y menor de combustibles y lubricantes
- Se encuentra posicionada principalmente en la región litoral con estaciones de servicio ubicadas en las principales vías de tránsito de la costa ecuatoriana.
- Posicionamiento fortalecido por el crecimiento constante de los establecimientos afiliados a la red de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., permitiéndole de esta manera alcanzar una cobertura a nivel nacional.
- Políticas de crecimiento asistido para la red de afiliados de la empresa.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., tiene un nivel de desempeño Bueno (Categoría GC3, donde GC1 es la máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la institución cuenta con un capital suscrito de US\$ 5,15 millones. La composición accionaria se reparte el 32% para el Señor José Paredes Ramos, 32% para el Señor Manuel Paredes Ramos y la diferencia del 36% para la Señora Viviana Paredes Ramos. Cabe señalar, que los accionistas gozan de los mismos derechos y obligaciones. Por su parte, la entidad no cuenta con un área encargada de la comunicación entre accionistas, no obstante, al ser una empresa familiar cuyos accionistas laboran en la empresa la comunicación es fluida y la convocatoria se realiza conforme lo establece el estatuto, con lo que se demuestra una estructura administrativa fuerte, estable y amplio conocimiento del mercado.

Por otro lado, la empresa no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas, sin embargo, se menciona que al momento la entidad se encuentra en proceso de elaboración de dicho manual así como de la implementación del Reglamento de Directorio. Asimismo, en las juntas se permite la posibilidad de incorporar puntos a debatir por parte de los accionistas; sin contar con un procedimiento formal; así como la delegación de votos que se otorgan a través de poderes legalmente constituidos en caso de que los accionistas no se encuentren físicamente.

Respecto con los miembros del Directorio, la empresa maneja criterios para la selección de directores independientes, con formación profesional acorde al cargo que desempeñan en áreas de especialización de finanzas, administración, comercial y financiera. PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., realiza seguimiento y control de potenciales conflictos. Por su parte, la empresa cuenta con una política de información que no ha sido aprobada formalmente, y hasta la fecha de corte no cuenta con un área de auditoría interna.

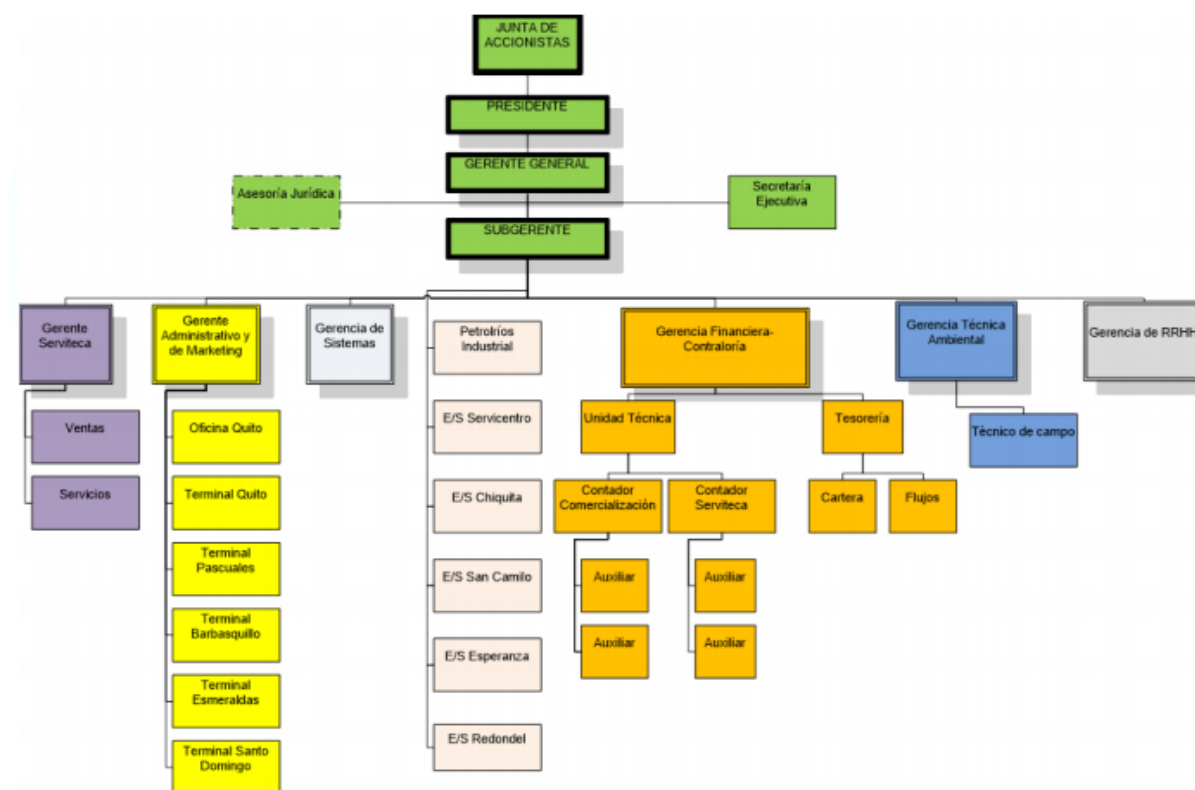
Nombre	Cargo en el Directorio	Áreas de especialización*	Experiencia** (años)
VIVIANA PAREDES RAMOS	MIEMBRO	ADMINISTRACIÓN	20
MANUEL PAREDES RAMOS	PRESIDENTE	ESTRATEGIA	20
PATRICIO PAREDES RAMOS	MIEMBRO	COMERCIAL	20
HERNÁN ESPINOZA	MIEMBRO	FINANCIERA	30

* Se refiere a la formación profesional y/o al área de especialización de la persona.

** Se refiere al número de años de experiencia de la persona como miembro de un Directorio, ya sea el de la propia organización o en otras organizaciones.

Adicional, referente a la gestión de riesgos PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., mantiene políticas para la correcta gestión de seguridad y procedimientos para la gestión de riesgos, pero estas no forma parte de una política integral.

A continuación se presenta el organigrama vigente hasta la fecha de corte:



Fuente/Elaboración: PETROLRIOS C.A

Plana Gerencial

Detalle Plana Gerencial Abril 2021	
Nombre	Cargo
Paredes Ramos Manuel Fernando	Presidente
Paredes Ramos Viviana Vanessa	Gerente General

Fuente: PETROLRIOS C.A/Elaboración: PCR

Empleados y Sistemas Contables

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. cuenta con 62 empleados para el mes de abril de 2021, mismos que se distribuyen en operativos con el 87%, seguido de otras gerencias y jefaturas con el 9,68% y la diferencia del 3,32% que integra la Presidencia y Gerencia General. Por otro lado, el emisor utiliza el sistema MICROPLUS para la administración del personal, además de un asesor laboral que se encuentra en constante seguimiento del personal; asimismo un asesor externo que se encarga de la salud ocupacional de manera mensual de los empleados de la empresa.

El sistema Contable de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. es MICROPLUS, sistema adquirido desde el año 2005, adaptado a las necesidades de la empresa. En cuanto a la facturación el sistema utilizado es CONTAPLUS. Se menciona que la facturación es electrónica y se realiza de manera individual de cada dispensador de combustible.

Responsabilidad Social

Producto del análisis efectuado, PCR considera a la empresa PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., con un nivel de desempeño Aceptable (Categoría RSE4, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima) respecto a sus prácticas de responsabilidad social.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. a la fecha de corte, ha identificado y definido estrategias de participación sin seguir un procedimiento formal. En cuanto a materia ambiental, la empresa ha efectuado acciones que promueven la eficiencia energética, reciclaje y consumo racional del agua, sin formar parte de programas formales. Es importante mencionar que la entidad no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental.

El departamento administrativo de la empresa ha desarrollado diferentes planes de mejora continua en el tema de la responsabilidad social basados en los valores de la empresa, estos planes se encuentran enfocados a:

Capacitación: Elaboración anual de planes de capacitación permanente a nuestros afiliados y personal técnico y administrativo de la Comercializadora en temas ambientales, superación personal y seguridad promoviendo dentro de nuestra RED la adopción de políticas adecuadas de protección del medio ambiente, buenas relaciones con la comunidad y el uso de nuevas y más eficaces tecnologías para la conservación del medio ambiente y óptimo aprovechamiento de los recursos.

Mejora continua: La alta dirección se halla comprometida en la mejora continua de sus propias políticas de gestión ambiental otorgando los recursos apropiados para que las metas ambientales se cumplan planificada y rigurosamente.

Ayuda social: En relación al entorno social, la empresa contribuye considerablemente con apoyo económico a escuelas, ancianatos y otras organizaciones de ayuda a la comunidad en los lugares donde existen nuestras estaciones afiliadas. Por otro lado la empresa se ha preocupado de contribuir con el ornato en los cuáles realiza sus operaciones, esto se aprecia directamente en la tranquilidad de los moradores.

Asimismo, en lo que respeta a materia social, la empresa realiza algunas acciones que promueven la igualdad de oportunidades, la erradicación del trabajo infantil/trabajo forzoso y la participación en la comunidad; sin formar parte de programas formales. Por último, la empresa no cuenta con un código de ética y conducta; sin embargo, a la fecha de corte se encuentra en proceso de implementación.

Petróleos De Los Ríos Petrolrios C.A. se compromete ante sus clientes y afiliados a coadyuvar con el desarrollo sostenible de las operaciones de comercialización y expendio de combustibles previniendo y reduciendo los impactos ambientales negativos y manteniendo o mejorando los impactos positivos que puedan generarse en dichas operaciones estableciendo objetivos y metas claras y severamente supervisadas, con base en los siguientes compromisos.

Prevención de la contaminación: Reducimos y prevenimos la contaminación ambiental y los riesgos inherentes a las actividades de construcción y operación de un establecimiento de almacenamiento, expendio o transporte terrestre de combustibles, mediante los siguientes ejes: 1) creación de una unidad técnica ambiental con autonomía propia para la planificación, y ejecución de actividades de supervisión, control y monitoreo ambiental de las actividades de comercialización y expendio de combustibles a través de nuestra propia Red de distribuidores afiliados; 2) inclusión en los respectivos Contratos de Afiliación de cláusulas claras de protección ambiental que deben ser observadas irrestrictamente por las partes; 3) Contratación con empresas consultoras calificadas la Elaboración de Estudios de impacto ambiental y planes de manejo ambiental (ante o ex post) para todos los proyectos de construcción, ampliación o remodelación de estaciones de servicio

Conservación ambiental: Seguimiento al cumplimiento por parte de nuestros afiliados de las observaciones o disposiciones técnicas de carácter ambiental emitidas sea por PETROLRIOS o por las autoridades competentes como resultado de sus propios actos de control ambiental en materias de seguridad, manejo de desechos, salud, relaciones comunitarias, etc.

Inspección y monitoreo regular y aleatoria a las estaciones de servicio de la RED: a fin de asegurarnos el cumplimiento de los estándares de calidad y compromisos ambientales establecidos en las respectivas Licencias Ambientales

Asesoramiento permanente a sus clientes y afiliados en temas ambientales y de seguridad industrial: a través de la Unidad Técnico Ambiental y de expertos y consultores ambientales calificados e idóneos

Calidad de Activos:

Históricamente, el total de activos de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. denota un crecimiento sostenido con un promedio de variación anual de 13,40% durante los últimos cinco años (2016-2020). El dinamismo de la cuenta obedece principalmente por el desarrollo de cuentas por cobrar⁴ y propiedades, planta y equipo dado el giro del negocio con una variación en promedio de 15,44% y 5,37% respectivamente. Al igual que a nivel histórico, a la fecha de corte PETROLRÍOS C.A. prioriza la participación de las cuentas por cobrar cuya participación acapara el 43,93% del total de activos, seguido de la cuenta de propiedades, planta y equipo con el 19,92% y propiedades de inversión en 11,71%. El 24,44% restante se distribuye entre 8 cuentas con una participación inferior al 7% cada una.

Para la fecha de corte, los activos totales suman US\$ 29,21 millones al experimentar un crecimiento interanual de 17,70% (US\$ 4,39 millones), dicha variación se explica por la expansión tanto del activo corriente (26,97%; US\$ 3,89 millones) como del activo no corriente (4,87%; US\$ 507,07 mil). Asimismo, de manera particular, el desarrollo de las cuentas más representativas como son cuentas por cobrar (43,64; US\$ 3,89 millones) y propiedades y equipos (3,77%; US\$ 211,18 mil) influyeron sobre el ascenso de los activos de la entidad.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. dedica sus actividades a la comercialización al por mayor y menor de combustibles, lubricantes y afines, lo que conlleva a que sus activos se concentren en la parte corriente, lo que afirma que el emisor mantiene los recursos líquidos suficientes para hacer frente a la deuda de corto plazo. Para el período de análisis, el activo corriente representa el 62,61%, mientras que el activo no corriente pondera el 37,39%.

Las cuentas por cobrar representan el principal rubro dentro de la constitución de activos que a la fecha de corte, ponderan el 43,93% al sumar US\$ 12,83 millones, producto de la variación interanual en 43,64% (US\$ 3,89 millones). Su distribución viene dada en cuentas por cobrar comerciales cuya ponderación es del 38,19% de total de cuentas por cobrar con un saldo de US\$ 4,90 millones (50,06% Var. Interanual), seguido de cuentas por cobrar relacionadas en 1,16% con un monto de US\$ 149 mil (105,34% Var. Interanual) y la diferencia del 60,65% que responde a otras cuentas por cobrar contabilizando US\$ 7,78 millones (39,09% Var. Interanual).

En cuanto a políticas de crédito, la empresa otorga un crédito en las compras de combustible a su red de afiliados de 4 días desde la fecha de facturación, para el segmento industrial el crédito es de hasta 30 días. En la línea de llantas y lubricantes el crédito se encuentre entre 30 a 120 días. La empresa antes de brindar crédito a sus clientes exige la presentación de una solicitud con los datos personales del solicitante, posteriormente verifica la veracidad de la información, y adicionalmente aplica el filtro del buró de crédito, si el cliente pasa estos procesos la empresa le aplica un monto de crédito y plazo, siempre bajo los días de financiamiento ya detallados.

Por otro lado la empresa tiene previsto un fondo relativamente bajo (120.000 dólares) para financiar a dos años principalmente inversiones de equipamiento y construcción de gasolineras. Para reglamentar este tipo de crédito se ha emitido el "Reglamento y Conformación del Comité de Crédito e Inversiones" el mismo que se detalla a continuación: El Comité de Crédito e Inversiones serán nombrados por la Junta De Accionista de la Compañía, estará dirigido por un Presidente quien será a su vez presidente del Directorio y tendrá un a Secretaria los mismos que será nominada de entre sus miembros.

Detalle de Cartera Abril 2021				
Detalle	Saldo abr-20	Participación (%)	Saldo abr-21	Participación (%)
Por vencer	3.108.893,70	96,97%	4.872.006,91	98,25%
Vencido	97.089,05	3,03%	86.673,16	1,75%
Cartera Total	3.205.982,75	100,00%	4.958.680,07	100,00%
Morosidad		3,03%		1,75%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Para abril 2021, la cartera de créditos contabiliza US\$ 4,95 millones, al experimentar un crecimiento interanual de 54,67%, es decir un aumento nominal de US\$ 1,75 millones. La cartera divide su estructura en cartera por vencer que acapara el 98,25% con un saldo de US\$ 4,87 millones; mientras que la diferencia de 1,75% representa la cartera vencida por un valor de US\$ 86,67 mil. Asimismo, se puede observar que la cartera se compone principalmente de otros documentos por cobrar no relacionados con una participación del 89,39% debido al registro de financiamiento que PETROLRIOS C.A. otorga a su afiliados al financiar la implementación y adecuación de las estaciones de servicio. El 10,61% restante comprende a clientes no relacionados, clientes relacionados y otros documentos por cobrar relacionados.

