



1859

UNL

Universidad
Nacional
de Loja

Universidad Nacional de Loja
Facultad Jurídica, Social y Administrativa
Carrera de Finanzas

**Inflación y rentabilidad en empresas manufactureras del Ecuador,
periodo 2010 – 2020**

Trabajo de Integración Curricular previo a la
obtención del título de Licenciado en Finanzas.

AUTOR:

Lenin David Ogoño Orosco

DIRECTOR:

Ing. Carlos Alfredo Rodríguez Armijos, Mg. Sc.

Loja – Ecuador

2023

Loja 08 de septiembre 2022

Ing. Carlos Alfredo Rodríguez Armijos, Mg. Sc.

DIRECTOR DE TRABAJO DE INTEGRACIÓN CURRICULAR

CERTIFICO:

Que he revisado y orientado todo el proceso de la elaboración del Trabajo de Integración Curricular denominado: **“Inflación y rentabilidad en empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010 – 2020”**, de autoría del estudiante **Lenin David Ogoño Orosco**, previo a la obtención del título de **Licenciado en Finanzas**, una vez que el trabajo cumple con todos los requisitos exigidos por la Universidad Nacional de Loja, para el efecto, autorizo la presentación para la respectiva sustentación y defensa.

Ing. Carlos Alfredo Rodríguez Armijos, Mg. Sc.

DIRECTOR DE TRABAJO DE INTEGRACIÓN CURRICULAR

Autoría

Yo, Lenin David Ogoño Orosco, declaro ser autor del presente Trabajo de Integración Curricular y eximo expresamente a la Universidad Nacional de Loja y a sus representantes jurídicos de posibles reclamos y acciones legales, por el contenido del mismo. Adicionalmente acepto y autorizo a la Universidad Nacional de Loja la publicación de mi Trabajo de Integración Curricular en el Repositorio Digital Institucional – Biblioteca Virtual.

Firma:

Cédula de Identidad: 1150249223
Fecha: 13 de marzo de 2023
Correo electrónico: lenin.ogono@unl.edu.ec
Celular: 0962584396

Carta de autorización por parte del autor para consulta, producción parcial o total, y publicación electrónica del texto completo del Trabajo de Integración Curricular

Yo, **Lenin David Ogoño Orosco** declaro ser autor del Trabajo de Integración Curricular denominado **“Inflación y rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010 - 2020”** como requisito para optar el título de **Licenciado en Finanzas**, autorizo al sistema Bibliotecario de la Universidad Nacional de Loja para que con fines académicos muestre la producción intelectual de la Universidad, a través de la visibilidad de su contenido de la siguiente manera en el Repositorio Institucional.

Los usuarios pueden consultar el contenido de este trabajo en el Repositorio Institucional, en las redes de información del país y del exterior con las cuales tenga convenio la Universidad. La Universidad Nacional de Loja, no se responsabiliza por el plagio o copia del Trabajo de Integración Curricular que realice un tercero.

Para constancia de esta autorización, en la ciudad de Loja, a 13 días de marzo del dos mil veintitrés, suscribe el autor.

Firma:

Autor: Lenin David Ogoño Orosco
Cédula: 1150249223
Dirección: Loja, San Cayetano Bajo
Correo electrónico: lenin.ogono@unl.edu.ec
Celular: 0962584396

DATOS COPLEMENTARIOS

Director del Trabajo de Integración Curricular:

Ing. Carlos Alfredo Rodríguez Armijos, Mg. Sc.

Tribunal de Grado:

Presidente: Ing. Abraham Boanerges Crespo Córdova, Mg. Sc.

Vocal: Ing. Lourdes Gabriela Salinas Rojas, Mg. Sc.

Vocal: Ing. Talia Elizabeth Riascos Eras, Mg. Sc.

Dedicatoria

Dedico la presente investigación a mis padres, por su esfuerzo y todo el apoyo que me brindaron en todo el proceso de formación académica.

A mi hermano, Edison Ogoño, por su consejo y por ser la persona que ha estado en los buenos y malos momentos de este nuevo proceso de mi vida. Hermano, gracias por todo, por tu esfuerzo, tu preocupación y ayuda en todos estos años.

A mi hermana, Genesis Ogoño, por ser la persona que ha estado conmigo en los momentos más difíciles, por escucharme y ser mi apoyo.

¡Lo hemos conseguido!

Lenin David Ogoño Orosco

Agradecimiento

Agradezco a Dios, por su infinita misericordia, guía, consejo, consuelo y fidelidad.

A Juan Macas y a toda su familia, por aceptarnos y hacernos parte de su familia.

A mis hermanas, por su paciencia y por el apoyo que me han brindado en todos los años de mi vida. A mis tíos y amigos por el gran aprecio que me han demostrado.

A la Universidad Nacional de Loja, por abrirme las puertas para formarme profesionalmente, a la carrera de Finanzas por los conocimientos impartidos a lo largo de este tiempo. A los docentes, quienes me guiaron, mostraron su apoyo profesional y personal durante el desarrollo del presente trabajo y a lo largo de la formación académica recibida.

Lenin David Ogoño Orosco

Índice de contenidos

Portada	i
Certificación	ii
Autoría	iii
Carta de autorización	iv
Dedicatoria	v
Agradecimiento	vi
Índice de contenidos	vii
Índice de tablas.....	viii
Índice de figuras.....	ix
Índice de Anexo	ix
1.Título	1
2.Resumen	2
2.1 Abstract.....	3
3.Introducción	4
4.Marco Teórico	6
4.1 Fundamentación Teórica.....	6
4.1.1 Evidencia Internacional	6
4.1.2 Evidencia Nacional.....	7
4.2 Fundamentación Conceptual	7
4.2.1 Inflación	7
4.2.2 Inflación de acuerdo al modelo Austriaco.....	8
4.2.3 Inflación de acuerdo al modelo Keynesiano	10
4.2.4 Banco Central.....	11
4.2.5 Gasto público.....	11
4.2.6 Tasa de Interés	11
4.2.7 Inflación en Ecuador.....	12
4.2.8 Índice de precios al consumidor	12
4.2.9 Sector manufacturero.....	13
4.2.10 Sector manufacturero ecuatoriano	13
4.2.11 Índice de producción del sector manufacturero ecuatoriano	14
4.2.12 Economía	16
4.2.13 Macroeconomía.....	16
4.2.14 Contabilidad.....	17
4.2.15 Finanzas corporativas	17
4.2.16 Análisis financiero	17
4.2.17 Razones financieras.....	17

4.2.18	Rentabilidad.....	17
4.2.19	Retorno sobre el patrimonio.....	18
4.2.20	Rentabilidad operativa del activo.....	18
4.2.21	Coeficiente de correlación de Spearman.....	18
4.3	Fundamentación Legal.....	19
5.	Metodología	21
5.1	Tipo de Investigación.....	21
5.2	Métodos de Investigación.....	21
5.3	Técnicas de investigación	21
5.4	Población	22
5.5	Recursos y materiales	22
6.	Resultados	23
6.1	Objetivo 1. Determinar la situación económica financiera del sector manufacturero del Ecuador, periodo 2010 – 2020.....	23
6.2	Objetivo 2. Examinar la tendencia de la Inflación del Ecuador en el periodo de estudio.	38
6.3	Objetivo 3. Contrastar la relación entre la inflación y la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010 - 2020.	43
7.	Discusión	47
8.	Conclusiones	49
9.	Recomendaciones	50
10.	Bibliografía	52
11.	Anexos	56

Índice de tablas

Tabla 1.	Estructura del sector manufacturero del Ecuador.....	15
Tabla 2.	Razones Financieras.....	18
Tabla 3.	Ranking de las empresas manufactureras del Ecuador 2020.....	23
Tabla 4.	Liquidez Corriente de la empresa Pronaca C. A.....	24
Tabla 5.	Liquidez Corriente de la empresa Expalsa S. A.....	25
Tabla 6.	Liquidez Corriente de la empresa Acería del Ecuador C. A.	26
Tabla 7.	Prueba Ácida de la empresa Expalsa S. A.....	27
Tabla 8.	Prueba Ácida de la empresa Gisis S. A.....	27
Tabla 9.	Prueba Ácida de la empresa Adelca S. A.	28
Tabla 10	Endeudamiento del activo de la empresa Ac Bebidas S. A.....	29
Tabla 11.	Endeudamiento del Activo de la empresa Nestlé.....	30
Tabla 12.	Endeudamiento del Activo de la empresa Cervecería Nacional.....	30

Tabla 13. Margen Bruto de la empresa Cervecería Nacional S. A.....	31
Tabla 14. Margen bruto de la empresa Unilever Andina S. A.....	32
Tabla 15. Margen bruto de la empresa Acería del Ecuador S. A.	33
Tabla 16. Roe de la empresa Nestlé S. A.	34
Tabla 17. Roe de la empresa Cervecería Nacional.....	34
Tabla 18. Roe de la empresa Unilever S. A.	35
Tabla 19. Roa de la empresa Holcim S. A.	36
Tabla 20. Roa de la empresa Cervecería Nacional.....	36
Tabla 21. Roa de la empresa Unilever.....	37
Tabla 22. Gasto público del Ecuador, periodo 2010-2020.....	39
Tabla 23. Oferta monetaria del Ecuador, periodo 2010-2020.....	40
Tabla 24. Planteamiento de las hipótesis: ROE, ROA e Inflación.....	43
Tabla 25. Prueba de normalidad ROE e inflación.....	43
Tabla 26. Prueba de normalidad ROA e inflación.....	44
Tabla 27. Correlación ROE e inflación.....	44
Tabla 28. Correlación ROA e inflación.....	45
Tabla 29. Nivel de significancia y valor p de las variables: ROE, ROA e inflación.....	45

Índice de figuras

Figura 1. La inflación de acuerdo a la Escuela Austríaca	9
Figura 2. Principales postulados de la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero de Keynes.....	10
Figura 3. Índice de Inflación de acuerdo al PIB anual.....	12
Figura 4. Índice de precios al consumidor del Ecuador.....	13
Figura 5. Sector manufacturero ecuatoriano, período 2012-2020.....	14
Figura 6. Estructura del sector manufacturero ecuatoriano.....	15
Figura 7. Fórmula del coeficiente de correlación de Spearman.....	19
Figura 8. Inflación del Ecuador, periodo 2010-2020.....	38
Figura 9. Índice de confianza al consumidor del Ecuador.....	41
Figura 10. Índice de actividad económica coyuntural, periodo 2010-2020.....	42

Índice de Anexos

Anexo 1. Certificado de traducción.....	56
Anexo 2. Liquidez corriente, promedio industrial y empresarial.....	57
Anexo 3. Prueba ácida, promedio industrial y empresarial.....	59
Anexo 4. Endeudamiento del activo, promedio industrial y empresarial.....	60
Anexo 5. Margen bruto, promedio industrial y empresarial.....	61
Anexo 6. ROE, promedio industrial y empresarial.....	62

Anexo 7. ROA, promedio industrial y empresarial.....	63
Anexo 8. Cuentas que influyen en la liquidez corriente de las entidades en estudio.....	64
Anexo 9. Cuentas que influyen en el margen bruto de las entidades en estudio.....	66

1. Título

Inflación y rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010-2020

2. Resumen

La inflación es un fenómeno macroeconómico que afecta a todos los sectores económicos de la sociedad. En Ecuador, la tasa inflacionaria es una de las más bajas de la región; la baja tasa de inflación anual que posee el país en los años en estudio hace que se cuestione si dicha variable afecta o se encuentra asociada a la rentabilidad de las empresas manufactureras.

El presente estudio tiene como objetivo evaluar la correlación que tiene la inflación en la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador; la investigación es de tipo cuantitativa, teórica, experimental, a su vez utiliza el método de investigación estadístico; la población en estudio son todas las empresas que se encuentran suscritas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la muestra son 10 principales empresas del sector manufacturero del Ecuador.

Los resultados alcanzados en la presente investigación, demuestran que las razones financieras como, las de liquidez, solvencia, entre otras, presentan resultados positivos, dado que las empresas se encuentran sobre el promedio de la Industria, sin embargo, las razones de rentabilidad son bajas, indicando que tienen dificultad para generar ganancias a los accionistas. Por otro lado, la inflación que presenta Ecuador, es de tendencia bajista; en los años en estudio existen periodos en los que la tasa inflacionaria aumenta, dicho incremento se da por el aumento del gasto público, la disminución del índice de precios al consumidor, entre otros factores; a su vez, la inflación y la rentabilidad de las empresas en estudio no posee correlación.

La inflación no afecta la rentabilidad de las empresas del sector manufacturero, sus razones financieras aumentan o disminuyen de acuerdo a la razón social de cada empresa y a otros factores externos.

Palabras clave: inflación, macroeconómica, rentabilidad, ROA, ROE.

2.1 Abstract

Inflation is a macroeconomic phenomenon that affects all economic sectors of society. In Ecuador, the inflation rate is one of the lowest in the region; the low annual inflation rate in the country during the years under study raises whether this variable affects or is associated with the profitability of manufacturing companies.

The present study has the objective of evaluating the correlation that inflation has on the profitability of manufacturing companies in Ecuador; the research is quantitative, theoretical, experimental, and uses the statistical research method; the population under study are all the companies that are subscribed in the Superintendence of Companies, Securities and Insurance, the sample are 10 main companies of the manufacturing sector of Ecuador.

The results achieved in this research show that the financial ratios such as liquidity, solvency, among others, show positive results, since the companies are above the industry average, however, the profitability ratios are low, indicating that they have difficulty generating profits for shareholders. On the other hand, inflation in Ecuador has a downward trend; in the years under study there are periods in which the inflation rate increases, this increase is due to the increase in public spending, the decrease in the consumer price index, among other factors; in turn, inflation and the profitability of the companies under study have no correlation.

Inflation does not affect the profitability of the companies in the manufacturing sector; their financial ratios increase or decrease according to the corporate name of each company and other external factors.

Key words: inflation, macroeconomic, profitability, ROA, ROE.

3. Introducción

La inflación, como fenómeno macroeconómico, se percibe en el aumento generalizado de los precios, de acuerdo a Bergara et al. (2003) la inflación es un fenómeno dinámico que se encuentra relacionado con el tiempo, es decir, que en un periodo inflacionario los precios de los bienes y servicios aumentan de manera sostenida y continua. Con el fin de determinar si dicho fenómeno afecta a las empresas, en la presente investigación se estudiaron las razones de rentabilidad; según Andrade (2011), “el ROA es un indicador de rentabilidad que muestra el nivel de eficiencia con la cual se manejan los activos promedios de la empresa” y “el ROE es un indicador de rentabilidad que muestra el nivel de eficiencia con el cual se ha manejado los recursos propios que competen al patrimonio de la empresa...” (p.2-3).

Las razones financieras que miden la rentabilidad ayudan a determinar la manera en la que se están utilizando los activos y el rendimiento que la empresa genera a los accionistas, siendo esta segunda cualidad que posee mayor relevancia, dado que al medir el rendimiento generado a los accionistas (en Ecuador) no se considera a la inflación como un fenómeno que afecte el rendimiento generado por las empresas.

La tasa inflacionaria afecta a todos los sectores de la economía; al incrementar o disminuir la inflación, las empresas también presentan cambios; de acuerdo a Fernández (2019) la rentabilidad que las empresas perciben se encuentra relacionado con la tasa de inflación, dado que, con una inflación elevada los beneficios de dichas entidades se encuentran artificialmente inflados, haciendo que los impuestos que pagan sean mayores con respecto a un escenario en el que la inflación sea cero. Por otro lado, en Ecuador, de acuerdo a datos presentado por el Banco Central del Ecuador (BCE, 2021), las empresas que mayor aportación presentan al PIB del país, son las del sector manufacturero; dicho aporte representa un 8,1%, mientras que la inflación del país es de 1,84%.

Con los antecedentes antes citados, una de las preocupaciones principales que poseen las empresas, es, si cuentan con la capacidad para afrontar sus obligaciones con terceros; en un contexto inflacionario las empresas se exponen al no cumplimiento de las obligaciones que adquieren con terceros, dicho postulado se corrobora con las conclusiones emitidas en la investigación de Fernández (2019), a su vez, el país posee una de las tasas inflacionarias más bajas de la región, mientras que el segmento económico empresarial en estudios es uno de los más relevantes y con un gran porcentaje de aporte a la economía nacional, al considerar las conclusiones de Fernández y los antecedentes macroeconómicos antes citados, es necesario plantear la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo afecta la inflación en la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador? Dicha interrogante ayudará a determinar si el sector manufacturero se ve afectado por los cambios en las tasas inflacionarias.

Si bien la inflación posee efectos negativos que repercuten en los precios finales de los productos y servicios, en el estudio realizado por Rosas (2020) en México se evidencia que, en dicho país, no existe evidencia estadística que demuestre que la incertidumbre inflacionaria afecte el crecimiento económico del país. Dado que el estudio antes citado aborda el tema de la incertidumbre inflacionaria y el crecimiento de la economía, y, de la poca existencia de estudios en el Ecuador que tomen en consideración a las variables en investigación, en el presente estudio, se plantea el objetivo general de evaluar la incidencia de la inflación en la rentabilidad de las empresas manufactureras, en el periodo 2010-2020; a su vez, para dar cumplimiento al objetivo antes mencionado, se plantean los siguientes objetivos específicos: Determinar la situación económica financiera del sector manufacturero del Ecuador, período 2010-2020; Examinar la tendencia de la inflación del Ecuador en el período en estudio; Contrastar la relación entre la inflación y la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010-2020.

Las limitaciones que se vieron reflejadas en el presente proyecto son la falta de información que se encuentra en la plataforma virtual de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, esto se debe a que dicha entidad de regulación emite estados financieros anualizados, los mismos que imposibilitan tener una base de datos más amplia con la finalidad de determinar los resultados mensuales de las entidades que se encuentran bajo su control.

El presente estudio se encuentra estructurado de la siguiente forma: **Título**, en el que se encuentra definido el tema del presente trabajo; **Resumen**, en el que se expone las principales ideas y resultados; **Introducción**, la misma, que describe de manera resumida el desarrollo del trabajo; **Marco teórico**, en el que se presentan las principales teorías y conceptos que ayudan en el desarrollo de la investigación; **Materiales y métodos**, en los que se detallan los métodos y técnicas utilizados para realizar el estudio, y, los instrumentos que ayudaron a recolectar la información; **Resultados**, en los que se indica el cumplimiento de los objetivos planteados; **Discusión**, la misma que contrastan los resultados alcanzados con diferentes estudios con la finalidad de corroborar o discernir los hallazgos encontrados; **Conclusiones y recomendaciones**, en dicho apartado se encuentran las deducciones de la investigación, al igual que las futuras líneas de investigación; **Bibliografía**, son las fuentes de las investigaciones y estudios previos que ayudaron a la realización del proyecto, **Anexos**, apartado que muestra los diferentes documentos que respaldan la investigación.

4. Marco Teórico

4.1 Fundamentación teórica

4.1.1 Evidencia internacional

El estudio realizado en Argentina por Briozzo et al. (2020) concluye que el análisis financiero es de suma importancia para disminuir la incertidumbre que presentan las empresas, afianzando de esta manera la confianza que puedan tener las personas que desean invertir en dichas entidades, a su vez, consideran a la inflación como una variable que causa distorsiones en los estados contables de las entidades. El análisis de los indicadores financieros es de gran importancia en la toma de decisiones; permite, que los evaluadores puedan emitir recomendaciones y conclusiones de la gestión de la empresa, lo que beneficia a las personas que buscan tomar una buena decisión a la hora de involucrarse financieramente e invertir su dinero en dicha entidad.

La investigación que Contreras (2006) realizó en Venezuela concluye que, en un periodo inflacionario, las empresas requieren un adecuado margen operativo y considerar la rotación de activos con la finalidad de que su rentabilidad no disminuya por fenómenos macroeconómicos como lo son las altas tasas de inflación. La inflación repercute de manera directa en la demanda de los productos y servicios, esto se debe a que el aumento generalizado de los precios repercute en las ventas y costos de producción de las diferentes industrias de una economía.

Aunque la tasa inflacionaria no tenga incidencia en varios sectores económicos del Ecuador, en países como Argentina la inflación si incide en los resultados de las empresas, Briozzo (2020) concluye en su investigación que el impacto que posee la inflación sobre la rentabilidad del patrimonio (ROE) y del activo (ROA), es directa, dado que existen cambios cuando se realizan los respectivos ajustes con respecto a la tasa inflacionaria anual; el ROA y ROE sufren variaciones porcentuales.

La inflación es un campo de investigación bastante explorado, esto se debe, a los efectos macroeconómicos, el impacto y repercusión que posee sobre la población en general. Si bien existen países de América Latina que sufren de una inflación moderada, existen otros que han sufrido periodos de inflación alta, a su vez, las diferentes escuelas económicas poseen su propio criterio respecto a este fenómeno.

El estudio que efectuó Rosas (2019) realiza un contraste entre las escuelas de pensamiento, económico monetarista y keynesiano, en dicha investigación se da a conocer los procesos de inflación que han sufrido países como Colombia, México, Perú, Paraguay, Uruguay; al aplicar la hipótesis monetarista la incertidumbre inflacionaria baja, a su vez, al aplicarse modelos keynesianos la incertidumbre inflacionaria aumenta, la aplicación de los dos modelos económicos hace que la tasa de inflación aumente o disminuya.

Es decir, que los países que optan por un cambio en su política económica pueden obtener mejores beneficios que ayuden al crecimiento de su economía y consecuentemente esto repercutirá en las diferentes industrias, esto se debe a que al optar por un modelo económico se puede controlar la inflación, esto a su vez ayuda a controlar la incertidumbre económica que posean las industrias y las personas sobre el futuro.

4.1.2 Evidencia Nacional

El análisis financiero resulta de utilidad a la hora de realizar evaluaciones que permitan medir el nivel de crecimiento de las empresas de un país, la investigación realizada por Zambrano et al. (2021) en la provincia del Guayas, concluye que las microempresas de dicho sector presentan ratios financieros bajos en comparación con el resto de provincias del Ecuador; ejemplo de ello se evidencia en la rentabilidad, la misma que para el sector en estudio es del 15% mientras que las del resto del país es del 29%. Los análisis que se realizan de las entidades resultan de utilidad en estudios comparativos, los mismos que permiten determinar el nivel económico, crecimiento de las empresas y ayudan a realizar análisis comparativos con otras variables micro y macroeconómicas.

Por otro lado, al aplicar análisis financieros a diferentes industrias o sectores económicos, se puede medir el nivel de influencia que poseen variables externas que puedan afectar en los resultados de las empresas, el estudio realizado por Simbaña y Carrión (2020) concluye que los resultados que presentan las empresas en su estudio no solo se encuentran determinadas por factores de decisiones internas de las empresas, sino que, existen factores externos que son frutos de manejo político que afectan el rendimiento de las empresas del sector de servicios. Simbaña y Carrión consideran varias variables para determinar la productividad de las empresas de servicio en el Ecuador, una de ellas es el ROA, de acuerdo a la conclusión a la que llegan en su estudio, los factores macroeconómicos si afectan las variables que los investigadores consideran para su estudio.

Si las variables macroeconómicas afectan a los resultados de las empresas, es necesario considerar si dichas variables están afectando a los diferentes sectores económicos del país. El sector manufacturero del Ecuador incide de manera positiva sobre el Producto Interno Bruto (PIB), esta afirmación se corrobora en el estudio realizado por Georgina et al. (2019) en el que se concluye que el PIB y la industria manufacturera se encuentran correlacionados con una media de 0,99. La industria manufacturera es de vital importancia y aporta de manera positiva en el crecimiento de la economía ecuatoriana, a su vez, los factores macroeconómicos pueden afectar de manera positiva o negativa sobre este sector.

4.2 Fundamentación conceptual

4.2.1 Inflación

La inflación es un fenómeno macroeconómico que genera una serie de efectos negativos, dichos efectos repercuten en: trabajadores, ahorristas, empresas y otros agentes

económicos, es decir, la inflación afecta de manera directa a toda la población en general, siendo el consumidor final el que mayor impacto posee debido a que se lo percibe en el incremento de los precios de los productos finales.

La inflación como fenómeno macroeconómico posee diferentes teorías, mismas que tratan de identificar el origen y las posibles causas que la misma posee; de acuerdo a Gutiérrez y Zurita (2006) “las principales teorías de la inflación que se presentan en la literatura son, inflación: de demanda, costos, estructural, inercial, con estancamiento” (p.2). Entre las teorías más aceptadas de la inflación están las de demanda, la misma que establece que el incremento de los precios se debe específicamente al incremento de la demanda y disminución de la oferta, la inflación de costos que considera que el aumento de los precios de los productos y servicios se debe al aumento de los salarios, también se considera a la inflación como fenómeno monetario que es consecuencia, del aumento del dinero en circulación, esto se da cuando la demanda del dinero es inferior a la oferta del mismo.

Por otro lado, la inflación como fenómeno monetario es el que más estudios ha concentrado, a esto Pardo y Clavijo (2018) hacen referencia a que la efectividad de políticas fiscales con la finalidad de alcanzar objetivos macroeconómicos favorables ha llevado a dictaminar, que la política monetaria tiene que ser la que dirija las decisiones que se pueden tomar para una mejor política macroeconómica. Es decir, al tratarse de un fenómeno que está ligado a la cantidad de dinero en circulación, puede distorsionar la asignación eficiente de recursos, causando un alto costo socioeconómico, por lo que los países deben tener cuidado con las políticas macroeconómicas y de expansión monetaria que estén dispuestos a aplicar.

4.2.2 Inflación de acuerdo al modelo Austriaco

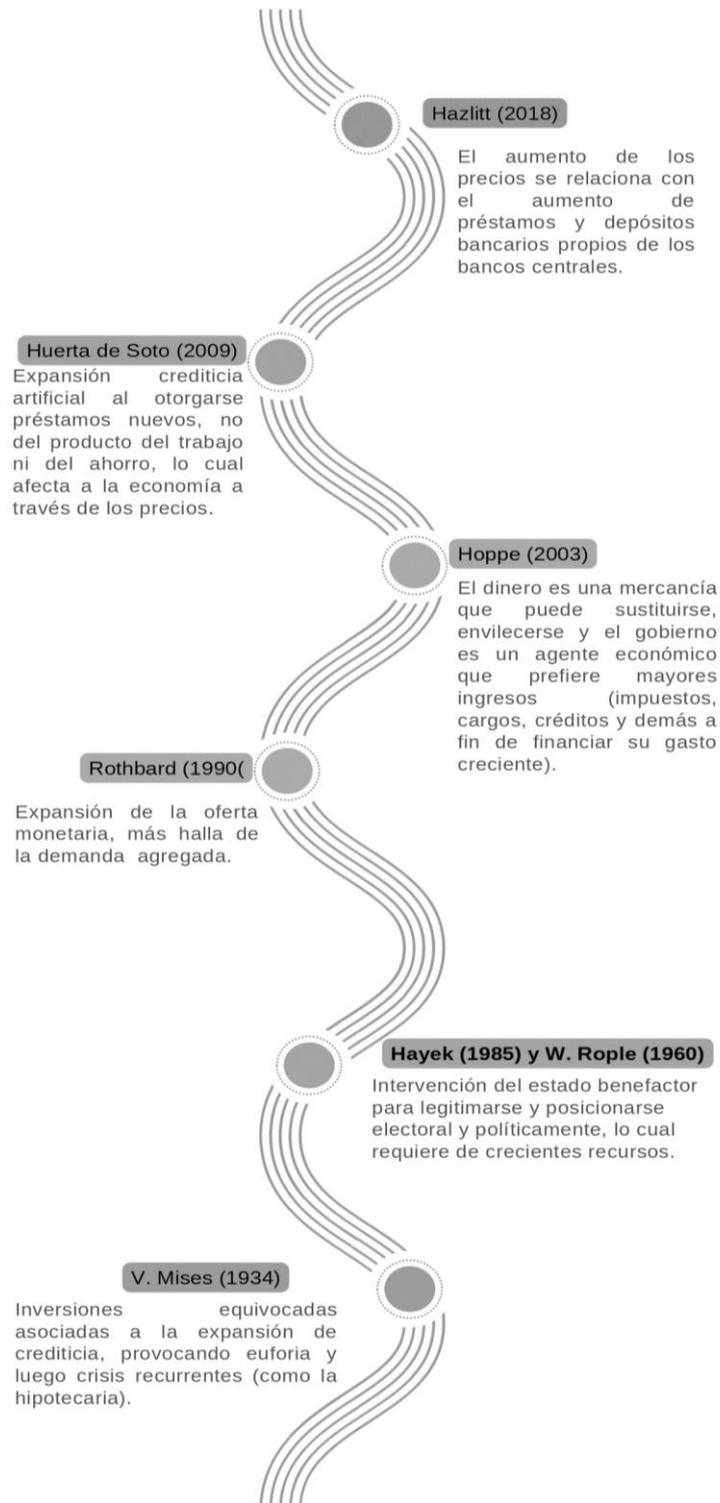
Las diferentes escuelas económicas han desarrollado diferentes teorías que buscan dar explicación al fenómeno inflacionario, a su vez, buscan determinar las causas y consecuencias que causa la inflación. En la revisión de literatura realizada por Martínez (2020) denota que la inflación es un fenómeno causado por la emisión de dinero sin respaldo, aumento de la deuda pública y privada, expansión del crédito; dichas causas tienen como consecuencia un aumento generalizado de precios de bienes y servicios, que recae sobre los “grupos de bajos ingresos”. A su vez, Martínez efectúa una revisión conceptual de diferentes intelectuales que han dado vida a la escuela austriaca de economía, esto se visualiza en la Figura 1.

La principal característica de la teoría austriaca de economía, es que, la mayoría de autores consideran que es el incremento del gasto público y el aumento de la oferta monetaria sin respaldo, los causantes de los desequilibrios económicos. El aumento del gasto público puede darse al perfil político que se necesite por parte de los partidos que desean llegar al poder; a su vez, los beneficios que se dan a raíz del incremento de la expansión monetaria la obtienen en primer lugar las grandes empresas y en último lugar las organizaciones sociales

o personas de clase baja. En el estudio de Martínez, a su vez, relaciona el aumento de la oferta monetaria y el aumento de la deuda, en el mismo que se corrobora que a medida que aumenta la impresión de dinero aumenta el porcentaje de deuda con respecto al PIB y esto hace que la inflación aumente.

Figura 1

La inflación de acuerdo a la Escuela Austríaca



Nota. Adaptado de Martínez (2020).

4.2.3 Inflación de acuerdo al modelo Keynesiano

Ferreira (2018) realiza un repaso rápido de los fundamentos que posee la macroeconomía teniendo como objetivo defender el punto de vista de los postulados Keynesianos, dentro del análisis que realiza se da a conocer el punto de vista económico de Keynes, el mismo que pretendía realizar análisis económicos generales que expliquen el comportamiento de las empresas y ayuden con la planificación gubernamental. Para Keynes (2017) la economía clásica no explica (en cierta medida los fenómenos) que dentro de su actualidad se encontraban sucediendo, es por ello que plantea nuevas hipótesis con la finalidad de dar un aporte a la economía; en la figura 2 se encuentran citados sus principales postulados.

Figura 2

Principales postulados de la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero de Keynes

Tasa de Intereses
La tasa de interés se encuentra determinada por el total de la demanda y el total de la oferta de recurso líquidos o efectivo.
Demanda de efectivo
Los bancos no pueden mantener una cantidad de dinero en circulación, por lo que es necesario modificar las tasas de interés.
Empleo y la demanda de bienes y servicios
Un aumento en las tasas de empleo hace que la demanda de bienes y servicios aumente, por lo que es necesario que las tasas de interés también experimenten un aumento.
Mercado de capitales
La congestión en el mercado de capitales se puede hacerle frente mediante la reducción de la demanda y el aumento de efectivo.
Ahorro
El ahorro no tiene eficiencia frente al consumo, lo segundo ayuda a liberar el efectivo y aumenta la liquidez.

Nota. Adaptado de Keynes (2017).

La teoría general que defiende y postula Keynes tiene varios puntos de controversia, entre los principales está: eliminación del patrón oro-dólar, financiación a través de la oferta monetaria para poder hacer frente a gastos estatales, el incentivo al consumo antes que el ahorro. Los dos estudios que se han revisado con anterioridad dan a conocer la controversia que tuvieron el postulado de la teoría general con el resto de pensamiento económico del momento.