Composición de la Cartera Abril 2021		
CLIENTES NO RELACIONADOS	376.838,24	7,60%
CLIENTES RELACIONADOS	51.925,47	1,05%
OTROS DOC. X COBRAR NO RELACIO	4.432.563,69	89,39%
OTROS DOC. X COBRAR RELACIO	97.353,30	1,96%
Total	4.958.680,70	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

⁴ Cuentas por cobrar: cuentas por cobrar comerciales + cuentas por cobrar relacionadas + otras cuentas por cobrar.

En cuanto a los niveles de morosidad de la cartera, este se ubica en 1,75% a la fecha de corte siendo 1,28 p.p. inferior al valor registrado en abril 2020 (3,03%). Dicha conducta obedece a la efectividad de las políticas de cobro en donde los cobros de la línea de combustibles que ocupa casi el 98% del total de ventas, los realiza el sistema financiero nacional, es decir los bancos locales realizan el cobro de la cartera y acreditan los valores en las cuentas de la empresa, de esa manera facilitan el sistema de tesorería y ahorran gastos por gestión de cobranzas a la empresa; mientras que en la línea de llantas, el cobro lo realiza una persona encargada específicamente de cartera con el apoyo del departamento comercial, esto ocurre una vez concluido el plazo del financiamiento, no obstante en caso de requerir ayuda legal, la empresa cuenta con el apoyo de un consultor externo en estos temas.

Principales Clientes		
Cliente	Saldo	Participación (%)
E/S GASOLACO CIA. LTDA.	163.581,46	3,30%
E/S INES MARIA	151.949,89	3,06%
E/S UNION DE TAXISTAS	149.707,24	3,02%
E/S HENAY	146.484,45	2,95%
GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO PROVIN	120.532,39	2,43%
Otros (214)	4.226.424,64	85,23%
Total	4.958.680,07	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. mantiene una diversificada cartera, dicha afirmación se corrobora con la participación de los 5 principales clientes, mismos que ponderan el 14,77% de los ingresos percibidos a la fecha de corte. La diferencia del 85,23% restante acaparan otros clientes razón por la cual el emisor no presenta riesgo alguno para la concentración de ventas, lo que facilita sus operaciones de comercialización de combustible.

Adicional se ubican otras cuentas por cobrar cuyo saldo al mes de abril suman US\$ 7,78 millones, rubro que ascendió interanualmente en 39,09% (US\$ 2,19 millones) como resultado del incremento de otras CxC Clientes Afiliados No Relacionados (45,67%), cuenta que reconoce los préstamos otorgados a los afiliados cuyos recursos son destinados a la implementación de cierto equipos de estaciones de servicio, publicidad, entre otros servicios en beneficio del dispensador de combustible.

Detalle de Otras Cuentas por Cobrar Abril 2021				
Otras cuentas por cobrar		abr-20	abr-21	Variación
	Otras CxC No Relacionadas	573.866,91	522.376,23	-8,97%
	Otras CxC Relacionadas	86.006,84	86.241,34	0,27%
	Otras CxC Clientes Afiliados No Relacionados	4.920.561,35	7.167.614,69	45,67%
	Otras CxC Clientes Afiliados Relacionados	234,50	0,00	-100,00%
Cuentas por Cobrar Empleados				
	Anticipos a empleados	0,00	0,00	0,00%
	Préstamos empleados	15.287,32	7.274,98	-52,41%
	Total	5.595.956,92	7.783.507,24	39,09%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Ante lo detallado, la rotación de cuentas por cobrar totales en los últimos cinco años cierra en 16 días, valor que al mes de abril 2021 se mantuvo; mientras que respecto al valor obtenido a su periodo similar anterior, este es superior con 2 días. Cabe mencionar que la rotación de las cuentas por cobrar mantiene un valor superior a la rotación de las cuentas por pagar proveedores (10 días).

Otra cuenta a mencionar, son los inventarios que a la fecha de corte totaliza US\$ 177 mil, mostrando un crecimiento porcentual de 47,93% (US\$ 57,43 mil) respecto al mes de abril 2020. Dentro de los inventarios se ubica gasolina super, extra, diésel, aceites lubricantes, repuestos, inventarios en consignación. Se enfatiza que, los combustibles que se comercializan son adquiridos a EP PETROECUADOR, este mismo producto sin ningún tipo de alteración se entrega a nuestros clientes, por tanto el estándar de calidad, así como las dimensiones de calidad son establecidas por EP PETROECUADOR y se encuentran bajo las normas de calidad INEN.

PETROLRÍOS C.A. garantiza a su red de afiliados que los combustibles que distribuye se encuentran en las mismas condiciones que fueron adquiridos a EP PETROECUADOR. En el caso de los otros productos como llantas, aceites y anexos, la empresa transmite a cada uno de los clientes, la garantía que el fabricante de los productos ha establecido, cabe recalcar que PETROLRÍOS C.A. distribuye exclusivamente productos de alta calidad certificada bajo parámetros nacionales e internacionales. Debido a la dinámica comercial que el emisor mantiene con su red de afiliados y las condiciones en las que se debe mantener el combustible, la rotación de inventarios se ubica en 10 días, rubro que supera levemente al promedio de los últimos cinco años (8 días) como al valor observado en abril 2020 (9 días).

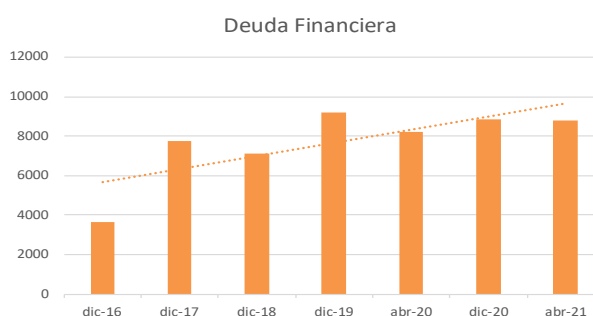
En cuanto a la cuenta propiedad, planta y equipo, en el periodo de análisis ascendieron en 3,77% con lo que contabiliza US\$ 5,82 millones. Es así como el emisor a abril 2021 posee terrenos, edificios, instalaciones, equipo y maquinaria, vehículos, muebles y enseres y equipos de computación. Asimismo se observa que la empresa mantiene en su poder propiedades de inversión en los últimos cinco años, mismos que han crecido en 10,75% históricamente pasando así de US\$ 2,09 millones a US\$ 3,42 millones. De manera análoga, a la fecha de corte las propiedades de inversión están valoradas en US\$ 3,43 millones, como resultado de un dinamismo interanual de 8,09% (US\$ 255,99 mil). Las propiedades de inversión registradas hasta la fecha de corte es la agencia matriz del

emisor y un terreno para edificaciones futuras en beneficio de la entidad; no obstante, se menciona que dichas propiedades se encuentran arrendadas.

Pasivos:

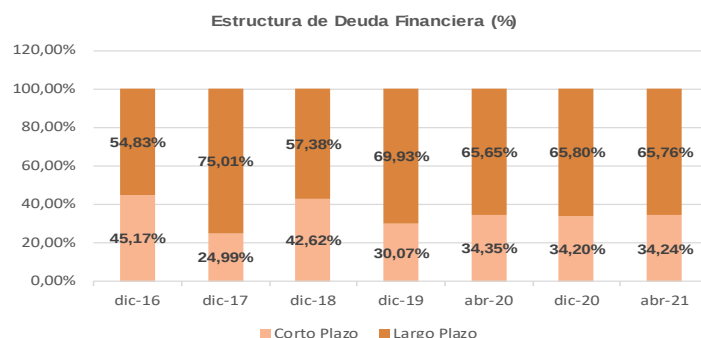
Para el mes de abril 2021, el total de pasivos de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., experimentan un crecimiento interanual de 20,43% (US\$ 3,31 millones) con lo que contabilizan US\$ 19,54 millones, siendo la cifra más alta a nivel de los últimos cinco años. El importante dinamismo se genera por el crecimiento de los pasivos corrientes (43,77%; US\$ 3,22 millones) así como de los pasivos no corrientes (1,12%; US\$ 99,10 mil). Paralelamente, las cuentas que mayor aporte brindan al fortalecimiento de la cuenta son las cuentas por pagar (65,62%, US\$ 2,83 millones), Obligaciones Financieras (74,30%; US\$ 2,25 millones) y pasivos por impuestos corrientes (139,71%; US\$ 184,5 mil).

La composición de los pasivos históricamente se ha visto acaparada en mayor proporción por el pasivo a corto plazo (60,41% del total de pasivos), estructura que se mantiene hasta la fecha de corte, en donde el pasivo corriente pondera el 54,06% mientras que el pasivo no corriente responde al 45,94%. De manera análoga, las cuentas con mayor ponderación son cuentas por pagar⁵ por 36,52% respecto al total de pasivos, atribuido al desarrollo del giro de negocio del emisor, seguido de obligaciones con entidades financieras con el 27,00%, emisión de obligaciones en 18,13% y la diferencia (18,35%) que integra cuentas como pasivos e impuestos corrientes, obligaciones laborales, cuentas por pagar L/P con participaciones inferiores al 14%.



Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua, es así como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con una tasa promedio de variación de 28,58% permitiéndole pasar de US\$ 3,65 millones (2015) a US\$ 8,87 millones (2020), alcanzando su mayor pico en el año 2019 con una nivel de deuda de US\$ 9,19 millones. Para el mes de abril 2021, la deuda financiera sigue en ascenso con un valor de US\$ 8,82 millones con una expansión interanual de 7,63% (US\$ 625,28 mil), atribuido principalmente a la expansión de compromisos financieros destinado específicamente para dar soporte a las diferentes inversiones de las filiales, además de capital de trabajo; lo que le permite sostener de manera adecuada su flujo.



Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

La deuda financiera ha concentrado sus operaciones en el largo plazo durante los últimos cinco años con un promedio de participación del 64,59% debido a la inserción de la empresa en el mercado de valores, además del financiamiento con instituciones financieras. Para el periodo de análisis, la deuda financiera a largo plazo pondera el 65,76% al sumar US\$ 5,79 millones al figurar un crecimiento interanual de 7,82% (US\$ 420,62 mil), variación correspondiente a la adquisición de obligaciones financieras. Por otro lado, el 34,24% restante acapara la deuda financiera a corto plazo cuyo saldo cierra en US\$ 3,02 millones al experimentar un ascenso porcentual de 7,27%; es decir un aumento nominal de US\$ 204,66 mil, de igual forma por préstamos contraídos con instituciones financieras locales.

⁵ Cuentas por pagar: Cuentas por pagar No relacionadas + cuentas por pagar a partes relacionada + otras cuentas por pagar

Detalle de Obligaciones Financieras Abril 2021							
Entidad	abr-20			abr-21			Variación
	C/P	L/P	Total	C/P	L/P	Total	
Entidad 1	319.327,42	378.476,67	697.804,09	540.322,47	1.083.974,77	1.624.297,24	132,77%
Entidad 2	311.287,79	549.085,60	860.373,39	139.011,44	602.726,55	741.737,99	-13,79%
Entidad 3			0,00	110.973,92	504.574,67	615.548,59	100,00%
Entidad 4	60.729,91	122.052,28	182.782,19	66.388,05	55.659,23	122.047,28	-33,23%
Entidad 5	217.516,09	184.090,84	401.606,93	304.338,79	808.445,89	1.112.784,68	177,08%
Entidad 6	197.195,89	424.806,66	622.002,55	235.494,49	621.693,76	857.188,25	37,81%
Entidad 7	62.053,37	199.796,84	261.850,21	64.603,78	136.853,46	201.457,24	-23,06%
Total	1.168.110,47	1.858.308,89	3.026.419,36	1.461.132,94	3.813.928,33	5.275.061,27	74,30%
Participación (%)	38,60%	61,40%	100,00%	27,70%	72,30%	100,00%	

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

De manera análoga, se ubica únicamente la tercera emisión de obligaciones que se divide el 43,97% para el corto plazo con un saldo de US\$ 1,56 millones y el 56,03% a largo plazo cuyo monto totaliza US\$ 1,98 millones. El destino de los recursos se han utilizado el 64% aproximadamente para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo y el 36% para capital de trabajo como lo es cuentas por pagar y cuentas por cobrar. Las obligaciones representativas por la serie Tercera de clases A, B y C de títulos emitidos con garantía general tendrán un plazo de 1080 días con vencimiento en marzo 2022, 1440 días con vencimiento en marzo de 2022 y 1800 días con vencimiento en febrero de 2024 respectivamente.

Detalle de Obligaciones Emitidas Abril 2021						
Clase	abr-20			abr-21		
	C/P	L/P	Total	C/P	L/P	Total
Emisión A	333.333,36	333.333,28	666.666,64	333.333,28	0,00	333.333,28
Emisión B	775.000,00	1.386.144,55	2.161.144,55	599.134,25	800.000,00	1.399.134,25
Emisión C	537.500,00	1.799.856,90	2.337.356,90	625.000,00	1.188.365,83	1.813.365,83
Total	1.645.833,36	3.519.334,73	5.165.168,09	1.557.467,53	1.984.338,89	3.545.833,36
Participación (%)	31,86%	68,14%	100,00%	43,97%	56,03%	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Por otro lado, se ubican las cuentas por pagar proveedores que totalizan US\$ 7,13 millones al mes de abril 2021, como producto de un incremento porcentual de 65,62% (US\$ 2,83 millones) respecto al mes de abril 2020. Es importante mencionar que el volumen de la cuenta se atribuye a la adquisición de inventario por parte del emisor para la distribución y comercialización de combustible en el país. Por La cuenta integra a cuentas por pagar proveedores no relacionados que conglomeran el 99,54% con un saldo de US\$ 7,10 millones al ascender interanualmente en 64,93% (US\$ 2,79 millones); mientras que únicamente el 0,46% responde a cuentas por pagar relacionadas por un monto de US\$ 33 mil.

El proveedor más importante es EP PETROECUADOR, empresa que otorga un plazo de 8 días desde la facturación del producto en sus distintos terminales. Estos pagos se realizan puntualmente mediante débitos bancarios de las cuentas de la empresa. Para la línea de llantas y anexos el crédito es de 75 días en promedio desde la llegada de la mercadería al puerto en Ecuador, estos pagos se realizan mediante transferencias a cuentas internacionales. En general este último representa porcentualmente un valor muy bajo del costo de ventas (2%).

Con lo antes mencionado, el emisor denota una concentración considerable; sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado debido a la relación comercial saludable entre el proveedor y la empresa, adicional se señala que la Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador, conocida como EP Petroecuador es una empresa estatal, la única en encargarse de la explotación de hidrocarburos directamente.

En conformidad con el giro del negocio de la empresa, la rotación de cuentas por pagar se ubica en 9 días al mes de abril 2021, valor que aumenta interanualmente en 2 días (7 días – abr20), siendo a su vez inferior al promedio de rotación de los últimos cinco años (11 días; 2015-2020).

Petrolrios C.A. en la estructura de sus pasivos exhibe la cuenta *cuentas por pagar a largo plazo*, la misma que a la fecha de corte contabiliza US\$ 2,70 millones, siendo 10,00% menos al valor observado en su periodo anterior (US\$ 3,00 millones; abril 2020). La cuenta comprende principalmente a un financiamiento de US\$ 3,00 millones con el Banco del Austro con quien se realizó dicha operación, con vencimiento de seis meses renovables hasta dos años, a una tasa de interés del 11%. Esta obligación se encuentra garantizada por su relacionada Ana Lucila Ramos Herrera Cía. Ltda. Se pone en conocimiento que la deuda fue adquirida en el primer trimestre del año 2020, con el fin de facilitar los pagos a sus afiliados a través del diferimiento de cuotas, en donde los US\$ 3,00 millones dieron el soporte adecuado para que el emisor cumpla en tiempo y forma con sus obligaciones sin afectar su flujo y paralelamente facilitando las medidas de pago de los afiliados hacia la entidad.

Para el periodo de análisis, el emisor se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI) e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), únicamente la entidad adeuda un valor de US\$ 25,32 mil al Ente de Control por concepto de Contribución Solidaria del ejercicio en curso (2021).

Soporte Patrimonial:

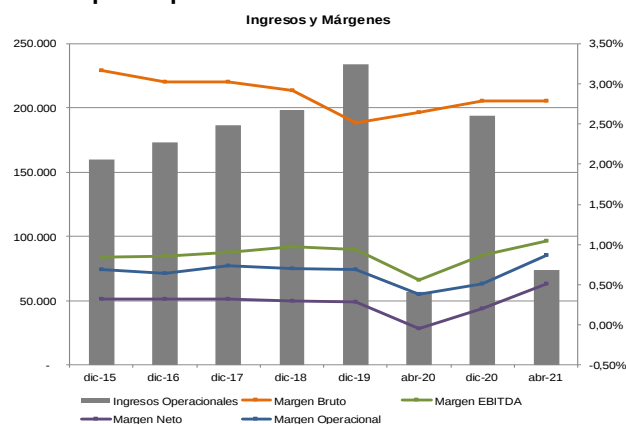
El patrimonio contable de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. se encuentra compuesto principalmente por el capital social con una ponderación del 53,30% del total del patrimonio, seguido del 46,01% que integra resultados acumulados⁶. Históricamente el patrimonio contable sostiene un crecimiento de 15,31%, tendencia que se replica en el periodo de análisis, con un incremento interanual de 12,54%, con lo que al mes de abril la cuenta contabiliza US\$ 9,68 millones. La conducta observada responde al dinamismo de los resultados con una variación de 31,95% (US\$ 1,08 millones).

En cuanto al capital social del emisor, este denota un crecimiento sostenido con una tasa de variación anual de 31,15%, lo que le ha permitido a la entidad pasara de US\$ 1,52 millones en el año 2015 hasta US\$ 5,16 millones en el año 2020; con lo que se afirma el compromiso y apoyo de los inversionistas. Para la fecha de corte, el capital social es de US\$ 5,16 millones que a su vez está constituido por 5,16 millones de acciones ordinarias, nominativas e indivisibles, autorizadas, suscritas y en circulación con un valor nominal de un dólar cada una, divididas entre tres accionistas, Paredes Ramos Viviana con una participación mayoritaria del 36%, seguido de Paredes Ramos José y Paredes Ramos Viviana con una ponderación del 32% respectivamente.

Es importante mencionar, que mediante Acta de Junta General de Accionistas de fecha 8 de agosto de 2019, se decidió aumentar el capital en US\$ 1,21 millones mediante resultados acumulados por US\$ 1,09 millones y reserva de capital en US\$ 120, 49 mil, dicha transacción se efectivizó el 9 de enero del 2020.

Es importante mencionar que PETROLRÍOS C.A. no cuenta con una política establecida sobre repartición de dividendos con el objetivo del fortalecimiento constante de la entidad. Se distingue que no se han entregado dividendos en ningún año; razón por la cual la Calificadora enfatiza el compromiso de los accionistas hacia la entidad por un crecimiento sostenido capaz de afrontar eventos adversos.

Desempeño Operativo:



Fuente: PETROLRÍOS / Elaboración: PCR

millones (2015) a US\$ 233,84 millones (2019), no obstante, se debe señalar la contracción presentada entre el año 2019 y 2020 por -16,97% (US\$ 39,68 millones), al considerar un año atípico debido al panorama macroeconómico alterado por la emergencia sanitaria en donde varios sectores económicos se vieron afectados por un descenso abrupto en sus niveles de ventas incluyendo al emisor; sin embargo, en respuesta a la reactivación de todos los sectores que componen la economía, la entidad alcanza a la fecha de corte un nivel de ingresos que suman US\$ 73,93 millones al experimentar un crecimiento interanual de 29,93%, tendencia acorde a sus históricos.

El dinamismo de las ventas se deriva del desarrollo interanual de las ventas no relacionadas de combustible (29,54%), así como la venta de combustible con empresas relacionadas (31,17%), de igual forma, el aporte que brinda las ventas de llantas y accesorios (277,02%), los descuentos (69,15%) y comisiones (31,16%). En cuanto a la estructura de ingresos, estos se conforman de ventas comerciales con una participación del 91,87%, mientras que las ventas relacionadas integran únicamente el 6,14% y la diferencia (1,99%) corresponde a comisiones ganadas. A continuación se detallan los rubros que impulsaron el desarrollo de los ingresos:

Ingresos por líneas de Negocio PETROLRÍOS					
Línea de Negocio		Ingresos abr20	Participación (%)	Ingresos abr21	Participación (%)
Ventas No Relacionadas	Ventas Combustibles	52.410.443	92,04%	67.891.017	91,83%
	Ventas Llantas y Accesorios	31.946	0,06%	27.473	0,04%
Ventas Relacionadas	Ventas Combustibles	3.330.829	5,85%	4.369.096	5,91%
	Ventas Llantas y Accesorios	45.176	0,08%	170.320	0,23%
Descuentos		-9.742	-0,02%	-16.478	-0,02%
Comisiones		1.136.414	2,00%	1.490.480	2,02%
Total		56.945.067	100,00%	73.931.907	100,00%

Fuente: PETROLRÍOS C.A./Elaboración: PCR

⁶ Resultados Acumulados: Superávit por revaluación de propiedades, Pta. Equip.+Utilidades y Pérdidas + Resultados Acumulados.

Por parte del costo de ventas, a abril 2021, la cuenta detalla el abastecimiento del producto que proviene de la Empresa Pública PetroEcuador cuya participación es del 99,99% por un valor de US\$ 71,86 millones; se distingue que los combustibles adquiridos son gasolina super, extra, extra nol, diésel, diésel premium y combustible industrial; mientras que la diferencia del 0,01% corresponde al costo de adquisición de llantas y accesorios como aceites lubricantes y repuestos para cumplir con la demanda de sus clientes por un saldo de US\$ 5,16 mil que, en conjunto contabilizan US\$ 71,87 millones, lo que refleja un crecimiento interanual de 29,64%, rubro acorde a la evolución de las ventas.

Costo de Ventas PETROLRÍOS					
Detalle	Ingresos abr20	Participación (%)	Ingresos abr21	Participación (%)	Variación
Combustibles	55.427.262	99,98%	71.863.376	99,99%	29,65%
Llantas y Accesorios	10.769	0,02%	5.160	0,01%	-52,08%
Total	55.438.032	100,00	71.868.536	100,00%	29,64%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. para el periodo de análisis exhibe una utilidad bruta de US\$ 2,06 millones, siendo 36,92% superior al margen obtenido en abril 2020; es decir la utilidad bruta asciende nominalmente en US\$ 556,34 mil. Dicho dinamismo surge principalmente por el ascenso reflejado de los ingresos en comparación al costo de ventas. Por otro lado, se ubican los gastos operacionales, los cuales contabilizaron US\$ 1,42 millones a la fecha de corte al crecer en 10,17% respecto a su periodo similar. Es importante mencionar que los gastos incurridos únicamente responden a gastos por temas administrativos de manera especial el aumento de pagos a profesionales, depreciación, servicios básicos, otros gastos, amortización, impuestos varios y gastos no deducibles. Con lo antes mencionado, la entidad alcanzó una utilidad operativa de US\$ 640 mil con una variación porcentual de 197,22% (US\$ 424,94 mil).

Gastos Operacionales Abril 2021				
Detalle	abr-21	abr-20	Variación (%)	
gasto deducible	Sueldos y salarios	287.888,41	332.773,14	-13,49%
	Pagos profesionales	102.723,27	67.233,84	52,79%
	Depreciación	66.128,42	60.690,2	8,96%
	Servicios básicos	26.881,01	26.493,05	1,46%
	Mantenimientos	122.266,4	160.694,41	-23,91%
	Gastos sociales	40.910,12	41.930,65	-2,43%
	Otros gastos	732.051,5	564.849,52	29,60%
	Amortización	22.937,4	18.349,92	25,00%
	Impuestos varios	12.143,56	10.862,1	11,80%
		1.413.930,09	1.283.876,83	10,13%
gasto no deducible		9.027,88	7.689,17	17,41%
Total		1.422.957,97	1.291.566,00	10,17%

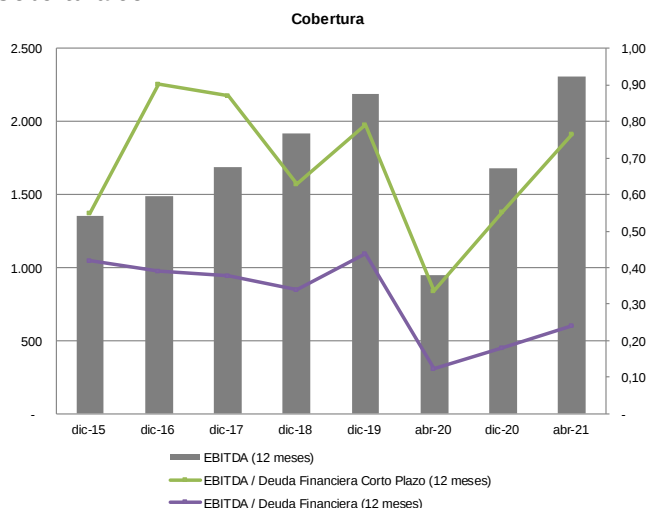
Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Con respecto a los gastos financieros, a la fecha de corte, saldaron en US\$ 306 mil con una expansión interanual en 15,57% (US\$ 41,20 mil) como resultado de la amortización de la deuda con las instituciones financieras, así como el pago de las emisiones en circulación. Se adiciona la cuenta *otros ingresos*, misma que presenta una tasa de crecimiento histórico de 54,77%, dichos ingresos corresponden principalmente a intereses generados en préstamos entregados a los establecimientos afiliados y compañías relacionadas. Adicionalmente, se incluye la utilidad en venta de activos fijos y el efecto de avalúo de las propiedades de inversión. Es así como al periodo de análisis, la cuenta totaliza US\$ 39 mil siendo 78,38% (US\$ 17,25 mil) superior al valor obtenido en abril 2020 (US\$ 22 mil).

Con toda la información y detalles expuestos anteriormente, la utilidad neta pasa de -US\$ 27 mil (abril 2020) a US\$ 374 mil a la fecha de corte, ascendiendo en US\$ 401 mil en concordancia con el dinamismo del emisor en el año 2021 frente al comportamiento atípico observado en abril 2020. Se enfatiza que a diciembre 2020, a pesar de las condiciones macroeconómicas que afectaron en los primeros meses los ingresos del emisor, la entidad se recuperó de manera inmediata lo que facilitó una utilidad de US\$ 677 mil, lo que demostró un aumento porcentual de 12,33% respecto al valor reflejado en el año 2019, afirmando la baja sensibilidad a la que se encuentra expuesta la empresa en periodos de estrés.

Finalmente, al analizar la rentabilidad sobre activos (ROA) a la fecha de corte alcanza un porcentaje de 3,84%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubica en 11,59%, valores superiores al promedio de los últimos cinco años (2,52% ROA y 7,51% ROE; 2016-2020); lo que determina su posición en contraste con otros sectores.

Cobertura con EBITDA:



Fuente: PETROLRIOS / Elaboración: PCR

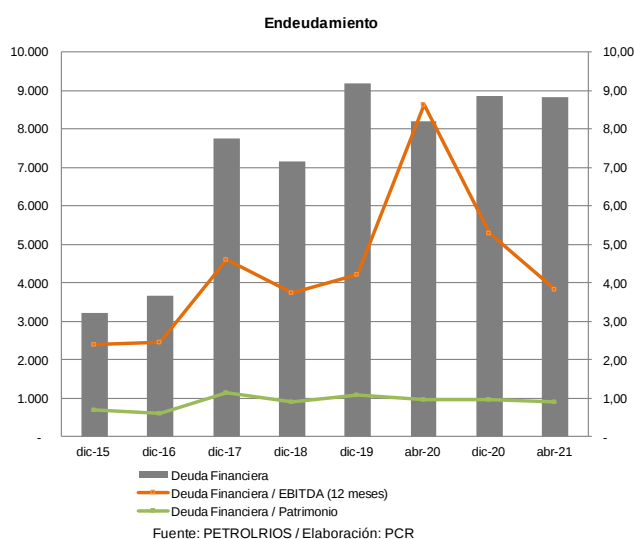
El EBITDA hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, es decir es un indicador de la rentabilidad del negocio. Los flujos EBITDA de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. durante los últimos cinco años han mantenido en promedio un desarrollo de 5,56% al pasar de US\$ 1,49 millones (2016) a US\$ 1,68 millones (2020) como resultado del dinamismo de ventas a pesar de periodos de estrés. Es importante señalar que la calificadora de riesgo sensibiliza el EBITDA al registrar la cuenta *otros ingresos*, rubro constante en respuesta al registro de avalúos propiedades de inversión, intereses bancarios, intereses terceros, otros ingresos, utilidad venta de activos fijos y reembolso de gastos facilitando así la capacidad de flujo para cumplir con sus actividades.

Para el mes de abril 2021, los flujos anualizado cierran alcanzan US\$ 2,31 millones, siendo la cifra más alta a nivel histórico que se sustenta principalmente en el dinamismo de los ingresos en un periodo de reactivación económica después del impacto a causa de la emergencia sanitaria. De igual manera, a la fecha de corte se observa un EBITDA de US\$ 2,19 millones sin considerar la cuenta *otros ingresos*, valor que demostraría que en el caso de que el emisor no perciba dichos ingresos, aun cuenta con flujos suficientes para hacer frente a sus obligaciones.

En cuanto a los indicadores observados a nivel histórico, se señala la cobertura de los flujos frente a los gastos financieros, mismos que denotan un promedio en 2,77 veces lo que afirma que los flujos obtenidos son lo suficientemente amplios para cubrir a los gastos financieros; de manera análoga, a la fecha de corte el indicador cierra en 2,51 veces al subir 1,32 veces.

Paralelamente, debido al crecimiento experimentado por parte del EBITDA anualizado provocó el ascenso de los indicadores, es así como para el periodo de análisis el emisor pasa de 0,34 veces a 0,76 veces en cobertura de la deuda financiera a corto plazo, asimismo se observa el incremento de 0,12 veces en cuanto a la cobertura de la deuda financiera anual. Por otro lado, en temas de cobertura de los flujos EBITDA respecto con el total de pasivos a la fecha de corte, registra un índice de 0,12 veces, al mostrar un ascenso de 0,06 veces respecto a abril 2021.

Endeudamiento:



Fuente: PETROLRIOS / Elaboración: PCR

Las principales fuentes de financiamiento del emisor recaen sobre las obligaciones con instituciones financieras y con el mercado de valores a través de instrumentos de deuda. Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua, facilitando la inversión en sus diferentes filiales. Es así como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con una tasa promedio de variación de 28,58% alcanzando su mayor pico en el año 2019 con un nivel de deuda de US\$ 9,19 millones. Para el mes de abril 2021, la deuda financiera sigue en ascenso con un valor de US\$ 8,82 millones con una expansión interanual de 7,63% (US\$ 625,28 mil), atribuido principalmente a la expansión de compromisos financieros con el objetivo de contribuir en el equipamiento y ayuda de las diferentes filiales. Por otro lado, se señala la persistente capitalización de utilidades con el objetivo de

robustecer el patrimonio de la empresa. Lo que conlleva a determinar una capacidad adecuada de sostener los niveles de apalancamiento financiero.

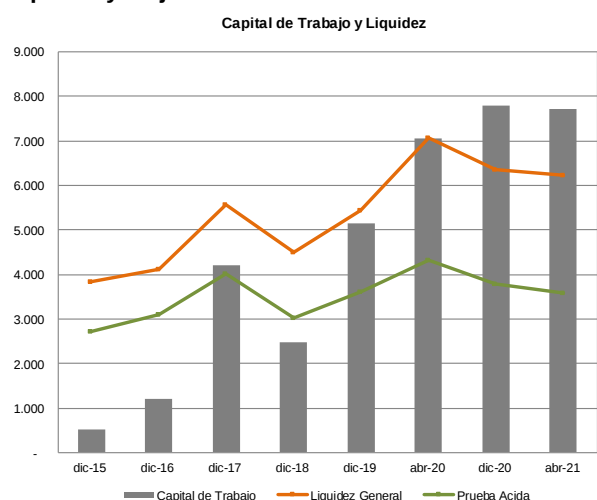
Con respecto al apalancamiento de la empresa (pasivo total / patrimonio) durante el periodo de análisis histórico (2016-2020) registra un promedio de 1,99 veces, mientras que para la fecha de corte el indicador alcanza un valor de 2,02 veces, siendo 0,13 veces mayor al rubro observado en su periodo similar y 0,03 veces superior al promedio histórico. El leve dinamismo responde a la adquisición de compromisos financieros, recursos que se destinan para

continuar con la operatividad de la empresa; cabe mencionar que el indicador ascenderá en razón a la incursión en el mercado de valores con una cuarta emisión.