La inflación, de acuerdo a la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero (Keynes, Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, 2003) es un fenómeno que se da por el aumento generalizado de la demanda, por lo que es necesario compensar el aumento de la demanda con el aumento de la masa monetaria y con la regulación de las tasas

de interés a través del Banco Central, teniendo como finalidad la de regular la demanda e intentar hacer que las personas incrementen el gasto de bienes y servicios para poder mitigar el impacto que posee el fenómeno inflacionario.

4.2.4 Banco Central

Con la publicación de las teorías de Keynes se ve la posibilidad de la creación de los Bancos Centrales como un método para poder guiar la política monetaria, económica y a su vez, luchar contra tasas de inflación elevadas, es por ellos que la banca central diseña estatutos que resultan de disposiciones legales de uso o de costumbres, es decir que participa en la articulación de la circulación de la moneda en el área privada, por lo que tienen influencia en el sistema de crédito (Pierre, 2020). En el caso ecuatoriano, el Banco Central del Ecuador (BCE) “es una entidad con personería jurídica “de derecho público que tiene la responsabilidad de instrumental las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera formuladas por la Función Ejecutiva” (Constitución de la República del Ecuador, 2008, art. 303). A su vez, dicha entidad, tiene como objetivo dar a conocer las tasas de interés referenciales, activa y pasiva, con las cuales se busca que la población en general pueda tener conocimiento y pueda tomar decisiones financieras.

4.2.5 Gasto público

De acuerdo al estudio realizado por Beto y García (2018) se concluye que el gasto público (GP) tiene mayores efectos cuando se encuentra focalizado en sectores que concentren altos niveles de empleos e implementen mejoras tecnológicas que les ayuden a innovar, a su vez, cuando se incrementa el gasto en sectores no productivos dicho rubro no se recupera en el mediano plazo y tiende a generar déficits fiscales. Es decir, el gasto público debería estar centrado en incentivar los sectores productivos del país y tener un buen manejo del mismo, es de vital importancia con la finalidad que no repercuta en las finanzas públicas.

En el caso ecuatoriano el GP se encuentra regido por el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPFP, 2012, art. 124), en dicho reglamento se estipula que la deuda pública no puede sobrepasar el cuarenta por ciento del PIB, requiriendo que la Asamblea Nacional apruebe el gasto con mayoría absoluta.

4.2.6 Tasa de Interés

El manejo de las tasas de interés que realiza el Banco Central de acuerdo a Arísty (2014) permite que los intermediarios financieros e inversionistas opten por medidas que ayuden a maximizar la rentabilidad de las inversiones que posean, ya sean de renta fija o variable, con el menor riesgo posible, la investigación citada con anterioridad se corrobora con el estudio realizado por Armando et al. (2021) en el que se concluye que el control de las tasas de interés es de importancia, dado que permite controlar la inflación, esto se debe a las políticas monetarias que se pueden dar mediante el control de las tasas, lo que permite

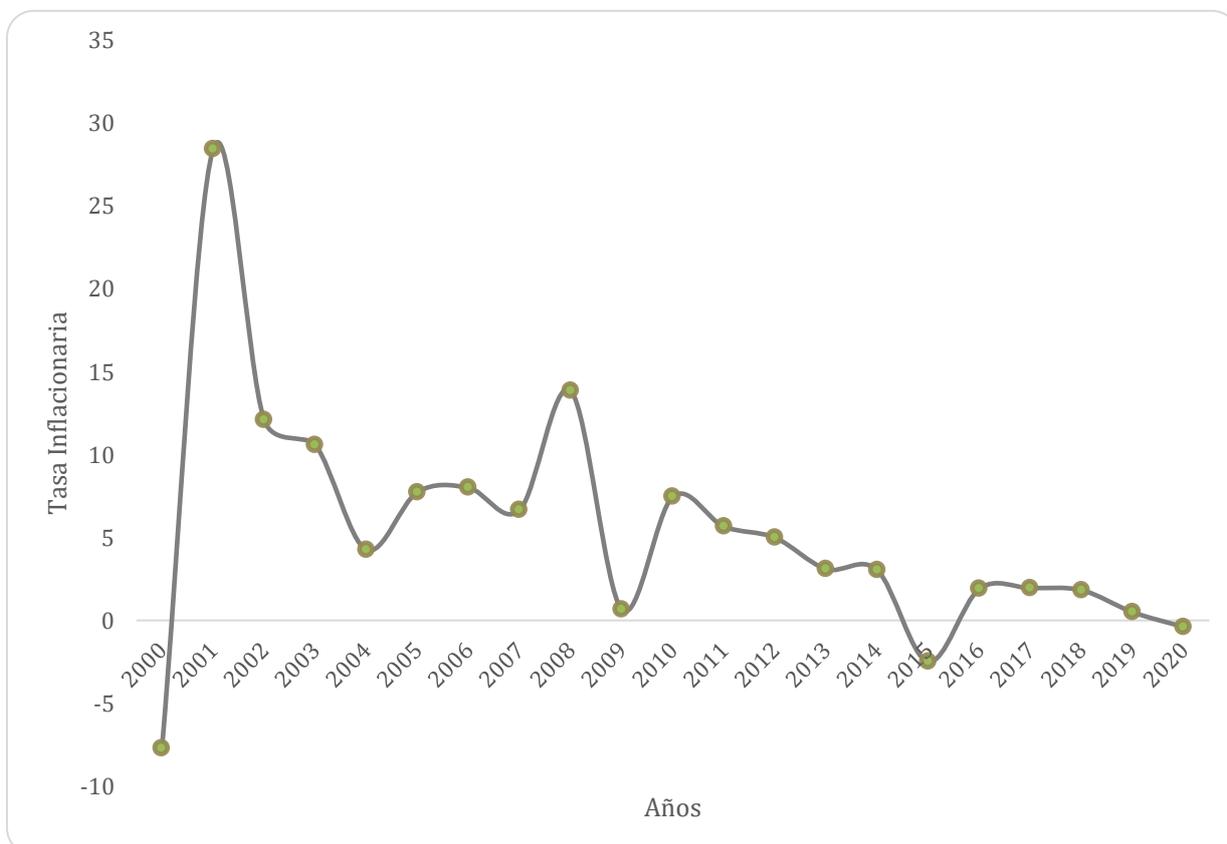
formular políticas fiscales que no generen desequilibrios macroeconómicos, es decir que no afecten el crecimiento económico.

4.2.7 **Inflación en Ecuador**

En la figura 3 se aprecia el proceso inflacionario que ha tenido el Ecuador, desde el 2000 al 2020, dicha figura es emitida por el Banco Mundial, a su vez, en el estudio que realiza Herráez (2020) corrobora el descenso de la inflación al referirse que para el año 2001 la inflación empieza a desacelerarse, para el 2002 la inflación se ubica aproximadamente por un 9%, en el 2003 se ubica cerca del 3%, el en 2004 se termina con una inflación del 1,94%. Por lo que se puede sustentar que la inflación en el país tuvo una gran corrección a raíz de la dolarización, aun así, no se contrastó el efecto que dicho fenómeno tiene sobre ciertos segmentos de la economía nacional.

Figura 3

Índice de Inflación de acuerdo al PIB anual



Nota. Adaptado del Banco Mundial (2022)

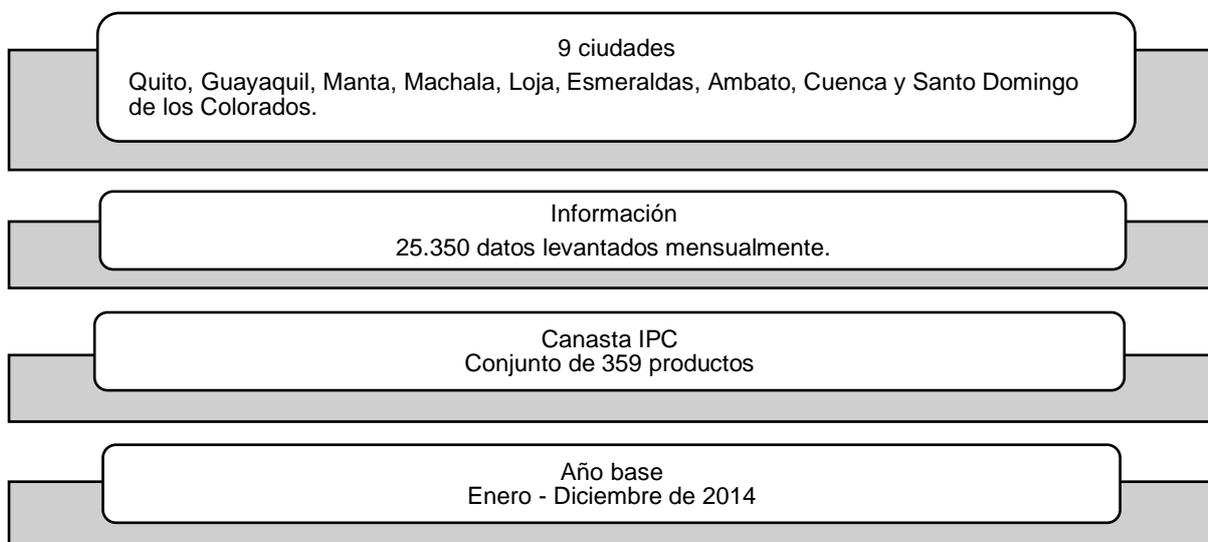
4.2.8 **Índice de precios al consumidor**

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de acuerdo a Gutiérrez y Zurita (2006) “mide los precios promedios de los principales artículos de consumo” (p.3). El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2022) define al IPC como un indicador nacional, mensual, que mide los cambios que sufren los precios a través del tiempo, dicha medición la realiza a los consumidores finales de bienes y servicios de todos los estratos económicos del país (figura

4). El IPC mide la evolución del nivel general de precios correspondientes al conjunto de productos de bienes y servicios adquiridos por los hogares en un periodo de tiempo específico.

Figura 4

Índice de precios al consumidor del Ecuador



Nota. Composición del IPC a nivel del Ecuador, Adaptado de Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (2022).

4.2.9 Sector manufacturero

La industria manufacturera, de acuerdo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS, 2020) “es una rama de la manufactura y comercio basado en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas o bienes primarios en productos finales o insumos para otras industrias” (p.6). Este sector comprende las entidades económicas que se dedican a la transformación de materias primas, con el fin de obtener productos nuevos; en muchos de los casos, para la transformación de los productos, las empresas utilizan maquinaria, equipos industriales, sustancias, entre otros agentes que ayudan con el tratamiento de conversión de materia prima en productos derivados.

4.2.10 Sector manufacturero ecuatoriano

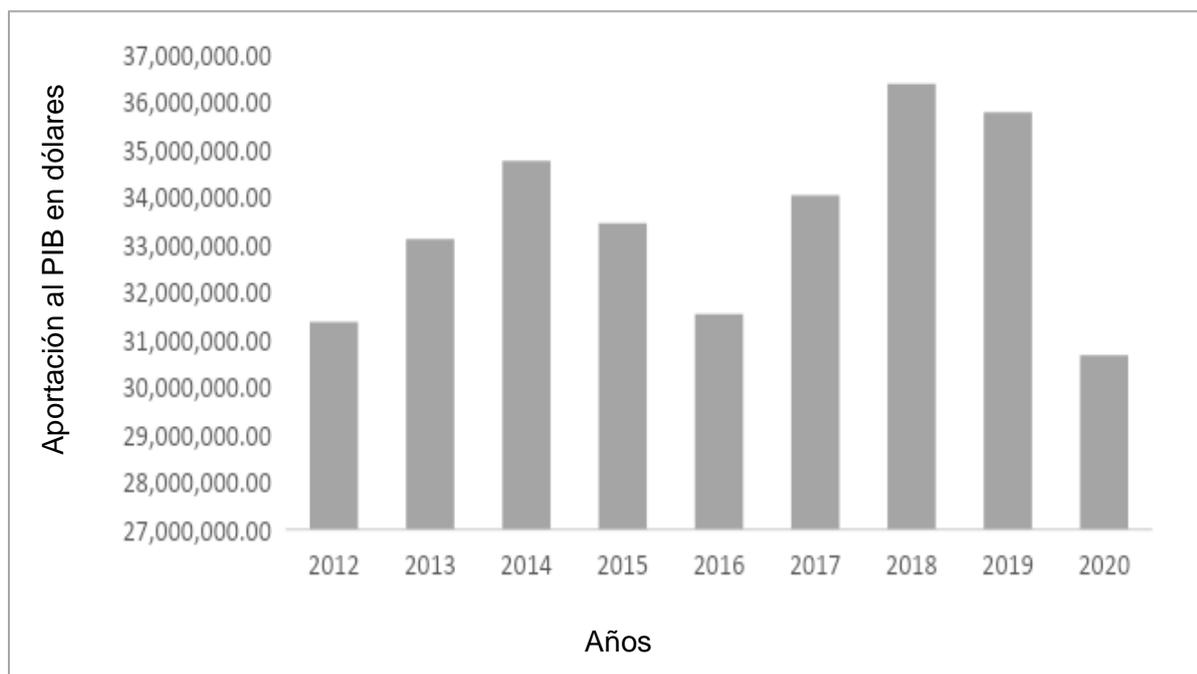
El sector manufacturero del Ecuador, de acuerdo a la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) tiene 24 subsectores; la manufactura aportó en el periodo 2013-2015 con un 23,15% de utilidades de todos los sectores económicos del país, lo que equivale a \$2591,11 millones de USD (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros,2017).

Según el BCE “la industria manufacturera es responsable de la mayor contribución promedio al PIB para el periodo 2013-2018... tiene una participación promedio del 14,09% del PIB anual...” (2021). Las empresas del sector en estudio poseen una gran relevancia; de acuerdo a los datos que proporcionan las diferentes entidades de control del país, este sector se encuentra en un crecimiento continuo, a su vez, la aportación económica que poseen los

mismos a nivel nacional es de gran relevancia debido a que ayudan al crecimiento del PIB, la disminución de la pobreza y ayuda a satisfacer las necesidades de productos internos que posee el país.

Figura 5

Sector manufacturero ecuatoriano, periodo 2012-2020



Nota. Adaptado de Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (2022).

La figura 5 ilustra el comportamiento del sector manufacturero ecuatoriano en el periodo 2012 a 2018, en los años 2014, 2018 y 2019 el sector de productos manufactureros ha aportado en gran medida a la economía del país. Dicha aportación la corrobora Lovato, et al. (2019 como se citó en Universidad de las Américas, 2018) al referirse a este sector como uno de gran relevancia en el Ecuador, ya que fortalece al país, dado que a más de ser un área que desarrolla productos con valor agregado, genera fuentes de empleo.

4.2.11 Índice de producción del sector manufacturero ecuatoriano

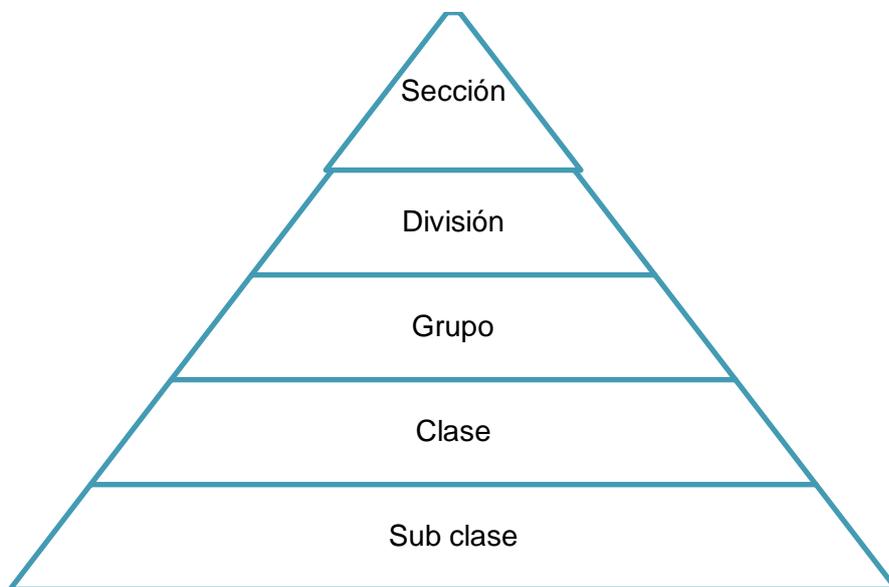
El sector manufacturero del Ecuador está agrupado de acuerdo al indicador de coyuntura; dicho indicador tiene como objetivo medir “la evolución mensual de la actividad productiva de la industria, basándose en el comportamiento de la producción, medida a través de las ventas de los inventarios para diferentes divisiones de la Clasificación Industrial Internacional de todas las actividades Económicas (CIIAE)” (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INEC, 2015, p. 3). La Industria manufacturera del Ecuador toma como base el indicador de coyuntura para estructurar las diferentes empresas manufactureras, dicha clasificación se encuentra en la figura 6.

La agrupación que se realiza del sector manufacturero ecuatoriano se basa en la aportación que tiene cada una de las empresas al valor agregado bruto, esta segmentación

entró en vigencia a partir del 2015, con las mejoras presentadas en la estructuración de la manufactura, se ha considerado al Índice de Producción Industrial Manufacturera (IPI-M) con base: 2015=100 con la finalidad de medir los cambios mensuales que se realizan en los valores de la producción sectorial (INEC, 2015).

Figura 6

Estructura del sector manufacturero ecuatoriano



Nota. Adaptado de INEC (2015).

La estructura de la figura 6, proviene de la Tabla de Oferta y Utilización (TOU-2013) de las cuentas nacionales, la misma que especifica la división del sector manufacturero del país con la finalidad de poder acceder de manera más fácil a la información financiera de la industria. A su vez, la estructura del sector quedaría conformado de acuerdo a como se presenta la tabla 1, por lo consiguiente, la clasificación del sector manufacturero de acuerdo a su razón social sería la siguiente.

Tabla 1

Estructura del sector manufacturero del Ecuador

Código	Sector Industrial
C. 10	Elaboración de productos alimenticios
C.11	Elaboración de bebidas
C.12	Elaboración de productos de tabaco
C.13	Fabricación de productos textiles
C.14	Fabricación de prendas de vestir
C.15	Fabricación de cuero y productos conexos
C.16	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles; Fabricación de artículos de paja y de materiales transables.
C.17	Fabricación de papel y de productos de papel
C.18	Impresión y reproducción de grabaciones

Nota: Adaptado de INEC (2015).

Tabla 1*Estructura del sector manufacturero del Ecuador*

Código	Sector Industrial
C.19	Fabricación de coque y de productos de la refinación del petróleo
C.20	Fabricación de sustancias y productos químicos
C.21	Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
C. 22	Fabricación de productos de caucho y plástico
C.23	Fabricación de otros productos minerales no metálicos
C.24	Fabricación de metales no comunes
C.25	Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo
C.26	Fabricación de productos de informática, electrónica y óptica
C.27	Fabricación de equipo eléctrico
C.28	Fabricación de maquinaria y equipo N. C. P.
C.29	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques
C.31	Fabricación de muebles
C.32	Otras Industrias Manufactureras

Nota: Adaptado de INEC (2015).

4.2.12 Economía

La economía es el estudio de la administración de la escasez de los recursos que existen en una sociedad, esta ciencia intenta dar a conocer la manera en que las personas toman sus decisiones y como dichas decisiones afectaran a las sociedades, tanto en el crecimiento de los ingresos promedios, la tasa de empleo, los precios de los diferentes bienes y servicios (Mankiw, 2017).

La economía es una de las ramas de las ciencias sociales, la misma se encarga de establecer postulados que ayudan al crecimiento económico de las personas y sociedades. La economía como tal se encarga de la administración de los recursos con la finalidad de satisfacer las necesidades que poseen las personas, en sí, es un sistema de producción, comercio y distribución de bienes y servicios.

4.2.13 Macroeconomía

De acuerdo a Rivera (2017) la macroeconomía se encarga del estudio del funcionamiento y de los problemas que presenta la economía como un todo; para ello se basa en la agregación de los bienes de consumo, mercados, factores de producción y los agentes que integran la economía.

La macroeconomía estudia a la economía como un conjunto integrado con el fin de tratar de identificar los principales problemas que pueden surgir en los precios o en la producción de bienes y servicios. El estudio de dichos fenómenos se da a nivel macro, y, ayuda: en la formulación de políticas económicas que fomenten el crecimiento económico, tener una balanza de pagos en equilibrio, medir la tasa de inflación, planificar modelos que ayuden a disminuir el desempleo, medir en nivel de déficit fiscal, entre otros.

4.2.14 Contabilidad

La contabilidad es un conjunto de acciones que se fundamentan en reglas que ayudan a registrar las operaciones que posee una entidad, dichas acciones siguen reglas estandarizadas con la finalidad de orientar el comportamiento de los contadores a la hora de procesar la información de: las organizaciones y los usuarios que brindan dicha información (Velandia et al. 2017). La contabilidad ayuda a llevar un registro económico con la finalidad de que dichos datos ayuden en la toma de decisiones y permita conocer el estado económico de la empresa.

4.2.15 Finanzas corporativas

Las finanzas corporativas son una parte de la administración financiera, las mismas que como lo menciona Aranday (2017) “estudian lo relacionado con la obtención y gestión del dinero, tanto de fuentes internas como de fuentes externas y de otros valores de las empresas” (p. 9). Las finanzas corporativas se basan en la administración financiera para determinar el uso de los flujos de efectivo, razones financieras, y otros métodos administrativos, dichos métodos permiten analizar la situación en la que se encuentra la entidad por medio del análisis de los estados financieros.

4.2.16 Análisis financiero

El análisis financiero permite tomar decisiones tanto de inversión, como de financiamiento e identificar los puntos fuertes y débiles que poseen las empresas, esta definición la corrobora Aniolis (2021) al decir lo siguiente respecto al análisis financiero: “es la aplicación de un conjunto de técnicas para diagnosticar la situación y perspectivas de una entidad con el fin de tomar decisiones adecuadas y oportunas, ofrece información sobre la marcha de la organización” (p.2). Este análisis permite identificar aspectos financieros que son el resultado de la actividad económica de la entidad, a su vez, ayuda en la planificación y proyección monetaria de las organizaciones económicas.

4.2.17 Razones financieras

Las razones financieras son el resultado de las comparaciones entre dos cuentas del estado de resultados, dicha relación proporcionará la información relativa de una cuenta con respecto a otra; la interpretación de las razones financieras depende de lo que se está midiendo, y las mismas pueden estar en unidades monetarias o en términos porcentuales (Andrade, 2017). Las razones financieras son una herramienta útil debido a que permite comparar diferentes cuentas de los estados financieros con la finalidad de determinar su aumento o disminución, y como dicho aumento o disminución afecta a la empresa.

4.2.18 Rentabilidad

La rentabilidad es un indicador financiero que ayuda a evaluar el acierto o fracaso de la gestión empresarial, midiendo el rendimiento que producen los capitales en un determinado período de tiempo (González et al., 2021). El fin de toda entidad económica es obtener una

renta que sea capaz de remunerar a los inversores, las mismas se encuentran en una búsqueda constante de efectividad, para lo que se aplica indicadores que permitan determinar si se logran los objetivos empresariales.

4.2.19 Retorno sobre el patrimonio

De acuerdo a Gitman y Zutter (2012) “el retorno sobre el patrimonio mide el retorno ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa” (p.62). Esta razón financiera también es conocida como rentabilidad financiera, el mismo mide los beneficios que logra tener la empresa a partir de las inversiones hechas por los recursos que la entidad posee.

4.2.20 Rentabilidad operativa del activo

Es uno de los principales medidores de rentabilidad, el mismo que presenta la tasa de interés que producen los activos de la empresa, es decir, este ratio financiero habla de la capacidad que tienen las empresas para generar renta ejecutando la actividad económica midiendo los activos con los que se espera generar una utilidad (Ferrero et al., 2008); la tabla 2 muestra las fórmulas de las razones financieras en estudio.

Tabla 2

Razones Financieras

Razón Financiera	Formula
Retorno sobre el patrimonio	$ROE = \frac{Capital}{Acciones\ comunes}$
Rentabilidad operativa del activo	$ROA = \frac{Utilidad\ Neta}{Activos}$

Nota. Adaptado de Gitman (2012, p.120)

4.2.21 Coeficiente de correlación de Spearman

El coeficiente de correlación de Spearman permite determinar la relación que existe entre variables cuantitativas no paramétricas, es decir, determina si las variables poseen una correlación, lo que a su vez ayuda a conocer cuál es el nivel de concordancia que poseen las variables en estudio (Martínez et al., 2009). El coeficiente de correlación de Spearman es de utilidad en el presente estudio, dado que permite determinar si las variables en estudio poseen correlación, esto ayuda a dar respuestas cuantificables a la presente investigación.

A su vez, el coeficiente de correlación de Spearman de acuerdo a (Martínez et al., 2009) “es una medida de asociación lineal, que utiliza los rangos, número de orden, de cada grupo de sujetos y compara dichos rangos” (p.5). La fórmula que del coeficiente se encuentra

detallada en la figura 7, en la figura se da a conocer cada uno de los datos que conforman la fórmula.

Figura 7

Fórmula del coeficiente de correlación de Spearman

$$r_s = 1 - \frac{6\sum d_i^2 d^2}{n - (n^2 - 1)}$$

Nota. Adaptado de Martínez et al., 2009.

4.3 Fundamentación Legal

De acuerdo a la Constitución de la República del Ecuador (2008) en el art. 213, “las superintendencias son organismos técnicos de vigilancia, auditoría, intervención y control de las actividades económicas, sociales y ambientales...”. La razón de ser de las diferentes superintendencias, es controlar las entidades que se encuentran bajo su jurisdicción.

A su vez, en el art. 289 de la ley en mención se determina las limitantes de la deuda pública, estipulando que la misma se “regirá mediante las directrices de la respectiva planificación y presupuesto, y será autorizada por un comité de deuda y financiamiento de acuerdo con la ley...” a su vez en art. 290 establece las pautas y regulaciones que se sujetan al endeudamiento público.

Sobre el Presupuesto General de Estado (PGE) en el art. 294 establece que la proforma presupuestaria se presentará de forma anual y la programación del mismo se realizará de manera cuatrianual, siendo la asamblea nacional la que controle las proformas se encuentre de acuerdo a la ley lo que a su vez se corrobora en el art. 296, el PGE se gestionará a través de “Una cuenta única del Tesoro Nacional abierta en el Banco Central, con las subcuentas correspondientes” art. 299.

En el art. 303, la Constitución de la República del Ecuador dice lo siguiente respecto a la formulación de “políticas monetarias, crediticia, cambiaria y financiera, es facultad exclusiva de la Función Ejecutiva y se instrumentará a través del Banco Central”, a su vez en el artículo mencionado con anterioridad, se establece que el Banco Central del Ecuador (BCE) es una entidad de personería jurídica de “derecho público” cuyas funciones y organización se encuentra establecido por la Ley. La carta magna de la ley ecuatoriana da conocer los lineamientos que hacen referencia a los organismos de control, también da a conocer las pautas que siguen entidades como el BCE respecto al gasto público y al tratamiento de datos como lo son la inflación, tasas de interés activa y pasiva, incidencia de la actividad económica; los datos proporcionados por los organismos antes mencionado han permitido que la investigación se lleve a cabo.

De acuerdo la Ley de Compañías (2017), en la sección I, artículo (art.) 2 define a los 6 tipos de sociedades mercantiles en la que se encuentran, compañías: en nombre colectivo,

comandita simple y dividida por acciones, de responsabilidad limitada, anónima, economía mixta, sociedad por acciones simplificadas. La Ley de Compañías ayuda a definir de manera simplificada las empresas que se analiza en el presente estudio, a su vez, el artículo 3 estipula que “el estado va a promover la competencia en los mercados con la finalidad que las entidades no se involucren en prácticas de monopolio u oligopolio”, las Superintendencias de Compañías y “la administración tributaria nacional” se encargarán de regular la aplicación y revisión de los contratos con la finalidad que los mismos sean celebrados de manera coherente y con transparencia.

De la misma manera, en la ley antes citada en el art. 6 estipula que todas las compañías tanto nacionales como extranjeras tienen que tener un “apoderado o representante que pueda contestar las demandas y cumplir las obligaciones respectivas”, dicho artículo es de gran importancia para el estudio dado que permite presentar información que es real, oportuna y va a la par conforme a lo que estipula la ley, de la misma manera, en art. 16 estipula que la razón social de entidad tiene que ser única y no puede ser adoptada por ninguna otra compañía.

La información financiera presentada en el presente estudio es de absoluta fiabilidad; de acuerdo al art. 20 las compañías sujetas a vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros enviarán (SUPERCIAS) “en el primer cuatrimestre de cada año” la siguiente información: copias de los estados financieros preparados de acuerdo a la “normativa contable y financiera vigente”; “nómina de los administradores, representantes legales y socios o accionistas” y otros datos que se contemplen en el reglamento expedido por la Supercias; a su vez, este artículo estipula que la información financiera tiene que encontrarse aprobada “por la junta general de socios o accionistas” y a su vez deberán contar con la firma de las personas que determine el reglamento de la entidad de control, a su vez, de acuerdo al art. 26 el “ejercicio económico de las compañías terminará cada treinta y uno de diciembre”.

La entidad de control que se ha hecho mención en el presente estudio, de acuerdo al art. 430, sección XVI, es un “organismo técnico y con autonomía administrativa, económica y financiera, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las circunstancias y condiciones establecidas por la ley”; de acuerdo al art. 431 esta entidad ejerce el control sobre compañías: nacionales anónimas ya sean de comandita por acciones y economía mixta, empresas extranjeras que posean actividades económicas en Ecuador, con responsabilidad limitada, sociedades por acciones simplificadas, de las bolsas de valores y demás.

5. Metodología

5.1 Tipo de Investigación

Documental: La investigación fue de tipo documental debido a que se apoyó en métodos y estrategias de recopilación de datos que permitió reflexionar, analizar e interpretar las hipótesis y conceptos que se encuentran en documentos digitales como lo son revistas científicas, tesis y diferentes fuentes bibliográficas; se trabajó con bases de datos procedentes de fuentes secundarias como lo son el Banco Central del Ecuador, Instituto de Estadísticas y Censos (INEC), Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Supercias).

Descriptiva: El presente estudio es descriptivo, porque se caracterizaron de manera puntual aspectos relacionados con las variables en estudio, esto es, se describió la naturaleza de la tendencia de la inflación y la naturaleza y los rubros más importantes que influyeron en los indicadores financieros de las empresas.

Cuantitativo: Se utilizó un modelo de investigación cuantitativa, dado que se procesó y analizó los índices de rendimiento de las empresas en estudio con la finalidad de determinar el impacto que las mismas poseen al atravesar por un periodo inflacionario.

5.2 Métodos de Investigación

Inductivo: En el presente proyecto se utilizó el método inductivo, el mismo que ayudó a la recopilación de fuentes bibliográficas con la finalidad de determinar la tendencia inflacionaria que posee el Ecuador, a su vez, este método permitió conocer si la teoría que actualmente hace referencia a este fenómeno macroeconómico se apega a la realidad nacional.

Deductivo: La presente investigación permitió aplicar el método deductivo, con el fin de determinar el impacto que posee la inflación en las empresas manufactureras del Ecuador, y eso, a su vez, ayudó a formular conclusiones y recomendaciones para que las empresas en estudio tomen en consideración y de esa manera puedan disminuir el posible impacto que posee la inflación en la rentabilidad de las mismas.

Estadístico: El método estadístico permitió realizar estimaciones a través del manejo de datos cuantitativos sobre el impacto que posee la variable independiente X sobre la variable dependiente Y. A través de manejo del nivel de significancia estadística de las variables se pudo realizar las respectivas interpretaciones.

5.3 Técnicas de investigación

Bibliográfica: La investigación se llevó a cabo a través de recopilación teórica obtenida a través de la recopilación de diferentes fuentes bibliográficas relacionadas con la línea de investigación.

Estadística: Para realizar la investigación se empleó la técnica de tabulación estadística, el mismo que permitió tabular y clasificar los datos recopilados con la finalidad de profundizar e interpretar los resultados.

5.4 Población

La población en estudio son todas las empresas que se encuentran suscritas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, periodo 2010 al 2020.

5.4.1 Muestra

De dicha población se tomó como muestra las 10 primeras empresas que pertenecen al sector manufacturero ecuatoriano, para la sectorización y clasificación se trabajaron con 3 fuentes de información: ingresos, utilidades e impuestos; dichas empresas cuentan con más de 200 trabajadores; la base de datos que ayudó a determinar los objetivos se encuentra en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

5.5 Recursos y materiales

Físicos: Hojas de papel bond, esferos, carpetas, borradores, dichos recursos físicos ayudaron en el proceso de recolección de bibliografía y en la toma de apuntes.