En cuanto a la capacidad de generación operativa a largo plazo, PETROLRÍOS C.A. cancelará su deuda financiera en 3,82 años, valor inferior tanto al promedio de los últimos cinco años (4,05 años) como al valor observado en abril 2020 (8,63 años). Se distingue el nivel de ventas en un periodo de reactivación económica que ha permitido acrecentar los ingresos de la entidad sosteniendo una capacidad saludable para hacer frente a sus obligaciones con terceros.

PCR afirma el idóneo manejo del negocio, además de resaltar que el emisor es parte de un segmento primordial para la reactivación económica, lo que conlleva que PETROLRÍOS C.A. afronte la actual coyuntura macroeconómica, con lo cual, el emisor podrá invertir en nuevas filiales que impulsará la expansión de la entidad en los siguientes años sin deteriorar su capacidad de pago. Realizando una sensibilización, la capacidad de pago del total de pasivos es de 8,47 años, la cual se encuentra por debajo del promedio histórico (2016-2021) cuyo promedio fue de 8,73 años.

Liquidez y Flujo de Efectivo:



Fuente: PETROLRÍOS / Elaboración: PCR

repuestos. Paralelamente se menciona que la empresa contabiliza un capital de trabajo de US\$ 7,73 millones a la fecha de corte, creciendo interanualmente en 9,49% (US\$ 669,98 mil), recursos que serán utilizados para responder a las obligaciones de negocio como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes relacionados, pago a proveedores y compra de inventarios.

Al mes de abril 2021, el flujo operativo cierra en un saldo positivo de US\$ 352 mil, derivado de la diferencia entre impuestos anticipados, cuentas por pagar y otras obligaciones corto plazo frente a cuentas, documentos por cobrar, inventarios, pagos anticipados, obligaciones empleados e impuestos por pagar. Por otro lado, se exhibe una inversión negativa en US\$ 1,04 millones, producto de adquisiciones de propiedades, planta y equipo, así como otras entradas/salidas de efectivo. Adicionalmente, se observa que el flujo neto de financiamiento alberga un valor positivo de US\$ 47,67 mil lo que obedece al efectivo recibido por instituciones financieras y efectivo recibido por emisión de obligaciones. En conjunto al saldo del inicio del período de US\$ 2,69 millones refleja un saldo final a la fecha de corte de US\$ 1,96 millones.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., en los últimos cinco años (2016-2020) denota una cobertura adecuada de los activos corrientes frente a la totalidad de pasivos de corto plazo, alcanzando un indicador promedio de 1,48 veces. A la fecha de corte, el indicador supera la unidad cerrándolo en 1,73 veces con lo que se afirma el saludable manejo de capital de trabajo, así como la posición de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes en forma oportuna al contar con los recursos necesarios.

En un análisis más ácido, sin considerar el rubro de inventarios, la liquidez del emisor se ubica en 0,99 veces para el mes de abril 2021, con una disminución de 0,20 veces respecto al mes de abril 2020; producto de la representatividad de inventarios sobre el activo total, al ser la cuenta que registra la compra de combustible, lubricantes y

Situación de la Emisión:

La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A por US\$ 5,00 millones se estructura en una única clase (A), cuyo plazo es de 1.800 días, bajo una tasa anual de 9,50%, con un pago de intereses trimestral y amortización de capital cada 90 días. La emisión está amparada con Garantía General del Emisor; además de contar con un "CONTRATO DE PRENDA COMERCIAL ORDINARIA", como garantía específica, a favor del Representante de Obligacionistas, prenda que recae sobre las inversiones temporales por seiscientos sesenta y siete mil dólares (US\$ 667,00 mil).

Las proyecciones de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A se muestran adecuadas y con un buen cumplimiento considerando las previsiones macroeconómicas, así como la estabilidad en los márgenes y los niveles de deuda del emisor.

Instrumento Calificado

Cuarto Emisión de Obligaciones de Largo Plazo

Con fecha 09 de abril de 2021, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., la cual aprobó los términos y condiciones de la presente emisión al estar conformada por la totalidad de sus accionistas y se decidió aprobar la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo con garantía general y específica por un monto de hasta US\$ 5'000.000,00, según el siguiente detalle que consta el Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores						
Emisor:	PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.					
Monto de la Emisión:	US\$ 5.000.000,00					
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de Intereses	Amortización de capital
	A	5.000.000,00	1.800 días	9,50%	Trimestral	Trimestral
Valor Nominal de cada Título	Valores de valor nominal unitario desde un dólar de los Estados Unidos de América (US\$1,00).					
Contrato de Underwriting:	La presente emisión de obligaciones no contempla contrato de underwriting para su colocación.					
Rescates anticipados:	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre LA EMISORA y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.					
Sistema de Colocación:	El sistema de colocación es Bursátil. El colocador y estructurador de la emisión es ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.					
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Estructurador Financiero, Legal y	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.					
Agente Colocador:						
Representante de los Obligacionistas:	Prospectuslaw C.A.					
Destino de los recursos:	Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo, se destinarán de la siguiente manera: el 60% sesenta por ciento, para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con instituciones del sistema financiero y el 40% cuarenta por ciento, restante, para capital de trabajo, considerando como tal cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.					
Resguardos de ley:	1) Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: a) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo b) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora c) Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 2) Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.					
Límite de Endeudamiento	La compañía se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.					
Garantía General:	Las obligaciones que se emitan contarán con la garantía general del emisor, la cual consiste en todos sus activos no gravados, conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	El emisor decidió implementar como garantía específica de la presente emisión un "CONTRATO DE PRENDA COMERCIAL ORDINARIA", otorgado por la compañía, a favor del Representante de Obligacionistas, prenda que recae sobre las inversiones temporales por seiscientos sesenta y siete mil dólares (US\$ 667,00 mil).					

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., aprueba el 09 de abril 2021 la emisión de la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por un monto de hasta US\$ 5'000.000,00. Es importante mencionar que el presente instrumento analizado se encuentra en proceso de aprobación por lo que no es posible evidenciar las colocaciones.

Destino de los Recursos:

Los recursos a ser captados a través de la colocación de los valores producto del presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo, se destinarán de la siguiente manera: el 60% sesenta por ciento, para la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con instituciones financieras del sistema financiero, y el 40% cuarenta por ciento, restante, para capital de trabajo, considerando como tal cuentas por cobrar y cuentas por pagar a proveedores.

Provisiones de recursos

De acuerdo con la planificación de pagos, y según el vencimiento de los valores de la emisión de largo plazo, el emisor considerará en el flujo de caja el pago de cada dividendo a fin de disponer de los recursos en la fecha prevista de pago.

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Los resguardos establecidos por Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

1. Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.
4. Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 11 del capítulo III del Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y demás normas pertinentes.

Limitaciones de Endeudamiento y Compromiso Adicional

PETROLRIOS se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.

$$\text{Límite de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos Total}}{\text{Patrimonio}}$$

Garantía Específica

Las obligaciones de largo plazo están garantizadas con un "CONTRATO DE PRENDA COMERCIAL ORDINARIA", identificada como una garantía específica. Es importante mencionar que a la fecha de corte, la garantía específica determinada por el emisor cubrirá tanto a la 3era emisión de obligaciones de largo plazo como de la 4ta emisión; en donde la prenda constituida ha sido otorgada por la compañía a favor del Mobo Law Firm Cherrez & Proaño Cía. Ltda., y PROSPECTUSLAW C.A respectivamente, entidades que fungen como representantes de los obligacionistas de los instrumentos en mención. Se señala que el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de las dos emisiones de la Compañía; y, su monto se mantendrá en al menos Quinientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 550.000,00) para la tercera emisión; mientras que para la cuarta el monto será de al menos seiscientos sesenta y siete mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 667.000,00), respecto de las inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada "Inversiones Temporales".

Acorde a lo mencionado, la cuenta "Inversiones Temporales" requeriría exhibir un saldo no menos a US\$ 1,22 millones para cubrir tanto la tercera como cuarta emisión; no obstante a la fecha de corte, la cuenta en mención contabiliza únicamente US\$ 867,94 mil; existiendo una diferencia de US\$ 349,06 mil. Lo que conlleva a que el emisor adquiera un nuevo certificado de depósito a plazo para cubrir la diferencia entre las emisiones a Banco del Pacífico por un monto de US\$ 350,00 mil con fecha de vencimiento noviembre 2021 con lo que cubriría en su totalidad las dos emisiones.

Garantía Específica	
Componente	Abr-21
Inversiones Temporales Requeridas 4ta Emisión	667.000
(+) Inversiones Temporales Requeridas 3era Emisión	550.000
(=) Total Inversiones Requeridas Emisiones	1.217.000
Inversiones Temporales EEFF	867.942,96
(Déficit)/Excedente	349.057,04
(+) Certificado Banco Pacífico	350.000,00
Déficit/(Excedente)	942,96

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se contemplan las proyecciones del estado de resultados de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. incluidas en el Prospecto de Oferta Pública de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo; mismas que corresponden al período 2021-2026.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. se enmarca en la industria de “venta al por mayor de combustible líquidos, nafta, gasolina, biocombustible incluye grasas, lubricantes y aceites, gases licuados de petróleo, butano y propano” (CIIU G4661.03), es así como el emisor atiende las principales actividades en los sectores productivos del país, o su logística con lo que determina la importancia de los combustibles para el funcionamiento de la economía. Por consecuencia, las ventas de las empresas presentan un comportamiento general creciente con una tasa promedio de variación de 4,64% entre 2016 y 2020 que permitió pasar de US\$ 172,96 millones a US\$ 194,17 millones, como resultado de estrategias comerciales dirigidas a la inversión de afiliados lo que ha generado la expansión de estaciones de servicio cerrando en 95 comercializadoras de combustible; en donde el 94,74% corresponde a su red de afiliados y la diferencia de 5,26% responde a estaciones propias.

Cabe destacar que la entidad, dirige sus operaciones principalmente a las distintas estaciones de servicio, por ende la demanda se encuentra concentrada en el sector privado, operaciones que se encuentran mitigadas a través del amparo de contratos celebrados con los clientes en los cuales se establecen acuerdo como precio, descuentos, bonificaciones, multas por incumplimiento, garantía, entre otros; los cuales se obligan a realizar la venta y distribución de derivados de petróleo bajo la identificación y marca del emisor al consumidor final.

Con los antes mencionado, la entidad prevé alcanzar un dinamismo en ventas del 14,00% considerando que la economía ecuatoriana se encuentra en un proceso de reactivación económica importante, en donde los diferentes sectores comerciales y de transporte al depender de los combustibles las expectativas de recuperación son optimistas. Asimismo, se observa un dinamismo esperado del 5% en promedio para los 5 años siguientes (2022-2026) que integran el periodo de la presente emisión. Las estrategias para los años subsecuentes a la emisión es otorgar valor agregado a sus clientes (afiliados) con una atención personalizada, asesoramiento financiero y apoyo mercadotécnico que facilite la ampliación de su red de estaciones alcanzando mayor cobertura; lo que influirá sobre el nivel de ingresos de la entidad.

Proyección de Ventas					
2021	2022	2023	2024	2025	2026
TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
% Crec	% Crec	% Crec	% Crec	% Crec	% Crec
14,00%	5%	5%	5%	5%	5%

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

Por otro lado, se ubican los costos de operación, mismos que han representado en promedio el 97,14% de los ingresos. La relación presentada se encuentra en función a la alta volatilidad de los precios del crudo y a los acuerdos establecidos por parte del Gobierno. Se menciona que la Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero (ARCH) es la entidad responsable del control de los establecimiento de venta de combustible lo que conlleva a la elevada participación del costo en relación a los ingresos percibidos por el emisor, adicional, se enfatiza la aplicación del decreto presidencial No.1054 que fija bandas para quitar progresivamente el subsidio, lo que causará un alza en el precio de los combustibles. Es así como a la fecha del presente análisis, la representatividad del costo cierra en 97,16%; mientras que para los años siguientes a la emisión dicho porcentaje incrementa en promedio en 97,69%. En cuanto al crecimiento de los costos, estos presentan un comportamiento acorde al nivel de venta proyectado con una tasa promedio de 5,19% en el periodo comprendido entre 2022 y 2026.

Proyección de participación de costos						
	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Participación	97,16%	97,35%	97,50%	97,70%	97,87%	98,03%
Crecimiento	14,00%	5,21%	5,16%	5,22%	5,18%	5,17%

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

Acorde a lo detallado, las proyecciones anuales para la presente emisión se han definido en base al crecimiento y evolución de emisor dentro de su nicho de mercado, en donde la entidad refleja una tendencia ascendente acorde a las proyecciones lo que permite exhibir ingresos de US\$ 232,42 millones en el año 2022 hasta US\$ 282,51 millones en el año 2026; paralelamente, se distingue el costo de ventas, que denota valores en función a las ventas. Es importante mencionar que para el año 2021, en cumplimiento al Decreto Ejecutivo No.1054 de 19 de mayo de 2020, mediante el cual se reformó el “Reglamento de regulación de precios de derivados de petróleo”, en donde a partir del 11 de cada mes, la empresa Pública Petroecuador aplicará la fijación y publicación de precios en los terminales de productos limpios para las gasolinas extras, ecopaís (extra con etanol) y diésel de los segmentos automotriz, camaronero, atunero y pesquero, a través del mecanismo técnico de banda móvil del más/menos el 5%.

EP Petroecuador realizará hasta el día 10 de cada mes, los cálculos en función de los costos de la abastecedora de combustibles y de los precios de venta del mes anterior, para que, a partir de las 0h00 del día 11, se reflejen

los nuevos precios de los combustibles en cada una de las estaciones de servicios públicas y privadas a escala nacional. De forma que el nuevo sistema de bandas permitirá controlar el precio de los derivados de petróleo para que el alza o disminución de precios no sean ni mayores, ni menores al 5% respecto al precio del mes anterior. Conforme a la disposición, las comercializadoras podrán fijar el precio de la venta al consumidor final dentro de la banda establecida por la Agencia.

Acorde a los factores mencionados y tomados en consideración para las proyecciones realizadas, la utilidad bruta cierra en US\$ 6,29 millones en el año 2021 mientras que para el año 2026 esta contabiliza US\$ 5,57 millones. La calificadora distingue un declive de la utilidad en un promedio de -2,42% para el periodo contemplado en la presente emisión, dado que la competencia a nivel de comercializadoras permitirá que el consumidor pueda elegir entre un mercado competitivo en cuanto a calidad y precios; no obstante, a pesar de la contracción señalada, la entidad percibirá aun márgenes que permitan sustentar sus actividades además de cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones.