Electrónico: Los recursos electrónicos que se utilizaron son computador, el mismo que se utilizó para el procesamiento de información, así como para el almacenamiento de las bases bibliográficas consultadas.

Digitales: Entre los recursos digitales que se utilizaron están hojas de cálculo, las mismas que ayudaron con la manipulación de fórmulas matemáticas, estadísticas y funciones; editor de textos, el mismo que contribuyó en la creación, modificación del proyecto de investigación.

Tratamiento de datos: Para determinar la situación económica financiera del sector manufacturero del Ecuador en los periodos en estudio, se realizó el análisis de los principales indicadores financieros, se consideró a las 10 empresas con mayor impacto, que cumplen con el criterio determinado en la muestra.

A su vez, se analizaron las empresas que presentan particularidades en los indicadores financieros; para una interpretación acercada a la realidad económica de las entidades se revisaron los balances generales de los años más relevantes, los mismos que se encuentran disponibles en la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Método de análisis de datos: Se aplicó el modelo de correlación de Spearman, el cual permitió determinar si existe una relación entre la inflación y la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador.

6. Resultados

6.1. Objetivo 1. Determinar la situación económica financiera del sector manufacturero del Ecuador, periodo 2010 – 2020

Para determinar la situación económica financiera del sector manufacturero del Ecuador en los años de estudio se utilizó el ranking empresaria presentada en la tabla 3, dicho ranking está determinado de acuerdo a la metodología citada con anterioridad.

Tabla 3

Ranking de las empresas manufactureras del Ecuador 2020

RAZÓN SOCIAL	PROVINCIA	CIUDAD	INGRESOS	UTILIDAD BRUTA	IMPUESTOS
Procesadora Nacional de Alimentos C. A. PRONACA	Pichincha	Quito	\$832.519.348,00	\$38.361.799,00	\$9.633.338,00
AC Bebidas S. de R. L. de C. V.	Pichincha	Quito	\$764.189.537,00	\$20.712.136,80	\$1.955.102,07
Nestlé Ecuador S. A.	Pichincha	Quito	\$468.905.262,00	\$32.904.667,00	\$13.104.011,00
Sociedad Nacional de Galápagos C. A.	Guayas	Guayaquil	\$465.224.874,00	\$10.355.204,70	\$1.003.682,62
Gisis S. A.	Guayas	Duran	\$409.514.854,00	\$93.666.733,70	\$11.097.427,10
Holcim Ecuador S. A.	Guayas	Guayaquil	\$312.884.101,00	\$114.741.651,00	\$18.208.105,00
Cervecería Nacional S.A.	Guayas	Guayaquil	\$290.614.485,00	\$88.688.287,00	\$21.371.061,00
Expalsa Exportadoras de alimentos S.A.	Guayas	Duran	\$271.025.050,00	\$11.608.796,00	\$2.501.390,00
Unilever Andina Ecuador S. A.	Guayas	Guayaquil	\$267.427.159,00	\$18.499.005,00	\$10.345.009,00
Acería del Ecuador C. A.	Pichincha	Quito	\$222.018.616,00	\$ 9.189.392,00	\$ 945.303,00

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

Se tomó en consideración el promedio industrial basado en los datos presentados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS) presentado en la página oficial de la entidad en mención; esto permitió determinar si las empresas se encuentran sobre el promedio o bajo el promedio industrial.

Indicadores de Liquidez

De acuerdo a Gitman (2012) el indicador de liquidez evalúa la capacidad que poseen las empresas para hacer frente a las obligaciones que adquieren con terceras personas, mientras mayor sea el resultado de esta relación mejores oportunidades tienen las empresas de cancelar sus obligaciones de corto plazo.

Liquidez Corriente

Según Vásquez et al. (2021) que cita a Castañeda (2018) “la liquidez corriente es un indicador técnico de la entidad que ayuda a medir el nivel que poseen las entidades, para poder pagar las deudas en un determinado momento, ya que a mayor resultado mayor es la capacidad que la compañía posee para encargarse de sus deudas” (p.5). La industria

manufacturera se encuentra sectorizada de acuerdo a la razón social y al sector al que se dedica (ver tabla 1).

Tabla 4

Liquidez Corriente de la empresa Pronaca C. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Liquidez Corriente	Variación Porcentual
2010	1,18		1,62	
2011	1,42	20,23%	1,76	9,00%
2012	1,22	-13,92%	1,83	3,96%
2013	1,52	24,59%	1,90	3,76%
2014	1,77	16,22%	1,65	-13,26%
2015	1,72	-2,68%	1,75	6,26%
2016	1,74	0,98%	2,65	50,91%
2017	2,33	34,04%	2,63	-0,55%
2018	1,41	-39,47%	2,52	-4,30%
2019	1,82	29,32%	1,96	-22,21%
2020	2,10	15,57%	1,85	-5,76%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

La tabla 4 presenta el promedio industrial, la Liquidez Corriente (LC) y la variación porcentual de la LC y el promedio industrial de la empresa Pronaca.

Pronaca para el 2011 presenta un crecimiento del 9% en su liquidez corriente, logrando que esta razón sea de 1,76 (ver tabla 4), esto se debe a que su activo corriente (AC) aumenta un 4,16% mientras que su pasivo corriente (PC) disminuye un 4,44% (ver anexo 8). En los años siguientes la LC de la empresa sigue en aumento, para el 2016 la entidad muestra una razón de 2,65, lo que representa un aumento del 50,9% respecto al 2015, para el 2017 y 2018 este indicador disminuye un 0,55% y 4,30%, dando como resultado una razón de 2,63 y 2,52.

De acuerdo a la tabla 4, en el periodo que va del 2010 al 2013 y del 2015 al 2019 Pronaca presenta una LC que es superior al promedio de la industria, mientras que en el 2014 y el 2020 la LC del promedio industrial es de 1,77 y 2,10 mientras que la LC que presenta la empresa es de 1,65 y 1,85 (ver tabla 4).

Para el 2020 la LC de la entidad presenta una disminución del -5,76%, respecto al año anterior, el promedio industrial, para el mismo año presenta un aumento del 15,57%; la entidad para este año se encuentra por debajo del promedio de la industria, esto debido a que para ese año su AC aumenta un 0,33% mientras que su PC incrementa un 6,47%, en el pasivo la cuenta que mayor relevancia tuvo, fue la de cuentas y documentos por pagar, siendo la subcuenta locales, la que mayor representatividad posee en el incremento del PC.

Para el 2020 Pronaca se encuentra bajo el promedio de la industria, lo que refleja que el desempeño empresarial de la entidad no es bueno, dicha peculiaridad la presenta en el 2014, en este último año el AC aumenta un 29,77% mientras que el PC aumenta un 49,41%.

Aunque Pronaca presenta peculiaridades en los dos años en mención, la administración empresarial de la entidad es buena si se considera la década en estudio, esto es porque de los 10 años en estudio, solo 2 años presentan una LC menor al promedio industrial.

Tabla 5

Liquidez Corriente de la empresa Expalsa S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Liquidez Corriente	Variación Porcentual
2010	4,55		1,53	
2011	2,61	-42,77%	1,68	9,33%
2012	2,51	-3,57%	1,51	-9,92%
2013	3,10	23,25%	2,24	48,36%
2014	3,04	-1,87%	2,80	24,91%
2015	3,33	9,69%	2,33	-16,68%
2016	4,66	39,98%	2,40	2,75%
2017	6,59	41,37%	2,84	18,38%
2018	4,15	-37,08%	2,66	-6,23%
2019	3,77	-9,06%	2,57	-3,57%
2020	2,74	-27,48%	4,51	75,90%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Expalsa Exportadora de Alimentos S. A. a través de los años presenta un aumento en su liquidez corriente, pasando de 1,53 en el 2010 a 4,51 en el 2020, aunque la LC de Expalsa aumenta a través de los años, dicho indicador es menor al promedio de la industria presentado en la tabla 5.

Entre el 2010 y 2011 el AC de Expalsa tienen un incremento del 26%, para 2014 y 2015 la misma cuenta tiene un incremento del 18%, la cuenta, efectivo y equivalentes de efectivo son el principal rubro de incidencia para que el AC tenga una tendencia alcista, entre el periodo 2015 al 2020 una disminución del 19%, a su vez su PC que disminuye un -54% (ver anexo 8), a su vez, en dicho periodo se evidencia un crecimiento la LC de Expalsa, pasando de 2,33 en el 2015 a 4,51 en el 2020 (ver tabla 5).

Expalsa S. A. es una empresa que en 9 de los 10 años en estudio presenta una LC que se encuentra por debajo del promedio industrial, esto se debe a las variaciones que posee el PC en los años 2013, 2014, 2019 y 2020, esta cuenta presenta variaciones porcentuales negativos mayores a los de las variaciones que posee el AC.

Para el 2020 Expalsa logra que su LC sea mayor que el promedio de la industria, dado que la LC de la entidad es de 4,51 y el promedio de la industria es de 2,74, esto representa un incremento del 75,90% respecto al 2019 mientras que el promedio industrial tiene una variación porcentual de -27,48%, dicha variación se corrobora en la tabla 5.

Del 2019 a 2020 el promedio industrial pasa de 3,77 a 2,74, dicha disminución permite determinar que la gestión de Expalsa sea buena, y logre superar el promedio del resto de

empresas de su sector, dado que mientras el promedio industrial disminuye, el promedio de la empresa aumenta, a su vez, el aumento que posee la empresa en su LC se debe a que su AC disminuye un 19% mientras que su PC lo hace un 54%.

Tabla 6

Liquidez Corriente de la empresa Acería del Ecuador C. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Liquidez Corriente	Variación Porcentual
2010	1,91		1,75	
2011	1,92	0,74%	1,39	-20,57%
2012	1,65	-14,05%	1,51	8,63%
2013	1,67	1,35%	2,37	56,95%
2014	1,46	-12,76%	1,83	-22,65%
2015	2,21	51,56%	0,78	-57,57%
2016	2,99	35,33%	1,93	148,13%
2017	2,26	-24,42%	2,12	9,84%
2018	1,67	-26,14%	1,59	-25,00%
2019	2,06	23,29%	1,89	18,87%
2020	2,41	16,95%	3,29	73,95%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Acería del Ecuador C. A. presenta un aumento en su LC, en los tres primeros años de estudio la empresa presenta una disminución en su LC, la misma que para los años en mención es de: 1,75; 1,39; 1,51, a su vez, el promedio industrial del sector para los mismos sectores es de 1,91; 1,92; 1,65, dichos datos se evidencian en la tabla 6.

Adelca, para el 2013 presenta una LC de 2,37, lo que representa un aumento del 56,95% respecto al año anterior, a su vez, en dicho año la empresa logra superar el promedio industria que es de 1,67. Del 2013 al 2019, la empresa presenta una disminución en su LC; para el 2019 esta razón es de 1,89, el mismo que representa un aumento del 18,87% respecto al año anterior. A pesar de que esta ratio aumenta, Expalsa para dicho año presenta una LC inferior al promedio de la industria, dado que el promedio industrial para dicho año es de 2,06.

Para el 2020, la LC de Adelca aumenta un 73,95%, ubicándose en 3,29, a su vez, el promedio de la industria es 2,41; en el 2020 la empresa logra que su LC sea mayor al presentado por el resto de empresas que se ubican en su misma rama sectorial, esto evidencia la buena administración de la entidad. El aumento que presenta la empresa en 2020 es mayormente gracias a su AC, el mismo que aumenta un 21,16% respecto al 2019, mientras que su PC disminuye un 30,24% respecto al año anterior (ver anexo 8). Dentro del AC, la cuenta que mayor valor representa es la de activos financieros, la misma que aumenta un 19% respecto al año anterior.

Prueba Ácida

La finalidad de este indicador es, determinar la capacidad que poseen las empresas para cancelar sus obligaciones a corto plazo si no generan ventas. De acuerdo a Gitman (2012) es recomendable tener una razón de 1.0, o más, dependiendo de la industria en

análisis. Los promedios de Prueba Ácida (PA), permiten determinar la gestión de las empresas en estudio, también ayudan a comparar y determinar si la gestión de las entidades ha sido buena o mala dependiendo de la rama industrial.

Tabla 7

Prueba Ácida de la empresa Expalsa S. A

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Prueba Ácida	Variación Porcentual
2010	3,76		0,96	
2011	2,25	-40,11%	1,04	8,04%
2012	2,16	-3,85%	1,10	5,70%
2013	2,75	26,98%	2,00	81,84%
2014	2,71	-1,51%	2,34	17,23%
2015	2,80	3,59%	1,99	-14,88%
2016	3,90	39,15%	2,06	3,56%
2017	6,19	58,61%	2,64	28,07%
2018	3,60	-41,80%	2,33	-11,95%
2019	3,07	-14,87%	2,28	-2,15%
2020	1,97	-35,81%	3,90	71,50%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Expalsa S. A. en el 2013 presenta una Prueba Ácida (PA) de 2,00 lo que presenta un aumento del 81,8% respecto al 2012. La entidad aumenta su PA, pasando de 0,96 al inicio de la década en estudio a 3,90 al finalizar la década. Aunque la PA de la empresa en mención aumenta en los años en estudio, dicho indicador es menor al promedio industrial (ver tabla 7).

Al comparar el promedio industrial de Expalsa con el de la industria, se evidencia que la entidad en estudio presenta un problema en su PA, esto dado que solo en el 2020 la PA de la empresa sobrepasa al industrial, dado que para dicho año esta razón financiera es de 3,90 mientras que el promedio industrial es del 1,97. A pesar de que para el año en mención la empresa logra que este indicador sea mayor al promedio industrial, dicha entidad posee problemas, lo que significa que la entidad no posee la capacidad de afrontar sus obligaciones si no genera ventas.

Tabla 8

Prueba Ácida de la empresa Gisis S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Prueba Ácida	Variación Porcentual
2010	0,90		1,26	
2011	1,09	20,59%	0,51	-59,53%
2012	0,97	-10,60%	0,47	-8,50%
2013	2,11	116,77%	2,46	428,33%
2014	1,46	-31,11%	2,09	-15,04%
2015	1,42	-2,22%	1,71	-18,37%
2016	5,29	271,93%	1,50	-12,08%
2017	1,63	-69,23%	1,57	4,58%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla 8

Prueba Ácida de la empresa Gisis S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Prueban Ácida	Variación Porcentual
2018	7,25	345,07%	1,09	-30,24%
2019	1,55	-78,56%	0,96	-12,00%
2020	1,46	-5,98%	1,15	19,39%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Para el 2013, la PA de Gisis S. A. fue de 2,46 teniendo un incremento del 428,3% respecto al 2012; en el 2014 dicha razón disminuye un 15% haciendo que la razón sea de 2,09 (ver tabla 8). Aunque la LC de Gisis en los dos años en mención disminuye, este indicador sigue siendo mayor al promedio de la industria, el mismo que es de 2,11 y 1,46 respectivamente.

El promedio industrial del sector al que pertenece la entidad en estudio tiene una tendencia creciente, esto de acuerdo a lo que se presenta en la tabla 8; al comparar el promedio industrial con la razón financiera que presenta Gisis S. A. se observa que la entidad en estudio logra superar el promedio industrial en los años 2013 y 2014, esto se debe a que en la mayoría de años en estudio existe un mayor incremento en sus Activos en comparación con sus Pasivos, el incremento en los activos se deben de manera especial a las cuentas relacionadas con bancos y equivalentes a efectivo, ya que estas cuentas posee un incremento significativo.

Tabla 9

Prueba Ácida de la empresa Adelca S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Prueba Ácida	Variación Porcentual
2010	0,91		0,60	
2011	0,95	3,85%	0,29	-51,67%
2012	0,96	0,98%	0,51	75,86%
2013	0,87	-9,33%	0,84	64,71%
2014	0,75	-13,78%	0,51	-38,85%
2015	1,00	32,96%	0,54	4,91%
2016	1,50	50,54%	0,87	61,46%
2017	1,29	-14,23%	0,92	5,75%
2018	0,98	-23,61%	0,51	-44,57%
2019	1,16	18,25%	0,78	52,94%
2020	1,47	26,05%	2,02	158,97%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

La PA de Adelca S. A. incrementan un 52,9% en el 2019 y 158,97% en el 2020, a su vez, en el 2020 la empresa supera la PA de la industria y el segmento al que pertenece, dado que para dicho año el promedio industrial de acuerdo a la tabla 9 es de 1,97.