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022 (*)	2023 (*)	2024 (*)	2025 (*)	2026 (*)
		TOTAL (*)	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
VENTAS	194.168.810	221.352.443	232.420.065	244.041.069	256.243.122	269.055.278	282.508.042
COSTO DE VENTAS	188.759.184	215.060.492	226.260.934	237.940.042	250.349.530	263.324.401	276.942.634
UTILIDAD BRUTA	5.409.626	6.291.952	6.159.132	6.101.027	5.893.592	5.730.877	5.565.408
MARGEN BRUTO	2,79%	2,84%	2,65%	2,50%	2,30%	2,13%	1,97%
GASTOS ADM Y VTAS.	4.238.844	4.281.232	4.356.154	4.432.387	4.509.953	4.588.878	4.669.183
PARTIC. TRABAJ.	100.117	148.745	150.052	152.544	138.422	126.335	106.537
DEPREC./ AMORT.	185.746	199.217	209.178	219.637	230.619	242.150	254.257
UTILIDAD OPERATIVA	884.919	1.662.757	1.443.747	1.296.459	1.014.597	773.515	535.431
MARGEN OPERATIVO	0,46%	0,75%	0,62%	0,53%	0,40%	0,29%	0,19%
GASTOS FINANCIEROS	757.305	910.574	1.119.791	984.702	847.494	666.920	571.488
II Emisión de Obligaciones	130.375	72.156	12.469	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones	337.281	249.531	164.813	71.266	4.375	-	-
IV Emisión de Obligaciones	-	118.750	445.313	397.813	300.853	174.218	47.524
Gastos Financieros Bancarios	272.920	448.002	328.526	213.514	126.229	43.524	2.922
Gastos Financieros Nueva deuda	-	-	-	148.000	301.000	377.000	495.000
Otros Gastos Financieros	16.729	22.135	168.671	154.110	115.036	72.178	26.042
OTROS INGRESOS/EGRESOS	439.716	90.704	526.340	552.657	580.290	609.304	639.770
UTILIDAD ANT. IMPUESTOS	567.330	842.887	850.297	864.414	752.943	715.899	603.712
IMPUESTOS	172.026	210.722	212.574	216.104	188.236	178.975	150.928
UTILIDAD NETA	395.304	632.165	637.723	648.311	564.708	536.924	452.784
MARGEN NETO	0,20%	0,29%	0,27%	0,27%	0,22%	0,20%	0,16%

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

Para los años contemplados en la emisión, el margen bruto a percibirse en promedio es de 2,40%, paralelamente, después de considerar los respectivos gastos operacionales y la participación a los trabajadores, el margen operativo que receptorá la entidad será de 0,46%. Asimismo, al restar de la utilidad operativa los gastos financieros y adicionar otros ingresos, cuenta en donde se registran las comisiones tanto por venta de combustible como por intereses por préstamos; que en conjunto permiten que el emisor cierre con un margen neto promedio de 0,23% exhibiendo una utilidad neta que pasa de US\$ 632,17 mil en el año 2021 a US\$ 452,78 mil al año 2026.

Indicadores Financieros 2021-2023						
Año	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26
Operación						
Ventas USD	221.352.443	232.420.065	244.041.069	256.243.122	269.055.278	282.508.042
Crecimiento en ventas	14,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Márgenes						
Margen bruto / ventas	2,84%	2,65%	2,50%	2,30%	2,13%	1,97%
Margen operativo / ventas	0,75%	0,62%	0,53%	0,40%	0,29%	0,19%
Margen neto / ventas	0,29%	0,27%	0,27%	0,22%	0,20%	0,19%
EBITDA (miles USD)	1.861.974	1.652.925	1.516.096	1.250.766	1.015.665	789.688
Margen EBITDA	0,84%	0,71%	0,62%	0,49%	0,38%	0,28%
Eficiencia						
Gastos operativos/Ingresos	1,93%	1,87%	1,82%	1,76%	1,71%	1,65%
Gasto financiero/Ingresos	0,41%	0,48%	0,40%	0,33%	0,25%	0,20%

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

Acorde al crecimiento de los ingresos de la empresa para los periodos de proyección derivado de giro de negocio, se observa que el EBITDA del Emisor pasa de US\$ 1,86 millones en el año 2021 a US\$ 789,69 mil en el año 2026 lo que denota tendencia a la baja en promedio de -15,61% debido a los altos costos incurridos en la adquisición de combustible así como el ascenso en 5% de depreciación y amortización. En cuanto al margen EBITDA, la empresa sostiene un promedio de 0,55% al mostrar un declive en sus indicadores; no obstante se considera el dinamismo y participación del emisor para la reactivación económica que está produciéndose en el país.

En cuanto al nivel de endeudamiento, se menciona las diferentes adquisiciones de obligaciones con entidades financieras y las que mantiene ya vigente la entidad con el mercado de valores, alcanzando su mayor repunte a diciembre 2021 en donde el nivel de deuda ascenderá a US\$ 2,25 millones, recursos que serán utilizados para los créditos directos que PETROLEOS DE LOS RÍOS realiza con sus afiliados, seguido de capital de trabajo y la sustitución de pasivos financieros tanto de corto como de largo plazo con instituciones del sistema financiero; con lo que cumple a satisfacción con el destino de los recursos. Se menciona que la empresa incurrirá en nueva deuda en el cuarto trimestre de cada año contemplado dentro de la presente emisión. A pesar del nivel de endeudamiento,

PETROLRÍOS C.A. se destaca por su posición para hacer frente a sus obligaciones con terceros, lo que permite que la deuda se amortice de manera paulatina hasta el año 2026 en donde su saldo contabiliza US\$ 549,90 mil.

Finalmente, en temas de eficiencia los gastos operativos sobre los ingresos reflejan un promedio de 1,79%, mencionando que acorde al giro del negocio los gastos operacionales incurridos únicamente corresponden por concepto de administración. Con respecto a los gastos financieros / ingresos de igual forman su promedio sostiene un valor porcentual de 0,35% acorde al porcentaje de representatividad de gastos frente al nivel de ventas.

Con todo, PCR considera que el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las proyecciones y de las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones tanto con el mercado de valores, así como con las instituciones financieras con las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés. El posicionamiento del originador en el mercado hidrocarburífero sustenta el dinamismo de sus ventas, así como los resultados en el tiempo proyectado.

Flujo de Efectivo y Flujo de Caja

A continuación, se consideran las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de PETROLRÍOS C.A. para el periodo comprendido entre el año 2021 y el año 2026. El objeto de la emisión es la sustitución de pasivos financieros de corto y largo plazo con instituciones del sistema financiero, en una ponderación del 60%; mientras que el 40% restante se destinará para capital de trabajo, exclusivamente para cuentas por cobrar y pagar.

FLUJO DE EFECTIVO	2021	2022 (*)	2023 (*)	2024 (*)	2025 (*)	2026 (*)
	TOTAL (*)	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
EFFECTIVO DE OPERACIONES						
UTILIDAD NETA	632.165	637.723	648.311	564.708	536.924	452.784
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	199.217	209.178	219.637	230.619	242.150	254.257
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	196.309	857.542	(246.020)	(258.321)	(271.237)	(284.799)
CAMBIO EN INVENTARIO	30.384	(7.343)	(7.711)	(8.096)	(8.501)	(8.926)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	(530.159)	342.236	695.917	1.040.123	396.454	416.113
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	300.112	(608.719)	(151.073)	122.021	(102.497)	(80.717)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	636.503	161.224	220.799	231.839	243.431	255.603
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	1.464.532	1.591.841	1.379.860	1.922.893	1.036.724	1.004.315
FLUJO DE INVERSION						
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	(370.800)	(370.800)	(370.800)	(370.800)	(370.800)	(370.800)
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	(55.056)	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(425.856)	(370.800)	(370.800)	(370.800)	(370.800)	(370.800)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO						
II Emisión de Obligaciones	(1.031.336)	(262.500)	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones	(675.000)	(983.333)	(1.075.000)	(200.000)	-	-
IV Emisión de Obligaciones	4.875.000	(500.000)	(708.250)	(1.333.000)	(1.333.250)	(1.000.500)
Deuda Financieras	(5.416.929)	(1.367.692)	(1.095.578)	(969.532)	(719.693)	(149.400)
Nueva Deuda Bancaria	-	2.000.000	2.100.000	1.100.000	1.700.000	600.000
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	(2.248.265)	(1.113.526)	(778.828)	(1.402.532)	(352.943)	(549.900)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(1.209.589)	107.515	230.232	149.559	312.981	83.614
EFFECTIVO INICIAL	2.696.003	1.486.414	1.593.929	1.824.161	1.973.720	2.286.701
EFFECTIVO FINAL	1.486.414	1.593.929	1.824.161	1.973.720	2.286.701	2.370.315

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN /Elaboración: PCR

En cuanto al flujo de efectivo, se considera principalmente al *flujo de efectivo operaciones*, el cual demuestra las variaciones que presentarán las cuentas por cobrar netas por efecto de prestación de servicios a sus clientes, se incluye la adquisición de inventario tras el abastecimiento de gasolina en las diferentes estaciones afiliadas, de igual forma las cuentas por pagar a proveedores y finalmente se considera tanto el cambio en otros activos como otros pasivos. De tal forma, el flujo de operaciones denota en los siguientes años (2021-2026) cierta tendencia a la baja con una tasa promedio de -2,90%, dicha conducta obedece al descenso de la utilidad neta en conjunto con los diferentes movimientos de las cuentas que definen las operaciones del emisor; por consiguiente el flujo se ubica en US\$ 1,46 millones para diciembre 2021 y alcanza un valor de US\$ 1,00 millones para el año de finalización de la emisión actual.

Por otro lado, se distingue el flujo de inversión, en el cual se registra las inversiones en activos largo plazo en el mes de abril 2021, valoradas en US\$ 370,80 mil que corresponden a contratos suscritos con determinadas estaciones de servicio, las cuales se obligan a realizar la venta y distribución de derivados de petróleo en las estaciones, bajo la identificación y marca PETROLRÍOS al consumidor final. De manera análoga, el registro únicamente para el año 2021 de la cuenta *adquisiciones PPE Intangibles* por un valor de US\$ 55,06 mil. Para los siguientes años, la inversión registra un valor constante de inversiones en activos L/P; con lo que el flujo de inversión exhibe una tasa promedio de -2,59% acorde a los valores registrados.

Para el flujo de financiamiento, este soportará un alto grado de amortizaciones a partir del tercer trimestre del año 2021 por un valor de US\$ 3,84 millones, siendo su mayor punto de inflexión, dicho monto responde a la amortización de las emisiones vigentes en el mercado bursátil y la deuda financiera que actualmente mantiene. Se señala que los recursos de la presente emisión serán entregados en el tercer trimestre del año 2021 por un valor

de US\$ 5,00 millones. Por otro lado, se distingue la adquisición de nueva deuda en el último trimestre de los años 2022, 2023, 2023, 2024 y 2025 por un valor de US\$ 2,00 millones, US\$ 2,40 millones, US\$ 1,77 millones, US\$ 2,68 millones y US\$ 2,03 millones respectivamente; recursos que responden a créditos directos que el emisor ofrece a sus afiliados para la apertura o mejora de las estaciones de servicio. Es importante mencionar que el emisor cumple con el destino de los recursos, además de observar el pago oportuno de los cupones dentro de las proyecciones de las emisiones vigentes, así como de la emisión a emitirse. De manera particular, debido a la diferencia de ingresos y egreso para el financiamiento, se observa que el flujo de financiamiento expone tendencia a la baja con una tasa de variación promedio de -3,90%.

En conjunto, el flujo generado fluctúa acorde a la conducta esperada de los diferentes, ingresos, gastos e inversiones que la entidad realice en el periodo de vigencia de la presente emisión. Con todo, el flujo de caja final observa un crecimiento sostenido en un promedio de 9,88% al pasar de US\$ 1,49 millones en diciembre 2020 a US\$ 2,37 millones en diciembre 2026

FLUJO DE CAJA	2021	2022 (*)	2023 (*)	2024 (*)	2025 (*)	2026 (*)
	TOTAL (*)	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
INGRESOS						
COBRANZAS	221.548.753	233.277.608	243.795.048	255.984.801	268.784.041	282.223.243
IV Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	221.548.753	233.277.608	243.795.048	255.984.801	268.784.041	282.223.243
SALIDAS						
PROVEEDORES	(215.560.267)	(225.926.041)	(237.251.835)	(249.317.503)	(262.936.447)	(276.535.447)
GASTOS OPERACIONALES	(3.613.380)	(4.639.935)	(4.178.651)	(3.896.912)	(4.143.949)	(4.111.993)
GASTOS FINANCIEROS	(910.574)	(1.119.791)	(984.702)	(847.494)	(666.920)	(571.488)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(425.856)	(370.000)	(370.800)	(370.000)	(370.000)	(370.000)
PAGO OBLIGACIONES FINANCIERAS	(5.416.929)	(1.367.692)	(1.095.578)	(969.532)	(719.693)	(149.400)
II Emisión de Obligaciones Pago	(1.031.336)	(262.500)	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones Pago	(675.000)	(983.333)	(1.075.000)	(200.000)	-	-
IV Emisión de Obligaciones Pago	4.875.000	(500.000)	(708.250)	(1.333.000)	(1.333.250)	(1.000.500)
Nueva Deuda Bancaria	-	2.000.000	2.100.000	1.100.000	1.700.000	600.000
TOTAL SALIDAS	(222.758.341)	(232.170.093)	(243.564.816)	(255.835.242)	(268.471.060)	(282.139.628)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(1.209.589)	107.515	230.232	149.559	312.981	83.614
EFFECTIVO INICIAL	2.696.003	1.486.414	1.593.929	1.824.161	1.973.720	2.286.701
EFFECTIVO FINAL	1.486.414	1.593.929	1.824.161	1.973.720	2.286.701	2.370.315

Fuente: ATLANTIDA CASA DE VALORES S.A. ACCITLAN / Elaboración: PCR

En cuanto al flujo de caja, PETROLRÍOS C.A. considera los ingresos obtenidos por concepto de cobranzas, cuenta que muestra un dinamismo anual en promedio de 4,96%, sin embargo, es importante señalar que el ingreso de recursos por la presente emisión se realizará dentro de tercer trimestre del año 2021. De forma que el flujo de caja cierra a diciembre 2021 en US\$ 221,55 millones, mientras que para el año 2022 el saldo de la cuenta aumenta en 5,29% debido al volumen de cobranzas que se estableció en la proyección. Para el periodo 2022-2022 se presenta un nivel de crecimiento de 4,51% y para los años subsecuentes la variación se define en una tasa de 5%.

En relación a los egresos del flujo de caja, el rubro más representativo es el pago de proveedores con una participación promedio del 97% del total de salidas de efectivo, cuenta que ha presentado un comportamiento ascendente (5,11% Var.) en respuesta al modelo del negocio. Igualmente, se señala que la proyección para el flujo de caja contempla el cumplimiento de obligaciones de la empresa con terceros a través de la amortización de la deuda tanto con entidades financieras, mercado de valores, los respectivos gastos incurridos en el ejercicio económico y la adquisición de nueva deuda.

La calificadora considera que PETROLRÍOS C.A. expone una capacidad saludable para generar los flujos necesarios para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma tanto con entidades financieras como el mercado de valores, afirmación que se sustenta en el nivel de ventas considerando que el emisor es catalogado como sector prioritario y fundamental para la reactivación económica a través del funcionamiento y logística de los sectores económicos restantes. Por ende, las proyecciones reflejan la posición íntegra del emisor en cuanto a la cancelación de obligaciones contratadas, atribuido al nivel de ventas y recuperaciones efectivas que soportarían los diferentes gastos por conceptos de inversiones, amortización de las diferentes obligaciones adquiridas en el tiempo y gastos que corresponden al giro del negocio en años venideros.

Garantía General de la Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 30 de abril de 2021, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 13,41 millones, por lo que las emisiones en circulación y el nuevo instrumento se encuentran dentro del monto máximo permitido por Ley.

ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN AL 30 DE ABRIL DE 2021			
Detalle	Activos Total	Activos Gravado	Activo Libre de Gravamen
ACTIVO	29.213.622,00	8.860.063,00	20.353.559,00
ACTIVO CORRIENTE	18.289.218,00	550.000,00	17.739.218,00
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	1.961.118,00	0,00	1.961.118,00
ACTIVOS FINANCIEROS	13.701.393,00	550.000,00	13.151.393,00
Activos Financieros mantenidos hasta el vencimiento	867.943,00	550.000,00	317.943,00
Renta Fija	867.943,00	550.000,00	317.943,00
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados	12.633.974,00	0,00	12.633.974,00
De actividades ordinarias que no generan intereses	12.633.974,00	0,00	12.633.974,00
Cuentas y documentos por cobrar a clientes	7.617.463,00	0,00	7.617.463,00
Otras cuentas por cobrar no relacionadas	5.016.511,00	0,00	5.016.511,00
Documentos y cuentas por cobrar relacionados	242.065,00	0,00	242.065,00
Otras cuentas por cobrar relacionadas	190.140,00	0,00	190.140,00
Provisión por cuentas incobrables y deterioro	-42.589,00	0,00	-42.589,00
INVENTARIOS	177.252,00	0,00	177.252,00
SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS	1.844.071,00	0,00	1.844.071,00
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	605.384,00	0,00	605.384,00
ACTIVOS NO CORRIENTES	10.924.404,00	8.310.063,00	2.614.341,00
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	5.823.067,00	4.893.661,00	929.406,00
Terrenos	2.986.740,00	2.986.740,00	0,00
Edificios	1.605.576,00	1.605.576,00	0,00
Instalaciones	517.672,00	0,00	517.672,00
Muebles y Enseres	13.278,00	0,00	13.278,00
Maquinaria y Equipo	346.258,00	0,00	346.258,00
Equipo de Computación	115.088,00	0,00	115.088,00
Vehículos, equipos de transporte y equipo caminero móvil	301.344,00	301.344,00	0,00
(-) Depreciación acumulada propiedad, planta y equipo	-62.890,00	-15.298,00	-47.592,00
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	3.416.402,00	3.416.402,00	0,00
Edificios	3.419.641,00	3.419.641,00	0,00
(-) Depreciación acumulada propiedades de inversión	-3.239,00	-3.239,00	0,00
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	39.088,00	0,00	39.088,00
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	1.645.847,00	0,00	1.645.847,00

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

CERTIFICADO DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN ABRIL 2021		
(A)	ACTIVO TOTAL	29.213.622,00
(B)	ACTIVO TOTAL GRAVADO	8.860.063,00
(C)	ACTIVOS DIFERIDOS O IMPUESTOS DIFERIDOS	39.088
(D)	ACTIVOS EN LITIGIO	
(E)	MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	
(F)	MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS DE FONDOS DE BIENES QUE SE ESPERA QUE EXISTAN EN LOS QUE EL EMISOR HAYA ACTUADO COMO ORIGINADOR	
(G)	LOS DERECHOS FIDUCIARIOS DEL EMISOR PROVENIENTES DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS QUE TENGAN POR OBJETO GARANTIZAR OBLIGACIONES PROPIAS O DE TERCEROS	
(H)	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR PROVENIENTES DE DERECHOS FIDUCIARIOS A CUALQUIER TÍTULO, EN LOS CUALES EL PATRIMONIO AUTÓNOMO ESTE COMPUESTO POR BIENES GRAVADOS	
(I)	SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES	3.545.833
(J)	LAS INVERSIONES EN ACCIONES EN COMPAÑÍAS NACIONALES O EXTRANJERAS QUE NO COTICEN EN BOLSA O EN MERCADOS REGULADOS Y ESTÉN VINCULADAS CON EMISOR EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES Y SUS NORMAS COMPLEMENTARIAS	
(K)	CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURÍDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SU OBJETO SOCIAL	
TOTAL DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN		16.768.637
MONTO MÁXIMO A EMITIR = SALDO DESPUÉS DEDUCCIONES X 80%		13.414.910
MONTO A EMITIR (CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO)		5.000.000
MONTO A EMITIR / SALDO DESPUÉS DEDUCCIONES		29,82%
MONTO A EMITIR / MONTO MÁXIMO A EMITIR		37,27%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Activos en Litigio

Para el periodo de análisis, PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., según la página web del Consejo de la Judicatura, la institución como demandado no registra proceso alguno; sin embargo, la empresa como ofendido registra 4 procesos desde el año 2018 hasta mayo 2021 por concepto de recurso de queja, reivindicación y cobro de pagaré a la orden.

Adicionalmente, PCR ha revisado los valores que mantiene PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., en el mercado de valores, que se mantienen inferiores al límite del 200% de su patrimonio como establece la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación - Abril 2021	
Detalle	Valor
Patrimonio	9.677.049,24
200% Patrimonio	19.354.098,48
Monto no redimido de obligaciones en circulación	3.545.833,36
Total Valores en Circulación y por emitirse	8.545.833,36
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	88,31%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado ampliamente por la garantía general en 4,59 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General Abril 2021				
Orden de Prolación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	885.213,08	3.541.806,42	5.275.061,27	7.101.451,87
Pasivo Acumulado	885.213,08	4.427.019,50	9.702.080,77	16.803.532,64
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)	1.961.118,33			
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación	20.314.470,69			
Cobertura Fondos Líquidos	2,22	0,44	0,20	0,12
Cobertura ALG	22,95	4,59	2,09	1,21

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Activos que respaldan la Emisión: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

PCR ha tomado en cuenta el saldo de la cuenta *Otras CXC Clientes Afiliados No Relacionados* y *Otros Dscptos. Por Cobrar No Relacionados* que a la fecha de corte totalizaron US\$ 11,60 millones, de los cuales US\$ 5,00 millones están comprometidos debido a la emisión del cuarto instrumento de obligaciones a largo plazo. Asimismo, se detalla la cobertura que se determinó para las emisiones vigentes:

Activos que respaldan la emisión (US\$)				
Activos	Valor en libros	IV Emisión	III Emisión	II Emisión
Otras CXC Clientes Afiliados No Relacionados	7.167.614,69	60%	34%	41%
Otros Dscptos. Por Cobrar No Relacionados	4.432.563,69	40%	19%	59%
Clientes	334.249,22		4%	
Inventarios	177.251,81		3%	
Propiedad, planta y equipo	929.405,81		18%	
Inversiones Estaciones L/P No Relacionados	478.874,19		22%	
Total	13.519.959,41	100%	100%	100%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Es así como la cobertura de los activos por cada emisión es de:

Activos que respaldan la emisión (US\$)				
Activos	Valor en libros	IV Emisión	III Emisión	II Emisión
Otras CXC Clientes Afiliados No Relacionados	7.167.614,69	3.000.000,00	997.333,34	249.279,77
Otros Dscptos. Por Cobrar No Relacionados	4.432.563,69	2.000.000,00	569.066,67	363.220,23
Clientes	334.249,22		117.333,33	
Inventarios	177.251,81		82.133,33	
Propiedad, planta y equipo	929.405,81		522.133,34	
Inversiones Estaciones L/P No Relacionados	478.874,19		645.333,34	
Total	13.519.959,41	5.000.000,00	2.933.333,36	612.500,00

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Para abril 2021, la cartera de créditos contabiliza US\$ 4,95 millones, al experimentar un crecimiento interanual de 54,67%, es decir un aumento nominal de US\$ 1,75 millones. La cartera divide su estructura en cartera por vencer que acapara el 98,25% con un saldo de US\$ 4,87 millones; mientras que la diferencia de 1,75% representa la cartera vencida por un valor de US\$ 86,67 mil. Asimismo, se puede observar que la cartera se compone principalmente de otros documentos por cobrar no relacionados con una participación del 89,39% debido al registro de financiamiento que PETROLRIOS C.A. otorga a su afiliados al financiar la implementación y adecuación de las estaciones de servicio. El 10,61% restante comprende a clientes no relacionados, clientes relacionados y otros documentos por cobrar relacionados.

Composición de la Cartera Abril 2021		
CLIENTES NO RELACIONADOS	376.838,24	7,60%
CLIENTES RELACIONADOS	51.925,47	1,05%
OTROS DOC. X COBRAR NO RELACIO	4.432.563,69	89,39%
OTROS DOC. X COBRAR RELACIO	97.353,30	1,96%
Total	4.958.680,70	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

En cuanto a los niveles de morosidad de la cartera, este se ubica en 1,75% a la fecha de corte siendo 1,28 p.p. inferior al valor registrado en abril 2020 (3,03%). Dicha conducta obedece a la efectividad de las políticas de cobro en donde los cobros de la línea de combustibles que ocupa casi el 98% del total de ventas, los realiza el sistema

financiero nacional, es decir los bancos locales realizan el cobro de la cartera y acreditan los valores en las cuentas de la empresa, de esa manera facilitan el sistema de tesorería y ahorran gastos por gestión de cobranzas a la empresa; mientras que en la línea de llantas, el cobro lo realiza una persona encargada específicamente de cartera con el apoyo del departamento comercial, esto ocurre una vez concluido el plazo del financiamiento, no obstante en caso de requerir ayuda legal, la empresa cuenta con el apoyo de un consultor externo en estos temas.

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. mantiene una diversificada cartera, dicha afirmación se corrobora con la participación de los 5 principales clientes, mismos que ponderan el 14,77% de los ingresos percibidos a la fecha de corte. La diferencia del 85,23% restante acaparan otros clientes razón por la cual el emisor no presenta riesgo alguno para la concentración de ventas, lo que facilita sus operaciones de comercialización de combustible.

Adicional se ubican otras cuentas por cobrar cuyo saldo al mes de abril suman US\$ 7,78 millones, rubro que ascendió interanualmente en 39,09% (US\$ 2,19 millones) como resultado del incremento de otras CxC *Clientes Afiliados No Relacionados* (45,67%), cuenta que reconoce los préstamos otorgados a los afiliados cuyos recursos son destinados a la implementación de cierto equipos de estaciones de servicio, publicidad, entre otros servicios en beneficio del dispensador de combustible.

Ante lo detallado, la rotación de cuentas por cobrar totales en los últimos cinco años cierra en 16 días, valor que al mes de abril 2021 se mantuvo; mientras que respecto al valor obtenido a su periodo similar anterior, este es superior con 2 días. Cabe mencionar que la rotación de las cuentas por cobrar mantiene un valor superior a la rotación de las cuentas por pagar proveedores (10 días).

La Calificadora de Riesgos señala que PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. mantiene una adecuada gestión para la recuperación de valores, por lo cual se considera que el emisor mantiene en respaldo activos que podrían ser liquidados en un caso extraordinario.

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados
 - Año 2016: Firma BDO. Informe Sin Salvedades.
 - Año 2017, 2018 y 2019: Firma Auditora Willi Bamberger & Asociados Cía Ltda. Informe Sin Salvedad.
 - Año 2020: Firma BDO. Informe Sin Salvedad. No obstante, se detalla el siguiente párrafo de énfasis especificado por el auditor, además de principales asuntos de auditoría:
 - Párrafo de énfasis:** Como se menciona en la Nota 4.1 a los estados financieros adjuntos, a criterio de la Administración de la Compañía no existen cambios significativos en las principales políticas respecto a la valoración y estimación contable de sus activos y pasivos al 31 de diciembre de 2020 que pudiesen generarse por la crisis sanitaria referente a la pandemia del coronavirus (Covid-19), por lo cual, los estados financieros a esa fecha no incluyen ningún ajuste por este concepto. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto. Como se mencionado en la Nota 4.1 a los estados financieros adjuntos, en la que se explica que los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y disposición establecida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros considerando adicionalmente el oficio NO. SCVS-INMV-2017-00060421-OC de fecha 28 de diciembre de 2017 que expone a consideración de la Administración de la Compañía, el criterio para revisión de las provisiones por beneficios a empleados. Los estados financieros han sido preparados para asistir a la Compañía en el cumplimiento de la presentación de estados financieros al ente de control. La opinión no ha sido modificada por este asunto.
 - Principales asuntos de auditoría: Reconocimiento de ingresos e inventarios; en donde no se encontraron diferencias materiales.
- Estados financieros internos con corte al mes de abril 2020 y abril 2021.
- Circular de Oferta Pública Cuarto Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a abril 2021
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. con fecha 09 de abril de 2021.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno

de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2020, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.888 millones lo que representa un 12,32% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 0,78% en comparación con su similar periodo anterior; desde otro punto si solo se consideran los títulos emitidos por el sector privado se podría considerar una reducción de cerca de un 20%; por lo que el dinamismo evidenciado es producto de los valores del sector público.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 16,63%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 83,37%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,82%), seguido del Industrial (26,81%), Servicios (12,95%), Agrícola (12,65%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

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

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos del sector público. Con la coyuntura económica tras la pandemia mundial de Covid-19 los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de títulos en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc. Para el 2021, la economía se reactiva paulatinamente, pero las nuevas variantes del Covid-19 podrían ralentizar este proceso con nuevos confinamientos como lo viven otros países.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁷. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente formula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

Con respecto a la Cuarta Emisión de Obligaciones de PETROLRÍOS C.A. la presencia bursátil se ubicó en 0 durante todo el periodo de acuerdo con la Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito, debido a que durante ese tiempo no se realizaron negociaciones en el mercado secundario, que implicaría que el valor presenta una liquidez nula. Dicha observación, obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Al mes de abril 2021, PETROLRÍOS C.A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos:

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo de capital Abril 2021	Calificaciones
II Emisión de Obligaciones PETRÓLEOS DE RÍOS PETROLRIOS S.A	Q.02.002049 (13 Julio 2017)	3.100.000	612.500	SUMMA RATINGS AAA- 21/05/2021
III Emisión de Obligaciones PETRÓLEOS DE RÍOS PETROLRIOS S.A	Q.02.002480 (07 Febrero 2019)	5.000.000	2.933.333	SUMMA RATINGS S.A. AAA- 21/05/21
Total		8.100.000	3.545.833	

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

⁷ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Hechos de importancia

- Hasta la fecha de corte PETROLRÍOS no registra hechos relevantes que reportar.

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, el emisor mantiene tanto cuentas por pagar como de cobrar con empresas relacionadas. **Por su parte**, Ana Lucila Ramos Herrera Cía. Ltda., **es la principal empresa relacionada** que pondera dentro del 1,05% de clientes relacionados, lo que denota una participación mínima. Se menciona que la entidad se dedica a la venta al por menor de combustible para automotores y motocicletas en establecimientos especializados en la provincia de Santo Domingo de los Tsáchilas.

A diciembre 2020, la empresa contabiliza US\$ 1,81 millones de activos; mientras que sus pasivos sumaron US\$ 735,35 mil y finalmente su patrimonio exhibe un saldo de US\$ 1,08 millones.