Adelca C. A. presenta un aumento en su PA, pasando de 0,60 en el 2010 a 2,02 en el 2020, dicho aumento representa un 236,67%. Aunque Adelca cierra con una PA mayor que el promedio industrial, la empresa enfrenta varios problemas con este indicador, esto debido a que solo existe un periodo en el que esta razón es superior al promedio, esto se corrobora al comparar al observar el promedio industrial y la variación porcentual presentada en la tabla 9. La gestión que posee Adelca es buena, ya que este ratio demuestra un aumento, aun así, al comparar con las empresas con las que posee competencia directa se evidencia Adelca posee una PA inferior al resto, esto hace que la empresa se presente como una entidad en la que debería considerar endeudarse menos, para que de esta manera su PC sea inferior y pueda ser cubierto por su AC.

Indicadores de Solvencia

Los índices de solvencia o endeudamiento de acuerdo a Gitman (2012) “miden la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa” (p. 57). Es decir, esta razón se mide el monto de dinero ajeno que utiliza la empresa para generar utilidades.

Endeudamiento del activo

De acuerdo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022) la razón de Endeudamiento del Activo (EA) permite determinar si la empresa cuenta con buena autonomía financiera, si dicho índice es elevado, es una muestra clara de que la empresa depende en gran medida de sus acreedores.

Tabla 10

Endeudamiento del activo de la empresa Ac Bebidas S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Endeudamiento del Activo	Variación Porcentual
2010	0,67		0,80	
2011	0,68	2,35%	0,73	-8,75%
2012	0,66	-2,61%	0,72	-1,37%
2013	0,62	-6,25%	0,75	4,17%
2014	0,59	-5,64%	0,71	-5,33%
2015	0,55	-6,03%	0,73	2,82%
2016	0,73	31,39%	0,59	-19,18%
2017	0,76	4,64%	0,76	28,81%
2018	0,59	-21,85%	0,80	5,26%
2019	0,85	43,37%	0,75	-6,25%
2020	0,86	1,50%	0,73	-2,67%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Ac Bebidas S. A. presenta un EA que se encuentra por debajo del endeudamiento de la industria, si se considera el año 2020, el EA del segmento al que pertenece la empresa es de 0,86, a su vez, en dicho año el endeudamiento promedio es el mayor con respecto a todos los años en estudio, lo que se corrobora en la tabla 10. El EA que la entidad posee en el 2010 es de 0,80, para el 2011 dicha razón disminuye, presentando un ratio de 0,73, lo que

representa una disminución del 8,75%, para los años en mención, este indicador supera al promedio de la industria, dado que el promedio industrial es de 0,67 y 0,68. A pesar de que el EA es alto en los primeros años de estudio, el crecimiento del activo de la empresa hace que este indicador disminuya a través del tiempo, es por ellos que para el 2020, esta razón es de 0,73 mientras que el promedio industrial para el mismo año es de 0,86.

Tabla 11

Endeudamiento del Activo de la empresa Nestlé

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Endeudamiento del Activo	Variación Porcentual
2010	0,58		0,92	
2011	0,60	3,43%	0,90	-2,17%
2012	0,57	-3,80%	0,89	-1,11%
2013	0,57	-0,07%	0,87	-2,25%
2014	0,53	-8,48%	0,85	-2,30%
2015	0,52	-0,83%	0,88	3,53%
2016	0,51	-1,41%	0,90	2,27%
2017	0,51	0,00%	0,83	-7,78%
2018	0,50	-2,94%	0,86	3,61%
2019	0,53	5,29%	0,92	6,98%
2020	0,47	-9,77%	0,93	1,09%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Nestlé Ecuador S. A. presenta un EA con un promedio entre los 10 años de 0,86. El promedio industrial presentado en la tabla 11, evidencia que el EA para el segmento al que pertenece Nestlé tiene una tendencia decreciente, si comparamos dicha tendencia con el promedio presentado en tabla en mención, se corrobora que Nestlé presenta una razón de endeudamiento superior al de sus competidores directos.

Para el 2020, este indicador presenta un crecimiento de 1% respecto al 2019, a su vez, en dichos años, el promedio industrial es de 0,53 y 0,47. El aumento generalizado de los activos es menor que el incremento de los pasivos, esta es la razón por la que Nestlé presenta para todos los años en estudio una razón alta. De acuerdo a los datos presentado, la empresa en mención se encuentra dependido en gran medida de sus acreedores.

Tabla 12

Endeudamiento del Activo de la empresa Cervecería Nacional

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Endeudamiento del Activo	Variación Porcentual
2010	0,67		0,70	
2011	0,68	2,35%	0,70	0,00%
2012	0,66	-2,61%	0,69	-1,43%
2013	0,62	-6,25%	0,73	5,80%
2014	0,59	-5,64%	0,71	-2,74%
2015	0,55	-6,03%	0,59	-16,90%
2016	0,73	31,39%	0,63	6,78%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla 12

Endeudamiento del Activo de la empresa Cervecería Nacional

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Endeudamiento del Activo	Variación Porcentual
2017	0,76	4,64%	0,55	-12,70%
2018	0,59	-21,85%	0,67	21,82%
2019	0,85	43,37%	0,62	-7,46%
2020	0,86	1,50%	0,75	20,97%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

El promedio industrial al que pertenece Cervecería Nacional S. A. tiene una tendencia alcista, esto se evidencia en la tabla 12, en la misma se observa que para el 2010 el promedio industria es de 0,67 y para el 2020 es de 0,86; al comparar a Cervecería Nacional S. A. con el resto de la industria se corrobora que la empresa presenta un EA con tendencia decreciente. Al considerar los datos presentados en la antes mencionada se observa que para el 2011 esta razón es de 0,70, a su vez, en dicho año no presenta variación respecto al 2010, para el 2013 el EA es de 0,69 representando una disminución del 1% respecto al año anterior, al culminar la década en estudio, este indicador aumenta un 21% ubicándose en 0,75, dicho aumento es respecto 2019.

El EA de Cervecería Nacional, tiende un punto alto en el 2020 y uno bajo en el 2015, al considerarse los dos años, se evidencia que dicha razón se mantiene; al no evidenciar un incremento en esa razón por parte de la entidad, se concluye que las políticas internas que la misma posee son buenas, a su vez, si se compara esta razón con el promedio industrial, se corrobora que la entidad se encuentra por debajo del promedio industrial, lo que significa que la empresa posee una buena gestión financiera, dicha administración financiera resulta productiva dado que ayuda a que hacen que el EA sea menor que el promedio industrial lo que ayuda a que el endeudamiento de la empresa sea menor al endeudamiento que presentan el resto de empresas del mismo sector industrial.

Indicadores de rentabilidad

Margen bruto

De acuerdo a Gitman (2012) “el margen de utilidad bruta mide el porcentaje de cada dólar de ventas que queda después de que la empresa paga sus bienes” (p.60). Es decir, esta razón permite conocer la rentabilidad que se obtiene de las ventas al contrastarlas con el costo de venta.

Tabla13

Margen Bruto de la empresa Cervecería Nacional S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Margen Bruto	Variación Porcentual
2010	0,64		0,72	
2011	0,53	-16,26%	0,72	-0,15%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla13

Margen Bruto de la empresa Cervecería Nacional S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Margen Bruto	Variación Porcentual
2012	0,37	-30,17%	0,68	-5,17%
2013	0,34	-9,83%	0,71	4,10%
2014	0,62	85,30%	0,06	-91,07%
2015	0,60	-3,22%	0,74	1060,40%
2016	0,62	2,76%	0,75	1,66%
2017	0,57	-7,11%	0,76	1,36%
2018	0,61	6,32%	0,77	0,98%
2019	0,67	9,11%	0,58	-24,12%
2020	0,61	-8,59%	0,51	-12,34%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Cervecería Nacional (CN) S. A. presenta un Margen Bruto (MB) superior al del promedio industrial, dichos datos se encuentran en la tabla 13. CN para el 2010 presenta una razón equivalente al 72%, dicho porcentaje de margen neto se mantiene para el 2011; sin embargo, para el 2012 existe una disminución del 5% en este indicador, ubicándose para dicho año en un 68 %; las variaciones porcentuales que posee CN presentan una particularidad en el 2019, para dicho año esta razón es del 42%, mientras que el promedio industrial es de 67%; la disminución de esta razón implica que el costo de ventas de la empresa fue mayor que las ventas totales, para el 2019 las ventas disminuyen un 36% mientras que el costo de ventas aumenta un 60%.

Para el 2020 este indicador aumenta un 21% en comparación al año anterior, esto se debe a que, aunque las ventas disminuyen un 19% el costo de ventas disminuye un 31% (ver anexo 9); para dicho año, al ser más significativa la disminución al costo de ventas que a las ventas, este indicador logra recuperarse, ubicándose en un 51%, a pesar de ello, dicho ratio es inferior al de la industria, dado que el promedio industrial es del 61%.

Tabla 14

Margen Bruto de la empresa Unilever Andina S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Margen Bruto	Variación Porcentual
2010	0,59		0,58	
2011	0,57	-2,40%	0,57	-2,55%
2012	0,48	-16,03%	0,48	-14,88%
2013	0,49	1,34%	0,46	-4,40%
2014	0,63	27,76%	0,56	20,65%
2015	0,60	-4,22%	0,64	14,94%
2016	0,62	3,75%	0,66	1,99%
2017	0,64	2,75%	0,65	-0,77%
2018	0,63	-2,02%	0,65	-0,20%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla 14

Margen Bruto de la empresa Unilever Andina S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Margen Bruto	Variación Porcentual
2019	0,63	1,22%	0,64	-1,25%
2020	0,61	-4,06%	0,66	2,22%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Unilever Andina S. A. entre el 2015 al 2020 presenta un MB superior al promedio industrial que se presenta en la tabla 14, a su vez, se observa que, para el 2015, el MB de la entidad aumenta un 15%, ubicándose por el 64% respecto al año anterior, superando de esta manera el promedio industria del mismo año, que fue del 60%. Para el 2020 esta razón aumenta un 2% respecto al 2019, siendo del 66% mientras el promedio industrial fue del 61%.

En el 2012 Unilever presenta una peculiaridad, en dicho año, el MB de la entidad es del 46% mientras el promedio industrial es del 48%, dicha razón es la menor dentro del promedio de estudio, esto se debe a que para dicho año existe una disminución de las ventas y un aumento del costo de ventas. Unilever presenta un buen MB, superando al promedio industrial en 9 de los 10 años en estudio.

Tabla 15

Margen Bruto de la empresa Acería del Ecuador S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	Margen Bruto	Variación Porcentual
2010	0,47		0,55	
2011	0,41	-11,88%	0,24	-56,36%
2012	0,29	-30,49%	0,16	-33,33%
2013	0,31	6,90%	0,52	222,88%
2014	0,43	38,94%	0,48	-7,30%
2015	0,47	9,95%	0,57	19,32%
2016	0,49	3,85%	0,60	4,70%
2017	0,45	-6,90%	0,66	9,82%
2018	0,43	-5,50%	0,54	-17,55%
2019	0,43	-0,37%	0,48	-12,29%
2020	0,44	3,90%	0,21	-55,87%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Acería del Ecuador S. A. en 7 de los 10 años supera al promedio industrial, los años en los que el MB está por debajo de promedio de la industria son: 2011 con un MB del 24%, 2012 con un MB del 18%, 2020 con un MB del 21% (ver tabla 15), a su vez, el promedio industrial en los años en mención fue de: 2011 con un 41%, 2012 con un 29%, 2020 con un 44%. El costo de ventas aumenta un 45% en el 2011, un 32% en el 2012 y para el 2020 el costo de ventas disminuye un 26%, a pesar de eso, para el último año en mención, las ventas tienen un descenso del 26%, haciendo que en dicho año el MB disminuya (ver anexo 9).

Adelca es una empresa que presenta un menor MB en comparación con las empresas antes estudiadas, aun así, dicha razón es buena y detalla la buena gestión de la planta

administrativa, lo que involucra que para los años en los que este indicador presenta particularidades se debe a factores macroeconómicos externos a la entidad.

ROE

El ROE es un indicador financiero que el que se relaciona "... los rendimientos, o las utilidades netas, con los recursos que se necesitan para obtenerla" (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022, p.16).

Tabla 16

ROE de la empresa Nestlé S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROE empresarial	Variación Porcentual
2010	0,31		1,18	
2011	0,29	-5,24%	0,62	-47,40%
2012	0,19	-35,74%	0,59	-4,20%
2013	0,10	-46,53%	0,65	10,13%
2014	0,21	104,08%	0,69	6,38%
2015	0,20	-3,48%	0,63	-9,67%
2016	0,15	-22,88%	0,82	31,12%
2017	0,16	4,47%	0,85	3,66%
2018	0,17	8,46%	0,87	1,64%
2019	0,17	-5,01%	0,86	-1,10%
2020	0,16	-5,15%	0,76	-10,90%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Nestlé S. A. para el 2010 presenta un ROE de 0,89, para el 2011 esta razón tiene una disminución del 49%, siendo de 0,46; del 2011 al 2020, este indicador tiene a disminuir de manera considerable, es por ello que para el 2020 presenta una relación de 0,21 teniendo una disminución de 0,20% respecto al 2019 (ver tabla 16). Aunque para el 2020 la empresa presenta el ROE que es menor al del total de la década en estudio, al comparar este ratio con el promedio industrial presentado en la tabla 16, se evidencia que la empresa presenta un indicador superior al de sus competidoras directas. El rendimiento que Nestlé genera a los accionistas es bueno, dado que es mayor al que las empresas con las que pertenecen al mismo sector industrial.

Tabla 17

ROE de la empresa Cervecería Nacional

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROE empresarial	Variación Porcentual
2010	0,19		0,70	
2011	-0,06	-130,26%	0,73	4,33%
2012	0,02	-126,46%	0,76	5,13%
2013	-1,47	-9557,98%	0,96	26,14%
2014	0,18	-112,10%	0,95	-0,98%
2015	0,10	-42,05%	0,60	-37,47%
2016	-0,80	-873,19%	0,60	-0,15%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla 17

ROE de la empresa Cervecería Nacional

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROE empresarial	Variación Porcentual
2017	0,02	-102,20%	0,67	12,01%
2018	0,07	297,86%	0,59	-11,40%
2019	-0,02	-121,65%	0,61	3,65%
2020	-0,08	406,11%	0,46	-24,04%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

El caso de Cervecería Nacional S. A. es idéntico al presentado por Nestlé, dado que de acuerdo a los datos presentados en la tabla 17, la empresa presenta un ROE superior al promedio industrial. Los años en los que este indicador es mayor a 0,75 son: 2011, 2013, 2014, en dichos años, esta razón es de: 0,76, 0,96 y 0,95, a su vez, el promedio de la industria a la que pertenece la entidad en los años en mención es de: -0,06, -1,47 y 0,18. La rentabilidad que presenta la empresa a los accionistas es bueno, eso a pesar de la tendencia decreciente que dicho indicador presenta en los años en estudio.

Tabla 18

ROE de la empresa Unilever S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROE empresarial	Variación Porcentual
2010	0,44		1,01	
2011	0,28	-36,05%	0,41	-59,75%
2012	0,34	21,29%	0,37	-8,84%
2013	0,51	49,31%	0,37	-0,61%
2014	0,38	-25,50%	0,56	52,24%
2015	0,66	76,34%	0,46	-19,03%
2016	0,39	-42,00%	0,33	-27,73%
2017	0,37	-3,70%	0,42	28,67%
2018	0,31	-16,83%	0,74	74,38%
2019	0,16	-46,87%	0,39	-47,75%
2020	0,00	-101,07%	0,09	-75,80%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Unilever S. A. en los años 2013 y 2015 presenta un ROE que se encuentra por debajo del promedio industrial, en los años en mención y de acuerdo a la tabla 18, la entidad presenta una razón de: 0,37; 0,56; los promedios industriales para dichos años son de: 0,51; 0,66. Unilever, para los años en mención, disminuyó el rendimiento entregado a los accionistas, a pesar de eso, dentro de la década en estudio, son mayores los años en los que logra hacer que su rendimiento sea mayor que el promedio de la industria.