Detalle de empresas vinculadas por administración				
ESTADO ACTUAL	Razón Social	Cargo en Empresa Vinculada	APELLLOS	PETROLRÍOS
ACTIVA	TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	GERENTE / ACCIONISTA	PAREDES RAMOS MANUEL FERNANDO	PRESIDENTE / ACCIONISTA
ACTIVA	NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA		
ACTIVA	TRASANSA S.A.	ACCIONISTA		
ACTIVA	ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA		
DISOLUC. LIQUIDAC.	COMPAÑIA JOVANMA S.A.	ACCIONISTA		
ACTIVA	COMPAÑIA DE TRANSPORTE PETROKASAMA S.A.	ACCIONISTA		
CANCELACION DE LA INSCRIPCION	TRANSPORTES PESADOS NAVRACO S.A.	ACCIONISTA	PAREDES RAMOS VIVIANA VANESSA	GERENTE GENERAL / ACCIONISTA
ACTIVA	TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA		
DISOLUC. LIQUIDAC. OFICIO INSC. EN RM	COMPAÑIA JOVANMA S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA		
DISOLUC. LIQUIDAC.	DICERPA S.A.	ACCIONISTA		
ACTIVA	ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA		
ACTIVA	NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	ACCIONISTA		
ACTIVA	TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	ACCIONISTA	PAREDES RAMOS JOSE PATRICIO	ACCIONISTA
DISOLUC. LIQUIDAC.	COMPAÑIA JOVANMA S.A.	GERENTE / ACCIONISTA		
ACTIVA	ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA		

A continuación, se detalla las cuentas a la fecha de corte:

Operaciones efectuadas con sus Relacionadas al 30 de abril 2021 (US\$)	
Cuentas por cobrar relacionadas	51.925,47
Cuentas por pagar relacionadas	30.338,42

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Miembros de Comité

Econ. Yoel Acosta

Econ. Juan Galárraga

Econ. Carolina Jaramillo

Anexos

Anexo 1: Composición del Accionario			
Accionista	Nacionalidad	Monto	Participación (%)
Paredes Ramos Jose Patricio	Ecuador	1.644.553,00	32,00%
Paredes Ramos Manuel Fernando	Ecuador	1.644.553,00	32,00%
Paredes Ramos Viviana Vanessa	Ecuador	1.868.945,00	36,00%
Total		5.158.051,00	100,00%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Anexo2. Detalle de Cartera			
Cartera		abr-20	abr-21
Por vencer		3.108.893,70	4.872.006,91
Bandas	30	4.414,37	11.311,72
	60	2.654,99	100,00
	90	127,65	17,00
	120	1.250,08	184,74
	150	4.450,31	3,00
	> 150	84.191,65	75.056,70
Vencido		97.089,05	86.673,16
Cartera Total		3.205.982,75	4.958.680,07
Morosidad		3,03%	1,75%

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO EMPRESA PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. AL 30 DE ABRIL DEL 2021		
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	PARCIAL	TOTAL
Utilidad neta antes de impuestos y participación trabajadores	373.858,30	
AJUSTES:		
Gasto depreciación	66.128,42	
Gasto provisión incobrables		
Efecto de provisión de impuestos		
EFFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN ANTES DE CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO		439.986,72
(Aumento) Disminución en cuentas por cobrar	(44.230,48)	-
(Aumento) Disminución en documentos por cobrar	(227.550,93)	
(Aumento) Disminución en inventarios	(35.049,28)	
(Aumento) Disminución en impuestos anticipados	33.436,62	
(Aumento) Disminución en pagos anticipados	(222.107,48)	
Aumento (Disminución) en cuentas por pagar	641.014,15	
Aumento (Disminución) en obligaciones empleados	(88.835,22)	
Aumento (Disminución) en impuestos por pagar	(252.570,63)	
(Aumento) Disminución en otras obligaciones corto plazo	107.657,79	
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		351.751,26
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(121.184,25)	
Otras entradas, salidas de efectivo	(917.840,57)	
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(1.039.024,82)
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Otras obligaciones	-	
Efectivo recibido por instituciones financieras	633.659,81	
Efectivo recibido por emisión de obligaciones	(681.335,82)	
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		(47.676,01)
VARIACIÓN TEMPORAL		(734.949,57)
SALDO INICIAL		2.696.002,96
SALDO FINAL		1.961.053,34

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021				2022 (*)					2023 (*)				
		Real Abril	III(**)	IV (*)	TOTAL (*)	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
VENTAS	194.168.810	73.931.907	92.082.425	55.338.111	221.352.443	55.780.816	58.105.016	60.429.217	58.105.016	232.420.065	58.569.856	61.010.267	63.450.678	61.010.267	244.041.069
COSTO DE VENTAS	188.759.184	71.868.536	89.426.832	53.765.123	215.060.492	54.302.624	56.565.233	58.827.843	56.565.233	226.260.934	57.105.610	59.485.010	61.864.411	59.485.010	237.940.042
UTILIDAD BRUTA	5.409.626	2.063.371	2.655.593	1.572.988	6.291.952	1.478.192	1.539.783	1.601.374	1.539.783	6.159.132	1.464.246	1.525.257	1.586.267	1.525.257	6.101.027
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	4.238.844	1.347.802	1.863.123	1.070.308	4.281.232	1.045.477	1.089.039	1.132.600	1.089.039	4.356.154	1.063.773	1.108.097	1.152.421	1.108.097	4.432.387
PARTICIPACION TRABAJADORES	100.117	-	-	148.745	148.745	-	-	-	150.052	150.052	-	-	-	-	152.544
DEPRECIACION & AMORTIZACION	185.746	66.128	83.284	49.804	199.217	50.203	52.295	54.386	52.295	209.178	54.909	54.909	54.909	54.909	219.637
UTILIDAD OPERATIVA	884.919	649.441	709.186	304.131	1.662.757	382.512	398.450	414.388	248.398	1.443.747	345.564	362.251	378.937	209.707	1.296.459
GASTOS FINANCIEROS	757.305	305.817	316.752	288.006	910.574	295.340	292.168	275.706	256.576	1.119.791	276.477	256.507	234.627	217.090	984.702
II Emisión de Obligaciones	130.375	44.047	19.797	8.313	72.156	6.234	4.156	2.078	-	12.469	-	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones	337.281	98.234	97.141	54.156	249.531	48.672	43.188	39.422	33.531	164.813	27.641	21.750	13.125	8.750	71.266
IV Emisión de Obligaciones	-	-	-	118.750	118.750	115.781	112.813	109.844	106.875	445.313	103.906	100.938	97.969	95.000	397.813
Gastos Financieros Bancarios	272.920	156.157	190.591	101.253	448.002	92.617	86.003	77.960	71.945	328.526	62.938	56.121	50.091	44.363	213.514
Gastos Financieros Nueva deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	40.000	38.000	36.000	34.000	148.000
Otros Gastos Financieros	16.729	7.378	9.223	5.534	22.135	32.035	46.009	46.402	44.225	168.671	41.992	39.699	37.442	34.977	154.110
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	439.716	30.235	37.793	22.676	90.704	126.322	131.585	136.848	131.585	526.340	132.638	138.164	143.691	138.164	552.657
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	567.330	373.858	430.228	38.801	842.887	213.494	237.867	275.530	123.406	850.297	201.725	243.908	288.001	130.781	864.414
IMPUESTOS	172.026	-	-	210.722	210.722	-	-	-	212.574	212.574	-	-	-	216.104	216.104
UTILIDAD NETA	395.304	373.858	430.228	(171.921)	632.165	213.494	237.867	275.530	(89.168)	637.723	201.725	243.908	288.001	(85.322)	648.311

Fuente: PETROLRIOS C.A/Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS	2024 (*)					2025 (*)					2026 (*)				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
VENTAS	61.498.349	64.060.781	66.623.212	64.060.781	256.243.122	64.573.267	67.263.820	69.954.372	67.263.820	269.055.278	67.801.930	70.627.011	73.452.091	70.627.011	282.508.042
COSTO DE VENTAS	60.083.887	62.587.383	65.090.878	62.587.383	250.349.530	63.197.856	65.831.100	68.464.344	65.831.100	263.324.401	66.466.232	69.235.658	72.005.085	69.235.658	276.942.634
UTILIDAD BRUTA	1.414.462	1.473.398	1.532.334	1.473.398	5.893.592	1.375.411	1.432.719	1.490.028	1.432.719	5.730.877	1.335.698	1.391.352	1.447.006	1.391.352	5.565.408
GASTOS ADMINISTRATIVOS Y VENTAS	1.082.389	1.127.488	1.172.588	1.127.488	4.509.953	1.101.331	1.147.219	1.193.108	1.147.219	4.588.878	1.120.604	1.167.296	1.213.988	1.167.296	4.669.183
PARTICIPACION TRABAJADORES	0	0	0	138.422	132.872	0	0	0	126.335	126.335	0	0	0	106.537	106.537
DEPRECIACION & AMORTIZACION	57.655	57.655	57.655	57.655	230.619	60.537	60.537	60.537	60.537	242.150	63.564	63.564	63.564	63.564	254.257
UTILIDAD OPERATIVA	274.418	288.255	302.091	149.833	1.020.147	213.543	224.963	236.383	98.627	773.515	151.530	160.492	169.454	53.955	535.431
GASTOS FINANCIEROS	244.916	220.636	200.499	181.444	847.494	198.887	176.831	155.841	135.361	666.920	175.109	152.705	131.809	111.865	571.488
II Emisión de Obligaciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III Emisión de Obligaciones	4.375	0	0	0	4.375	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV Emisión de Obligaciones	87.085	79.171	71.256	63.341	300.853	55.427	47.512	39.597	31.683	174.218	23.762	15.841	7.921	0	47.524
Gastos Financieros Bancarios	38.921	33.867	28.709	24.733	126.229	17.308	12.311	8.537	5.368	43.524	2.481	441	0	0	2.922
Gastos Financieros Nueva deuda	82.000	77.500	73.000	68.500	301.000	104.000	97.500	91.000	84.500	377.000	138.000	128.500	119.000	109.5000	495.000
Otros Gastos Financieros	32.535	30.098	27.534	24.870	115.036	22.153	19.508	16.707	13.812	72.178	10.866	7.923	4.888	2.365	26.042
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	139.270	145.072	150.875	145.072	580.290	146.233	152.326	158.419	152.326	609.304	153.545	159.942	166.340	159.942	639.770
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	168.772	212.692	252.468	119.001	752.943	160.889	200.458	238.961	115.592	715.899	129.965	167.729	203.986	102.032	603.712
IMPUESTOS	0	0	0	188.236	188.236	0	0	0	178.975	178.975	0	0	0	150.928	150.928
UTILIDAD NETA	168.772	212.692	252.468	-69.224	564.708	160.889	200.458	238.961	-63.383	536.924	135.965	167.729	203.986	-48.896	452.784

Fuente: PETROLRIOS C.A/Elaboración: PCR

FLUJO DE EFECTIVO	2021				2022 (*)					2023 (*)				
	Real Abril	III(**)	IV (*)	TOTAL (*)	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
EFFECTIVO DE OPERACIONES														
UTILIDAD NETA	373.858	430.228	(171.921)	632.165	213.494	237.867	275.530	(89.168)	637.723	201.725	243.908	288.001	(85.322)	648.311
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	66.128	83.284	49.804	199.217	50.203	52.295	54.386	52.295	209.178	54.909	54.909	54.909	54.909	219.637
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	337.798	45.446	(186.935)	196.309	1.093.722	45.924	46.383	(328.486)	857.542	98.408	(48.220)	48.702	(344.911)	(246.020)
CAMBIO EN INVENTARIO	35.049	(7.110)	2.445	30.384	2.937	(1.439)	1.454	(10.295)	(7.343)	3.084	(1.511)	1.526	(10.810)	(7.711)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	(752.291)	317.458	(95.326)	(530.159)	1.065.695	276.541	276.541	(1.276.541)	342.236	449.358	81.105	84.349	81.105	695.917
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	1.111.230	113.633	(924.751)	300.112	(97.395)	(511.324)	(511.324)	511.324	(608.719)	(153.397)	78.326	77.977	(153.978)	(151.073)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	645.024	42.633	(51.153)	636.503	(15.415)	176.639	176.639	(176.639)	161.224	52.992	55.200	57.408	55.200	220.799
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	1.816.797	1.025.572	(1.377.837)	1.464.532	2.313.240	276.502	319.609	(1.317.511)	1.591.841	707.079	463.716	612.872	(403.807)	1.379.860
FLUJO DE INVERSION														
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	(370.800)	-	-	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	(55.056)	-	-	(55.056)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(425.856)	-	-	(425.856)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO														
II Emisión de Obligaciones	(681.336)	(262.500)	(87.500)	(1.031.336)	(87.500)	(87.500)	(87.500)	-	(262.500)	-	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones	-	(416.667)	(258.333)	(675.000)	(258.333)	(175.000)	(275.000)	(275.000)	(983.333)	(275.000)	(400.000)	(200.000)	(200.000)	(1.075.000)
IV Emisión de Obligaciones	-	5.000.000	(125.000)	4.875.000	(125.000)	(125.000)	(125.000)	(125.000)	(500.000)	(125.000)	(125.000)	(125.000)	(333.250)	(708.250)
Deuda Financieras	(1.444.490)	(607.896)	(3.364.543)	(5.416.929)	(369.958)	(348.183)	(339.746)	(309.804)	(1.367.692)	(305.768)	(287.602)	(262.530)	(239.678)	(1.095.578)
Nueva Deuda Bancaria	-	-	-	-	-	-	-	2.000.000	2.000.000	(100.000)	(100.000)	(100.000)	2.400.000	2.100.000
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	(2.125.826)	3.712.937	(3.835.376)	(2.248.265)	(840.792)	(735.683)	(827.246)	1.290.196	(1.113.526)	(805.768)	(912.602)	(687.530)	1.627.072	(778.828)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(734.885)	4.738.509	(5.213.213)	(1.209.589)	1.379.749	(551.882)	(600.337)	(120.015)	107.515	(191.389)	(541.586)	(167.358)	1.130.565	230.232
EFFECTIVO INICIAL	2.696.003	1.961.118	6.699.627	2.696.003	1.486.414	2.866.163	2.314.281	1.713.944	1.486.414	1.593.929	1.402.540	860.954	693.596	1.593.929
EFFECTIVO FINAL	1.961.118	6.699.627	1.486.414	1.486.414	2.866.163	2.314.281	1.713.944	1.593.929	1.593.929	1.402.540	860.954	693.596	1.824.161	1.824.161

Fuente: PETROLRIOS C.A/Elaboración: PCR

FLUJO DE EFECTIVO	2024 (*)					2025 (*)					2026 (*)				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
EFFECTIVO DE OPERACIONES															
UTILIDAD NETA	168.772	212.692	252.468	(69.224)	564.708	160.889	200.458	238.961	(63.383)	536.924	129.965	167.729	203.986	(48.896)	452.784
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	57.655	57.655	57.655	57.655	230.619	60.537	60.537	60.537	60.537	242.150	63.564	63.564	63.564	63.564	254.257
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	103.329	(50.631)	51.137	(362.156)	(258.321)	108.495	(53.163)	53.694	(380.264)	(271.237)	113.920	(55.821)	56.379	(399.277)	(284.799)
CAMBIO EN INVENTARIO	3.238	(1.587)	1.603	(11.350)	(8.096)	3.400	(1.666)	1.683	(11.918)	(8.501)	3.570	(1.749)	1.767	(12.514)	(8.926)
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	751.947	94.795	98.586	94.795	1.040.123	95.149	99.114	103.078	99.114	396.454	99.867	104.028	108.189	104.028	416.113
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	91.759	91.393	(161.799)	100.667	122.021	105.572	(156.949)	102.625	(153.746)	(102.497)	117.308	(158.070)	114.752	(154.707)	(80.717)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	55.641	57.960	60.278	57.960	231.839	58.423	60.858	63.292	60.858	243.431	61.345	63.901	66.457	63.901	255.603
FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONES	1.232.342	462.277	359.928	(131.655)	1.922.892	592.466	209.189	623.871	(388.802)	1.036.724	589.540	183.582	615.094	(383.901)	1.004.315
FLUJO DE INVERSION															
INVERSIONES EN ACTIVOS LP	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO															
II Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones	(200.000)	-	-	-	(200.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IV Emisión de Obligaciones	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(1.333.000)	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(333.500)	(1.333.250)	(333.500)	(333.500)	(333.500)	-	(1.000.500)
Deuda Financieras	(238.339)	(231.795)	(232.162)	(267.236)	(969.532)	(237.306)	(198.691)	(140.263)	(143.433)	(719.693)	(102.616)	(46.784)	-	-	(149.400)
Nueva Deuda Bancaria	(225.000)	(225.000)	(225.000)	1.775.000	1.100.000	(325.000)	(325.000)	(325.000)	2.675.000	1.700.000	(475.000)	(475.000)	(475.000)	2.025.000	600.000
FLUJO DE EFECTIVO FINANCIAMIENTO	(996.589)	(790.045)	(790.412)	1.174.514	(1.402.532)	(895.556)	(856.941)	(798.513)	2.198.067	(352.943)	(911.116)	(855.284)	(808.500)	2.025.000	(549.900)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	143.054	(420.468)	(523.185)	950.158	149.559	(395.790)	(740.452)	(267.343)	1.716.565	312.981	(414.276)	(764.402)	(286.106)	1.548.399	83.614
EFFECTIVO INICIAL	1.824.161	1.967.215	1.546.747	1.023.562	1.824.161	1.973.720	1.577.931	837.478	570.136	1.973.720	2.286.701	1.872.425	1.108.022	821.916	2.286.701
EFFECTIVO FINAL	1.967.215	1.546.747	1.023.562	1.973.720	1.973.720	1.577.931	837.478	570.136	2.286.701	2.286.701	1.872.425	1.108.022	821.916	2.370.315	2.370.315