ROA

El ROA es una razón financiera que mide la eficiencia de la administración para generar utilidades con los activos que tiene a disposición (Gitman, 2012). El rendimiento de

los activos de las empresas industriales en estudio es bajo, teniendo un promedio total de 0,11, dicho promedio corresponde al total de todos los segmentos en estudio (anexo 7).

Tabla 19

ROA de la empresa Holcim S. A.

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROA empresarial	Variación Porcentual
2010	0,05		0,23	
2011	0,04	-23,05%	0,21	-7,95%
2012	0,20	372,54%	0,23	10,32%
2013	0,16	-21,38%	0,21	-8,98%
2014	0,12	-25,08%	0,21	0,54%
2015	0,02	-80,96%	0,18	-16,68%
2016	0,12	428,63%	0,18	3,96%
2017	0,11	-3,46%	0,18	-0,27%
2018	0,19	69,76%	0,17	-7,04%
2019	0,12	-36,36%	0,20	17,14%
2020	0,09	-25,98%	0,16	-20,58%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Holcim S. A. para el 2010 presenta un ROA de 0,23, el mismo que es superior al promedio industrial; para el 2011 esta razón baja un 8% ubicándose en 0,21 (ver tabla 19). En el periodo en estudio, al considerar el año 2018 se evidencia que Holcim se encuentra por debajo del promedio industrial al que pertenece, dado que para dicho año el ROA de la empresa es de 0,17 mientras que el promedio de las empresas competidoras es de 0,19, para el 2020 esta razón disminuye un 21%, pasando de 0,20 en el 2019 a 0,16 en el último año de estudio (ver tabla 19), a pesar de que existe una disminución en el rendimiento de los activos de la empresa, la misma logra superar el promedio de su sector, dado que para el 2020 este promedio ronda los 0,09.

Tabla 20

ROA de la empresa Cervecería Nacional

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROA empresarial	Variación Porcentual
2010	1,22		0,21	
2011	0,02	-98,09%	0,21	2,77%
2012	0,00	-87,57%	0,24	10,83%
2013	0,01	387,11%	0,26	8,25%
2014	0,05	274,87%	0,28	7,23%
2015	0,09	74,18%	0,25	-11,03%
2016	-0,04	-146,45%	0,22	-10,98%
2017	-0,04	-14,45%	0,30	37,04%
2018	0,03	-184,48%	0,20	-34,14%
2019	-0,01	-146,71%	0,23	16,88%
2020	-0,07	407,60%	0,12	-49,17%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Cervecería Nacional S. A. presenta un comportamiento en el ROA similar al de Holcim, para el 2010 posee un rendimiento de sus activos de 0,21 y para el 2020 este indicador es de 0,12, representando una disminución del 43,85%, el promedio industrial para el año en mención es de -0,07 (ver tabla 20). Cervecería Nacional utiliza de manera correcta sus activos, haciendo que los mismos generen rendimientos en años en los que existen fenómenos macroeconómicos que afectan a todos el sector industrial.

Tabla 21

ROA de la empresa Unilever

Año	Promedio Industrial	Variación Porcentual	ROA empresarial	Variación Porcentual
2010	0,14		0,41	
2011	0,11	-20,29%	0,17	-58,62%
2012	0,09	-16,31%	0,13	-20,64%
2013	0,12	25,74%	0,11	-18,48%
2014	0,12	7,39%	0,16	48,90%
2015	0,11	-11,53%	0,12	-28,03%
2016	0,10	-12,67%	0,07	-42,02%
2017	0,09	-4,96%	0,11	63,64%
2018	0,07	-21,80%	0,26	128,66%
2019	0,06	-21,29%	0,11	-57,09%
2020	0,03	-45,76%	0,03	-69,25%

Nota: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Unilever es la entidad que presenta una disminución fuerte en su ROA dado que, para el 2010 presenta una razón de 0,41 y para el 2020 dicho indicador es de 0,03 (ver tabla 21), dicha disminución representa un 92,79%, a su vez, el promedio industrial del segmento al que pertenece Unilever también se ve afectado, dado que el promedio industrial disminuye un 77,92%, pasando de 0,14 en el 2020 a 0,03 en el 2022 (ver tabla 21). Al comparar la disminución del rendimiento de los activos que presenta Unilever con el del promedio industrial, se evidencia que el decrecimiento de esta razón por parte de la empresa en estudio es mayor que el promedio industrial; a su vez, esta entidad es la que presenta un valor porcentual considerable en el descenso del rendimiento de sus activos, esto respecto a las 2 empresas antes estudiadas.

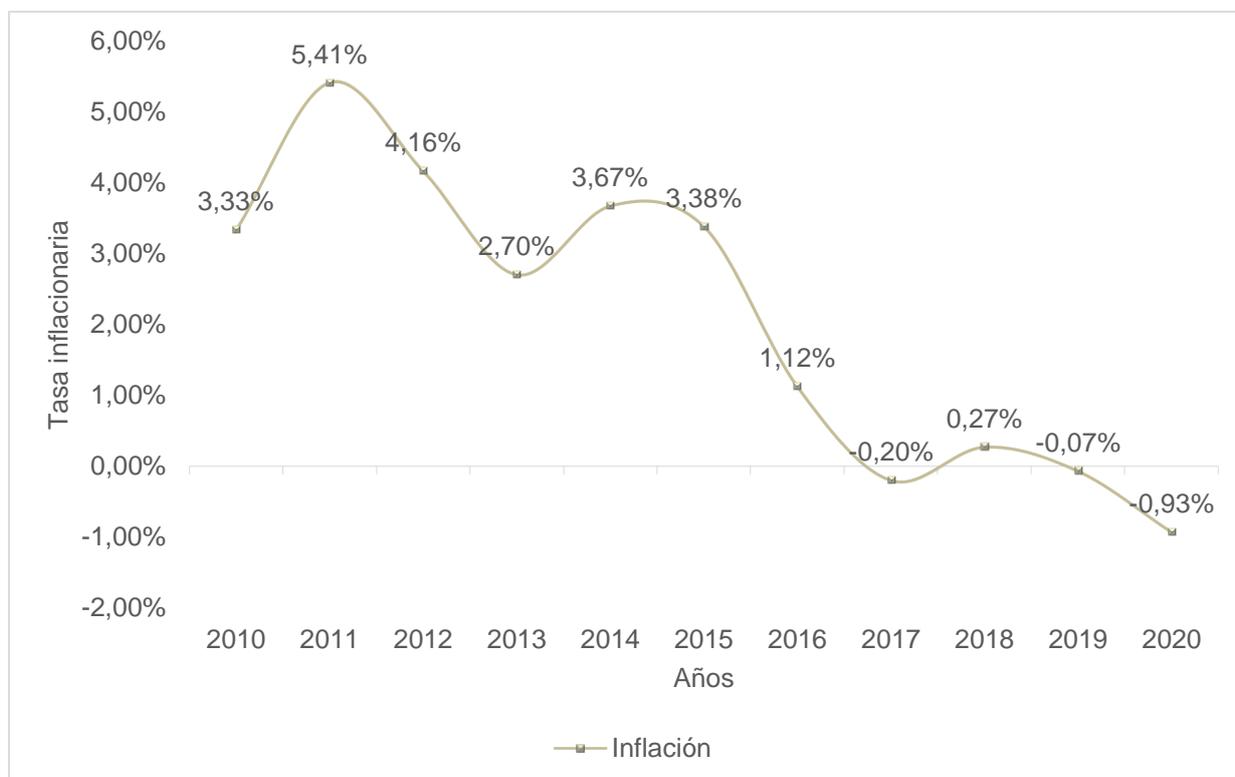
A pesar de que el ROA de Unilever es mayor que el resto de empresas del sector industrial al que pertenece, dicha entidad muestra una debilidad en su gestión empresarial, es decir, que no están utilizando de manera correcta los activos que la misma posee.

6.2 Objetivo 2. Examinar la tendencia de la Inflación del Ecuador en el periodo de estudio.

La inflación en los años en estudio presenta la tendencia decreciente, Figura 8. La misma se encuentra relacionada con factores macroeconómicos que siguen las teorías de diferentes escuelas económicas, en el caso, en estudio, se ha considerado a autores de la escuela austriaca de economía y a John Maynard Keynes; a su vez, hay variables externas que inciden el aumento o disminución de las tasas inflacionarias

Figura 8

Inflación del Ecuador, periodo 2010-2020



Nota. Adaptado de Banco Central del Ecuador (2022)

En el periodo 2010 y 2011 la inflación tiene un aumento del 62,46%, uno de los factores que influyen en el crecimiento es el gasto público, el mismo que posee un incremento del 35,64% (Tabla 22). De acuerdo a la escuela austriaca de economía, expandir el gasto estatal o gasto público (GP), repercute en el precio final de los bienes y servicios, esto se debe, principalmente, porque al existir variaciones en este rubro es necesario recurrir al incremento de la oferta monetaria, la oferta monetaria a su vez lleva a un incremento de los precios finales.

Entre el 2010 y 2011 el GP aumenta, dado que en la presidencia del Econ. Rafael Correa los gastos en hospitales, escuelas y carreteras sufrieron ligeros incrementos, esto debido a que el precio del barril del petróleo se encontraba cotizando los 96,96 USD; otro de los factores que incidieron en el incremento de la inflación en este periodo fue la ampliación de la carga arancelaria sobre ciertos artículos, a su vez, la generación de nuevos impuestos,

como lo fueron el impuesto a la salida de divisas, estos factores contribuyeron a que el índice de precios al consumidor sufriesen variaciones.

En la Tabla 22 se corrobora la expansión del GP; entre el 2010 y 2019 existe una tendencia alcista, en el 2020 el GP disminuye, la cuenta de obligaciones por ventas anticipadas de petróleo es una de las principales causas da esta disminución en el gasto.

Tabla 22

Gasto público del Ecuador, periodo 2010-2020

Año	Gasto público	Variación anual	%
2010	\$ 18.246.715.321,22		
2011	\$ 24.749.167.993,75	\$ 6.502.452.672,53	35,64%
2012	\$ 27.580.524.146,16	\$ 2.831.356.152,41	11,44%
2013	\$ 33.890.506.526,38	\$ 6.309.982.380,22	22,88%
2014	\$ 37.735.939.114,64	\$ 3.845.432.588,26	11,35%
2015	\$ 35.745.414.447,46	\$ -1.990.524.667,18	-5,27%
2016	\$ 34.067.381.822,98	\$ -1.678.032.624,48	-4,69%
2017	\$ 34.688.527.182,19	\$ 621.145.359,21	1,82%
2018	\$ 34.173.494.258,09	\$ -515.032.924,10	-1,48%
2019	\$ 34.895.424.947,75	\$ 721.930.689,66	2,11%
2020	\$ 29.983.127.303,10	\$ -4.912.297.644,65	-14,08%

Nota. Adaptado de Ministerio de Economía y Finanzas, (2022).

Entre el periodo 2010 y 2011 otro factor que influye en el incremento de la inflación es el aumento de la oferta monetaria; ante un aumento de los gastos estatales, es necesario aumentar la oferta de monedas en circulación, con la finalidad de poder garantizar los pagos en los que repercute el estado, dicho postulado lo defiende Keynes en su libro denominado Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero (1936), en la misma que se conceptualiza la idea de poder controlar las tasas de interés mediante los Bancos Centrales con la finalidad de controlar la demanda de bienes y servicios y a su vez la del dinero.

En la Tabla 23 se corrobora el aumento de la oferta monetaria. Entre el 2010 y 2020 existe un aumento de la oferta monetaria, el incremento de la oferta monetaria posee dos finalidades: ayudar al gasto estatal y ayudar a la demanda de bienes y servicios.

De acuerdo a Rothbard (1997) el incremento de la impresión de papel moneda no necesariamente aumenta la demanda de bienes y servicios, al contrario, esta medida económica puede resultar contraproducente, dado que, al principio se genera un efecto de bienestar económico en el que las personas aumentan la demanda de bienes y servicios, sin embargo, si la moneda no está respaldada con un bien como lo puede ser el oro, se ve en la necesidad de imprimir más dinero con la finalidad de igualar la demanda agregada, al realizar

esto se provocan burbujas económicas, y esto se debe principalmente a que la oferta de dinero es mayor a la demanda del mismo, lo que lleva a un aumento generalizado de los precios, dado que se necesita más dinero para comprar o adquirir un producto o servicio.

Tabla 23

Oferta monetaria del Ecuador, periodo 2010-2020

Año	Oferta monetaria	Variación Anual en dólares	Tasa de Variación
2010	\$ 10.776,11		
2011	\$ 12.092,97	\$ 1.316,86	12%
2012	\$ 14.511,62	\$ 2.418,66	20%
2013	\$ 16.272,43	\$ 1.760,80	12%
2014	\$ 18.695,32	\$ 2.422,89	15%
2015	\$ 19.041,65	\$ 346,34	2%
2016	\$ 22.634,90	\$ 3.593,25	19%
2017	\$ 24.530,51	\$ 1.895,61	8%
2018	\$ 25.259,94	\$ 729,43	3%
2019	\$ 26.196,71	\$ 936,77	4%
2020	\$ 27.489,96	\$ 1.293,25	5%

Nota. Adaptado del Banco Central del Ecuador (2022)

En el caso del Ecuador, la oferta monetaria aumenta y la inflación tiene una tendencia decreciente, lo que implica que no necesariamente existe una relación directamente proporcional en todos los años de estudio de estas dos variables, dicha relación no se cumple conforme a los postulados que establecen autores como: Mises, Hayek, Rothbard, esto se da porque que el Ecuador no cuenta con una moneda propia, al ser dolarizados, los ecuatorianos se encuentran respaldado por una moneda fuerte y de gran aceptación a nivel internacional.

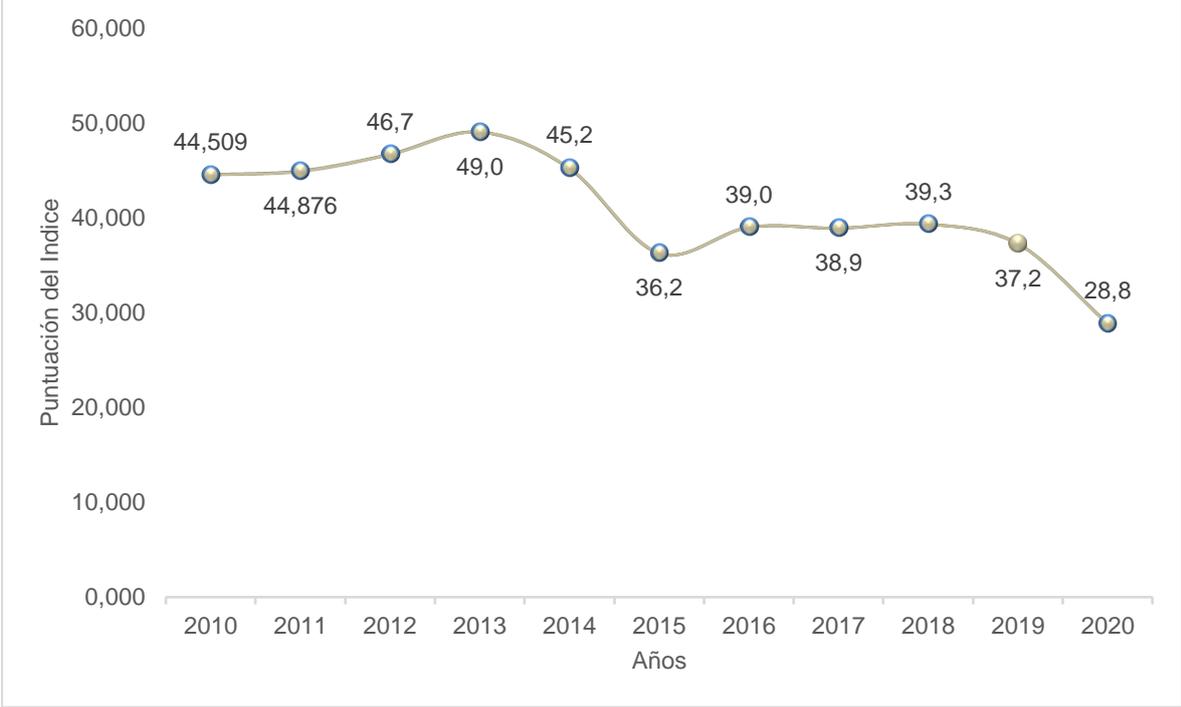
Entre el 2013 y 2014 la inflación incrementó un 0,97%. Los factores que corroboran este aumento en la tasa inflacionaria son el aumento del GP que asciende un 11,35% con respecto al año precedente, de igual manera, la oferta monetaria aumenta un 15%. El índice de confianza al consumidor (ICC) para el 2014 disminuye, pasando del 49% al 45,2%, dicha variación la corrobora la Figura 9, a su vez, el ICC del 2015 disminuye con respecto al año anterior, esto va a la par con la inflación que presenta el Ecuador en dicho año. Variables como el gasto público, aumentan un 111% para el 2014, las cuentas con mayor representatividad son las de bienes y servicios de consumo y gastos en personal.