Fuente: PETROLRIOS C.A/Elaboración: PCR

FLUJO DE CAJA	2021				2022 (*)					2023 (*)				
	Real Abril	III(**)	IV (*)	TOTAL (*)	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
INGRESOS														
COBRANZAS	74.269.705	92.127.872	55.151.176	221.548.753	56.874.538	58.150.940	60.475.600	57.776.530	233.277.608	58.668.265	60.962.047	63.499.380	60.665.356	243.795.048
IV Emisión de Obligaciones	-	5.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	74.269.705	97.127.872	55.151.176	221.548.753	56.874.538	58.150.940	60.475.600	57.776.530	233.277.608	58.668.265	60.962.047	63.499.380	60.665.356	243.795.048
SALIDAS														
PROVEEDORES	(72.585.778)	(89.116.485)	(53.858.005)	(215.560.267)	(53.233.992)	(56.290.132)	(58.549.848)	(57.852.070)	(225.926.041)	(56.653.168)	(59.405.417)	(61.778.535)	(59.414.715)	(237.251.835)
GASTOS OPERACIONALES	438.687	(1.669.064)	(2.383.003)	(3.613.380)	(1.031.965)	(1.292.138)	(1.330.437)	(985.395)	(4.639.935)	(1.031.541)	(836.407)	(873.345)	(1.437.358)	(4.178.651)
GASTOS FINANCIEROS	(305.817)	(316.752)	(288.006)	(910.574)	(295.340)	(292.168)	(275.706)	(256.576)	(1.119.791)	(276.477)	(256.507)	(234.627)	(217.090)	(984.702)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(425.856)	-	-	(425.856)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
PAGO OBLIGACIONES FINANCIERAS	(1.444.490)	(607.896)	(3.364.543)	(5.416.929)	(369.958)	(348.183)	(339.746)	(309.804)	(1.367.692)	(305.768)	(287.602)	(262.530)	(239.678)	(1.095.578)
II Emisión de Obligaciones Pago	(681.336)	(262.500)	(87.500)	(1.031.336)	(87.500)	(87.500)	(87.500)	-	(262.500)	(275.000)	(400.000)	(200.000)	(200.000)	(1.075.000)
III Emisión de Obligaciones Pago	-	(416.667)	(258.333)	(675.000)	(258.333)	(175.000)	(275.000)	(125.000)	(500.000)	(125.000)	(125.000)	(125.000)	(333.250)	(708.250)
IV Emisión de Obligaciones Pago	-	-	(125.000)	4.875.000	(125.000)	(125.000)	(125.000)	-	2.000.000	(100.000)	(100.000)	(100.000)	2.400.000	2.100.000
Nueva Deuda Bancaria	-	-	-	-	-	-	-	2.000.000	2.000.000	-	-	-	-	-
TOTAL SALIDAS	(75.004.590)	(92.389.363)	(60.364.389)	(222.758.341)	(55.494.789)	(58.702.822)	(61.075.937)	(57.896.545)	(233.170.093)	(58.859.653)	(61.503.633)	(63.666.738)	(59.534.792)	(243.564.816)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	(734.885)	4.738.509	(5.213.213)	(1.209.589)	1.379.749	(551.882)	(600.337)	(120.015)	107.515	(191.389)	(541.586)	(167.358)	1.130.565	230.232
EFFECTIVO INICIAL	2.696.003	1.961.118	6.699.627	2.696.003	1.486.414	2.866.163	2.314.281	1.713.944	1.486.414	1.593.929	1.402.540	860.954	693.596	1.593.929
EFFECTIVO FINAL	1.961.118	6.699.627	1.486.414	1.486.414	2.866.163	2.314.281	1.713.944	1.593.929	1.593.929	1.402.540	860.954	693.596	1.824.161	1.824.161

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

FLUJO DE CAJA	2024 (*)					2025 (*)					2026 (*)				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
INGRESOS															
COBRANZAS	61.601.678	64.010.150	66.674.349	63.698.624	255.984.801	64.681.762	67.210.657	70.008.067	66.883.555	268.784.041	67.915.850	70.571.190	73.508.470	70.227.733	282.223.243
IV Emisión de Obligaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL INGRESOS	61.601.678	64.010.150	66.674.349	63.698.624	255.984.801	64.681.762	67.210.657	70.008.067	66.883.555	268.784.041	67.915.850	70.571.190	73.508.470	70.227.733	282.223.243
SALIDAS															
PROVEEDORES	(59.328.701)	(62.494.175)	(64.990.689)	(62.503.938)	(249.317.503)	(63.099.307)	(65.733.653)	(68.359.583)	(65.743.905)	(262.936.447)	(66.362.795)	(69.133.380)	(71.895.128)	(69.144.144)	(276.535.447)
GASTOS OPERACIONALES	(795.718)	(833.063)	(1.123.234)	(1.144.897)	(3.896.912)	(791.102)	(1.090.984)	(868.772)	(1.393.091)	(4.143.949)	(788.407)	(1.101.523)	(866.439)	(1.355.625)	(4.111.993)
GASTOS FINANCIEROS	(244.916)	(220.636)	(200.498)	(181.444)	(847.494)	(198.887)	(176.831)	(155.841)	(135.362)	(666.920)	(175.109)	(152.705)	(131.809)	(111.865)	(571.488)
INVERSION EN ACTIVOS NETO	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(92.700)	(370.800)
PAGO OBLIGACIONES FINANCIERAS	(238.339)	(231.795)	(232.162)	(267.236)	(969.532)	(237.306)	(198.691)	(140.263)	(143.433)	(719.693)	(102.616)	(46.784)	-	-	(149.400)
II Emisión de Obligaciones Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones Pago	(200.000)	-	-	-	(200.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IV Emisión de Obligaciones Pago	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(1.333.000)	(333.250)	(333.250)	(333.250)	(333.500)	(1.333.250)	(333.500)	(333.500)	(333.500)	-	(1.000.500)
Nueva Deuda Bancaria	(225.000)	(225.000)	(225.000)	1.775.000	1.100.000	(325.000)	(325.000)	(325.000)	2.675.000	1.700.000	(475.000)	(475.000)	(475.000)	2.025.000	600.000
TOTAL SALIDAS	(61.458.624)	(64.430.618)	(67.197.534)	(62.748.466)	(255.835.242)	(65.077.551)	(67.951.109)	(70.275.409)	(65.166.990)	(268.471.060)	(68.330.126)	(71.335.592)	(73.794.576)	(68.679.334)	(282.139.628)
EFFECTIVO DEL EJERCICIO	143.054	(420.468)	(523.185)	950.158	149.559	(395.790)	(740.452)	(267.343)	1.716.565	312.981	(414.276)	(764.402)	(286.106)	1.548.399	83.614
EFFECTIVO INICIAL	1.824.161	1.967.215	1.546.747	1.023.562	1.824.161	1.973.720	1.577.931	837.478	570.136	1.973.720	2.286.701	1.872.425	1.108.022	821.916	2.286.701
EFFECTIVO FINAL	1.967.215	1.546.747	1.023.562	1.973.720	1.973.720	1.577.931	837.478	570.136	2.286.701	2.286.701	1.872.425	1.108.022	821.916	2.370.315	2.370.315

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)							
PRETOLRIOS S.A.							
Estados Financieros							
Miles de US\$							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	abr-20	dic-20	abr-21
Balance General							
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.308	2.895	455	2.871	2.305	3.564	1.961
Inversiones C/P	425	-	514	-	812	-	868
Cuentas por Cobrar No Relacionadas	3.509	3.727	5.141	4.776	3.266	4.502	4.901
Cuentas por cobrar Relacionadas	242	263	228	137	73	220	149
Otras Cuentas por Cobrar	2.381	3.288	4.064	5.124	5.596	7.280	7.784
Inventarios	222	199	150	148	120	142	177
Activos por impuesto corriente	601	426	636	711	575	639	605
Gastos pagados por anticipado	887	1.115	1.217	1.376	1.657	1.622	1.844
Activo Corriente	9.574	11.912	12.405	15.143	14.404	17.968	18.289
Activo Corriente prueba ácida	7.194	8.625	8.341	10.019	8.808	10.689	10.506
Inversiones L/P	-	1.134	1.117	965	933	850	479
Propiedades, Planta y Equipo	5.228	5.017	5.677	5.631	5.609	5.765	5.820
Propiedad de inversión	2.524	2.524	3.164	3.155	3.164	3.420	3.420
Cuentas por cobrar L/P	868	367	355	612	663	739	1.167
Impuestos Diferidos	39	39	39	39	39	39	39
Activos en Arrendamiento Financiero	-	-	-	10	10	-	-
Activo No Corriente	8.658	9.081	10.351	10.411	10.417	10.812	10.924
Activo Total	18.232	20.993	22.756	25.554	24.821	28.780	29.214
Cuentas por pagar Proveedores	5.240	4.953	6.106	6.377	4.306	6.349	7.101
Cuentas por pagar Prov. Partes Relacionadas	94	33	10	14	2	37	33
Otras cuentas por pagar	698	310	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras C/P	965	1.158	1.214	1.166	1.168	1.325	1.461
Obligaciones Emitidas	685	780	1.830	1.596	1.646	1.706	1.557
Pasivo por impuestos corrientes	509	291	341	375	132	569	317
Impuesto a la renta corriente	-	-	213	241	-	-	-
Obligaciones laborales corrientes	171	187	215	236	92	180	91
Pasivo Corriente	8.362	7.711	9.928	10.005	7.346	10.167	10.561
Cuentas por pagar L/P	1.190	-	-	-	3.000	3.000	2.700
Obligaciones Financieras L/P	968	2.516	2.624	2.222	1.858	3.316	3.814
Obligaciones Emitidas	1.035	3.300	1.474	4.203	3.519	2.517	1.984
Obligaciones laborales no corrientes	366	379	379	337	337	326	326
Impuestos Diferidos	151	151	151	151	151	151	151
Intereses a pagar L/P	-	187	187	-	-	-	-
Pasivos por arrendamientos financieros	-	-	-	10	10	-	-
Pasivo No Corriente	3.710	6.533	4.814	6.923	8.876	9.310	8.976
Pasivo Total	12.073	14.244	14.743	16.928	16.222	19.477	19.537
Capital social	1.516	2.759	3.953	3.953	5.158	5.158	5.158
Aportes para futuras capitalizaciones	700	634	-	-	-	-	-
Otros resultados integrales	2.140	-	-	-	-	-	-
Reservas	154	117	120	187	67	67	67
Resultados Acumulados	1.649	3.239	3.940	4.486	3.374	4.078	4.452
Total Patrimonio	6.160	6.749	8.013	8.626	8.599	9.303	9.677
Deuda Financiera	3.653	7.754	7.142	9.187	8.192	8.865	8.817
Corto Plazo	1.650	1.938	3.044	2.762	2.814	3.032	3.019
Largo Plazo	2.003	5.816	4.098	6.424	5.378	5.833	5.798
Estado de Pérdidas y Ganancias							
Ingresos Operacionales	172.961	186.462	198.167	233.844	56.945	194.169	73.932
Costos de Ventas	167.733	180.818	192.375	227.952	55.438	188.759	71.869
Utilidad Bruta	5.228	5.645	5.792	5.892	1.507	5.410	2.063
Gastos de Ventas	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Administrativos	4.111	4.263	4.404	4.281	1.292	4.425	1.423
Resultado de Operación	1.117	1.381	1.388	1.610	215	985	640
Gastos Financieros	-440	-552	-738	-835	-265	-757	-306
Otros Ingresos	177	105	300	296	22	440	39
Otros Gastos	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de participación e impuestos	853	934	951	1.071	-27	667	374
Participación Trabajadores	128	140	143	161	-	100	-
Impuesto a la Renta	165	185	213	241	-	172	-
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	560	609	595	670	-27	395	374
Otro resultado integral	259	-61	-60	-67	-	282	-
Resultado Integral del Ejercicio	820	548	536	603	-27	677	374

Fuente: PETROLRIOS C.A /Elaboración: PCR

Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
PETROLRIOS S.A.							
Indicadores Financieros							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	abr-20	dic-20	abr-21
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	96,98%	96,97%	97,08%	97,48%	97,35%	97,21%	97,21%
Margen Bruto	3,02%	3,03%	2,92%	2,52%	2,65%	2,79%	2,79%
Gastos Operacionales / Ingresos	2,38%	2,29%	2,22%	1,83%	2,27%	2,28%	1,92%
Margen Operacional	0,65%	0,74%	0,70%	0,69%	0,38%	0,51%	0,87%
Gastos Financieros / Ingresos	-0,25%	-0,30%	-0,37%	-0,36%	-0,46%	-0,39%	-0,41%
Margen Neto	0,32%	0,33%	0,30%	0,29%	-0,05%	0,20%	0,51%
Margen EBITDA	0,86%	0,90%	0,97%	0,94%	0,56%	0,86%	1,04%
EBITDA y Cobertura							
Depreciación	160	157	180	170	61	186	66
Amortización	32	41	49	110	18	66	23
EBITA (Acumulado) Bruto	1.310	1.579	1.617	1.890	295	1.236	729
EBIT (12 meses) Bruto	1.310	1.579	1.617	1.890	884	1.236	2.188
EBITDA (Acumulado)	1.486	1.685	1.918	2.187	317	1.676	769
EBITDA (12 meses)	1.486	1.685	1.918	2.187	950	1.676	2.306
Gastos Financieros (12 meses)	-440	-552	-738	-835	-794	-757	-917
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	-2,97	-2,86	-2,19	-2,26	-1,11	-1,63	-2,39
EBIT / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0,79	0,82	0,53	0,68	0,31	0,41	0,72
EBIT / Deuda Financiera (12 meses)	0,36	0,20	0,23	0,21	0,11	0,14	0,25
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	-3,38	-3,05	-2,60	-2,62	-1,20	-2,21	-2,51
EBITDA / Deuda Financiera Corto Plazo (12 meses)	0,90	0,87	0,63	0,79	0,34	0,55	0,76
EBITDA / Deuda Financiera (12 meses)	0,41	0,22	0,27	0,24	0,12	0,19	0,26
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,12	0,12	0,13	0,13	0,06	0,09	0,12
Solvencia							
Pasivo Corriente / Activo Total	0,20	0,37	0,31	0,36	0,33	0,31	0,30
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,69	0,54	0,67	0,59	0,45	0,52	0,54
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,30	0,54	0,48	0,54	0,50	0,46	0,45
Deuda Financiera / Patrimonio	0,59	1,15	0,89	1,06	0,95	0,95	0,91
Pasivo Total / Patrimonio	1,96	2,11	1,84	1,96	1,89	2,09	2,02
Pasivo Total / Capital Pagado	7,96	5,16	3,73	4,28	3,15	3,78	3,79
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,46	4,60	3,72	4,20	8,63	5,29	3,82
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	8,12	8,45	7,69	7,74	17,08	11,62	8,47
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	3,07%	2,90%	2,62%	2,62%	-0,33%	1,37%	3,84%
ROE (12 meses)	9,09%	9,02%	7,43%	7,76%	-0,95%	4,25%	11,59%
Utilidad / Acción	0,13	0,08	0,07	0,07	0,00	0,07	0,04
Liquidez							
Liquidez General	1,14	1,54	1,25	1,51	1,96	1,77	1,73
Prueba Acida	0,86	1,12	0,84	1,00	1,20	1,05	0,99
Capital de Trabajo	1.212	4.201	2.476	5.138	7.058	7.801	7.728
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	7	7	9	7	5	8	6
Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas	1	1	0	0	0	0	0
Días de Cuentas por Cobrar Total	13	14	17	15	14	22	16
Días de Cuentas por Pagar Proveedores	11	10	11	10	7	12	9
Días de Inventarios	5	7	8	8	9	14	10
Ciclo de conversión de efectivo	1	4	5	5	7	10	7
Flujo de Efectivo							
Flujo Operativo	280	141	690	282	(1.202)	539	352
Flujo de Inversión	243	(1.484)	(350)	(132)	2.444	(2.457)	(1.039)
Flujo de Financiamiento	423	2.505	(1.634)	1.753	(995)	2.611	(48)
Saldo al inicio del período	361	1.733	1.749	969	2.059	2.871	2.696
Saldo al final del período	1.308	2.895	455	2.871	2.305	3.564	1.961

Fuente: PETROLRIOS C.A./Elaboración: PCR

Atentamente,



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



Ing. Paola Maza
Analista