Los alimentos y bebidas son los productos que contribuyeron al crecimiento de la inflación con un 27,7%, mientras que para el 2015 la inflación se ve afectada por la tasa inflacionaria mensual, siendo Cuenca la ciudad que mayor tasa inflacionaria reportó con un 0,63%, a pesar de que el GP disminuyó para el 2015, la oferta monetaria aumenta un 94% y

el ICC disminuye ubicándose en ese año en un 36,2%, esto quiere decir que las personas percibieron la situación económica como negativa y el consumo de los hogares disminuyó.

Figura 9

Índice de confianza al consumidor del Ecuador.



Nota. Adaptado de Banco Central del Ecuador, (2022)

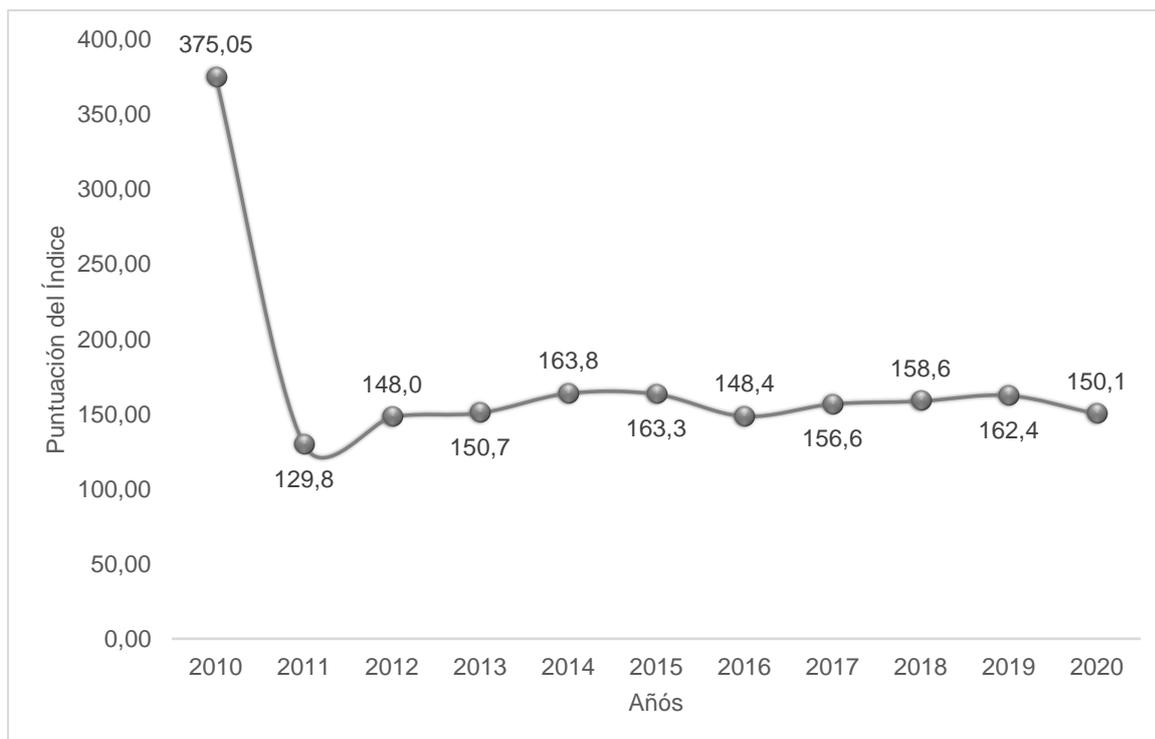
En el 2018 la inflación cierra con un 0,27% el cual refleja un incremento respecto al año anterior, los rubros más representativos para la subida fueron los productos no alimenticios, los mismos que para diciembre del año en mención cierran con un 0,21% y los bienes con un 0,28%.

La oferta monetaria para el 2018 aumentó un 103% respecto al año anterior, a su vez el GP disminuye, la cuenta de obras públicas y transferencias y donaciones fueron los principales rubros que afectaron en gran medida a esta cuenta, a su vez, al existir una disminución en las obras que realizan los gobiernos centrales, el empleo disminuyó y con ellos la demanda de bienes y servicios.

Al existir un cambio en las políticas económicas del gobierno la tasa inflacionaria del Ecuador sufrió cambios, es así que la incidencia del precio de los combustibles repercutió de manera directa, a su vez, el transporte como división de consumo también presentó variaciones, esto hace que el porcentaje de inflación aumente, dejando a un lado las variables como el ICC o Índice de actividad económica coyuntural (IDEAC, Figura 10), que para dicho año presentó valores favorables, lo que implica que tanto la industria como los consumidores opinaron que la economía iba por un buen camino a pesar de los cambios en los precios de los productos derivados de petróleo.

Figura 10

Índice de actividad económica coyuntural, periodo 2010-2020



Nota. Adaptado de Banco Central de Ecuador, (2022).

Se ha hecho mención de las tasas más altas de la inflación; dentro de los años de estudio existen promedios porcentuales negativos, dichos promedios corresponden al: 2017, 2019 y 2020 (Figura 8), a este fenómeno se lo conoce como deflación. Al existir un aumento de la oferta monetaria sin un aumento de la demanda real de bienes y servicios, los precios tienden a disminuir; en el caso de Ecuador, el aumento del dinero en circulación para el 2020 es de 105% con respecto al año anterior y de 255% si se toma en consideración el 2010.

A su vez, la disminución del IPC se debió a la caída de los precios en el transporte, el mismo que disminuyó un 0,27%, prendas de vestir y calzado con 0,19%, educación con 0,21%, recreación y cultura con 0,17%, bienes diversos con 0,12%. La disminución de los precios ayuda a que el precio de la canasta básica disminuya.

El ICC disminuyó en los 3 años en los que se reportó el fenómeno deflacionario, (años) esto implica que la desconfianza de los consumidores fue mayor, a su vez, el IDEAC para el 2020 disminuyó, reflejando que las empresas tuvieron un menor desempeño económico y que los consumidores decidieron esperar a comprar cuando los precios disminuyan en el futuro. De a Keynes para prevenir este fenómeno se considera que los Bancos Centrales intervengan disminuyendo las tasas de interés pasiva de los Bancos, esta medida busca disminuir el ahorro de las personas, intentando que la demanda interna de bienes y servicios aumente.

6.3 Objetivo 3. Contrastar la relación entre la inflación y la rentabilidad de las empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010 - 2020.

La rentabilidad de las empresas es un factor importante, dado que, a partir de la misma, se toman decisiones y planificaciones que ayuden al mejoramiento y desarrollo de la entidad, a su vez, dicha rentabilidad se encuentra relacionada por diversos efectos, ya sea que se den de manera interna, como cambios en la estructura empresarial o en los planes de marketing o cambios que se den por motivos macroeconómicos como lo son la tasa inflacionaria.

A continuación, se presenta los resultados de la correlación que existe en la inflación y la rentabilidad de las empresas en estudio.

Descripción de variables.

Planteamiento de Hipótesis

Tabla 24

Planteamiento de las hipótesis: ROE, ROA e Inflación

Hipótesis a refutar	
H0	No existe correlación entre el ROE y la inflación del Ecuador, periodo 2010-2020
H1	Existe correlación entre el ROE y la inflación del Ecuador, periodo 2010-2020
H0	No existe correlación entre el ROA y la inflación del Ecuador, periodo 2010-2020
H1	Existe correlación entre el ROA y la inflación del Ecuador, periodo 2010-2020

Prueba de normalidad

De acuerdo a Droppelmann (2018) la prueba de normalidad de Kolmogorov Smirnov se la utiliza cuando se posee más de 50 valores. Mientras que cuando se tiene menos de 50 valores en las variables se utiliza la prueba de normalidad de Shapiro Wilk. De igual forma, para poder interpretar los valores p se toma en consideración lo siguiente: si los valores son mayores o iguales a 0,05 si existe normalidad, si los valores son menores la distribución no es normal.

Tabla 25

Prueba de normalidad ROE e inflación

Pruebas de normalidad			
	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Estadístico	Gl ¹	Sig. ²
ROE	,126	110	,000
Inflación	,187	110	,000

Corrección de significación de Lilliefors. ¹Grados de Libertad ² Nivel de significancia

Tabla 26*Prueba de normalidad ROA e inflación*

Pruebas de normalidad			
Kolmogorov-Smirnov ^a			
	Estadístico	Gl	Sig.
ROA	,152	110	,000
Inflación	,187	110	,000

Corrección de significación de Lilliefors

La prueba de normalidad de las variables ROE e inflación presentan un nivel de significancia menor al 5%, esto se comprueba en la tabla 25. Por tanto, la inflación y el ROE no mantienen una distribución normal, por tal razón no aplicaría una prueba no paramétrica, sino la correlación de Spearman.

Al realizar la prueba de normalidad de las variables ROA e inflación también presentan un nivel de significancia menor al 5%, tal como se muestra en la tabla 26, ni la inflación ni la rentabilidad tienen distribución normal, por lo que se puede aplicar el mismo procedimiento que se realizó con las variables ROE e inflación.

Coeficiente de Correlación de Spearman

Spearman o rho de Spearman es la correlación similar no paramétrica de la correlación de Pearson, se utiliza para variables cuantitativas con datos ordinales o de libre distribución, el rho de Spearman se basa en el remplazo del valor inicial de cada variable por sus rangos (Roy et al., 2017).

Tabla 27*Correlación ROE e inflación*

Correlaciones				
			ROE	Inflación
Rho de Spearman	ROE	Coeficiente de correlación	1,000	,052
		Sig. (bilateral)	.	,592
		N	110	110
	Inflación	Coeficiente de correlación	,052	1,000
		Sig. (bilateral)	,592	.
		N	110	110

Tabla 28*Correlación ROA e inflación*

		Correlaciones		
			ROA	Inflación
Rho de Spearman	ROA	Coeficiente de correlación	1,000	-,006
		Sig. (bilateral)	.	48
		N	110	110
	Inflación	Coeficiente de correlación	-,006	1,000
		Sig. (bilateral)	,948	.
		N	110	110

Tabla 29*Nivel de significancia y valor p de las variables: ROE, ROA e inflación*

Nivel de significancia y valor p		
ROE e inflación	Nivel de significancia	Valor p=0,592
	$\alpha = 5\% = 0,05$	
ROA e inflación		Valor p=0,948

De acuerdo a la tabla 27, para el ROE e inflación se obtiene un p valor de 0,592 el mismo que es mayor a $\alpha=0,05$ por lo que se rechaza la hipótesis alternativa y se acepta la nula, de igual forma, de acuerdo a la tabla 27 se obtiene un porcentaje de correlación de 0,052 encontrándose en un nivel de correlación débil. Se registra un valor de Spearman de 0,052 y de acuerdo al supuesto del modelo de Spearman se encuentra en un modelo bajo o guarda una correlación demasiado débil, en conclusión, no existe una relación significativa entre el Roe y la inflación.

La inflación y el ROE de las empresas manufactureras no guardan una correlación, por lo que el patrimonio de los socios de las entidades no se ve afectado por las tasas inflacionarias que posee el país; a través de los años el capital social y el fondo patrimonial no se ven perjudicadas porcentualmente a por las variaciones macroeconómicas, lo que hace que la incertidumbre de los inversionistas disminuya.

De acuerdo a la tabla 28 se obtiene un p valor de 0,948 el mismo que es mayor a $\alpha=0,05$ por lo que se rechaza la hipótesis alternativa y se acepta la nula, de igual forma se obtiene un porcentaje de correlación de $-0,006$ encontrándose en un nivel de correlación débil negativa. Se registra un valor de Spearman de $-0,006$ y de acuerdo al supuesto del modelo

de Spearman guarda una correlación demasiado débil, en conclusión, no existe dependencia entre el ROA y la inflación.

El coeficiente de correlación es negativamente débil, representando un $-0,006$, lo que se puede concluir que la variación de la tasa inflacionaria anual no afecta a la rentabilidad del activo de las empresas manufactureras en los periodos en estudio. Uno de los factores por lo que dicha correlación es débil negativa se debe a que los activos de las entidades manufactureras no sufren cambios porcentuales considerables a través del tiempo.

En el caso del activo corriente, la variación causada por la inflación es mínima porque la moneda con que las empresas realizan sus operaciones es el dólar estadounidense, por lo que al final del año contable la moneda no sufre cambios significativos con respecto a otras divisas de la región, esto se debe a que cuentas como caja, bancos, cuentas y documentos por cobrar utilizan una divisa que no se devalúa al corto plazo.

En el caso del activo no corriente, las variaciones causadas en esta cuenta son mínimas, cuentas como propiedad, planta y equipo, cuentas y documentos por cobrar no se ven afectadas por los cambios de precios que surgen como consecuencia del fenómeno inflacionario, es decir, activos como edificios o inversiones en moneda nacional no pierden su valor a través del tiempo.

El ROA y ROE de las empresas manufactureras no se encuentra relacionados con la tasa inflacionaria que presenta el Banco Central del Ecuador, esto se debe a que la variación porcentual que presenta la inflación en el Ecuador es baja, lo que hace que el impacto sobre la rentabilidad de las empresas sea mínimo. En el estudio que se realizó de forma precedente se dio a conocer que las variables de rentabilidad de las empresas no se encuentran correlacionadas con la inflación.

7. Discusión

El sector manufacturero del Ecuador presenta problemas en varias de sus razones financieras, ejemplo de esto, es que para los indicadores de rentabilidad las empresas en estudio se encuentran por debajo de la industria, a su vez, en la mayoría de las empresas existe la peculiaridad de presentar un aumento en sus pasivos. El resultado encontrado en el presente estudio posee similitud con la investigación realizada por Naula y Arévalo (2020), dicha investigación dice lo siguiente: “los resultados invitan a los microempresarios a tomar medidas frente al endeudamiento, ya que, pese a ser imprescindible para el crecimiento, constituye un riesgo potencial para la empresa” (p.24).

Si bien el estudio realizado por Naula y Arévalo consideran a las microempresas, el sector del mercado al que analizan es el mismo sector al que hace referente la presente investigación; tanto en la micro y gran empresa, el pasivo presenta similitudes, dicha semejanza en los resultados de la muestra es porque las empresas trabajan con un alto grado de apalancamiento, lo que hace que su riesgo de impago aumente.

Dado que el aumento del pasivo es significativo, en el segmento empresarial en estudio, la mayoría de las entidades presentan un indicador de liquidez y de solvencia que se encuentra por debajo del promedio de la industria. En el indicador de liquidez, los resultados presentados por Buele et al. (2020) son similares a los hallazgos de la presente investigación, mientras que los ratios endeudamiento son contrarios en ambos estudios, es así que, mientras el nivel de endeudamiento presentado por el investigador antes mencionado es favorable, en el presente estudio, las empresas manufactureras en su mayoría presenta una razón que se encuentra por debajo del promedio industrial. Una de las razones de la contrariedad de los estudios es la diferencia en la muestra en estudio, dado que Buele et al. se enfocan de manera específica en Cuenca, mientras que el presente estudio considera a todas las empresas manufactureras del Ecuador.

De manera breve, en el presente estudio, se realizó un análisis observacional de la tendencia inflacionaria que posee el Ecuador. El gasto público es una de las variables que se consideró, para el cumplimiento del segundo objetivo; se determinó que existen 2 periodos en los que en un aumento del gasto público y la inflación también incrementó, si el resultado de este estudio se lo compara con el resultado que emite Novelo y Muller (2020), se encuentra que las dos investigaciones tienen conclusiones diferentes, dado que, de acuerdo al autor antes mencionado se refiere a sus resultados con lo siguiente: “aunque no existe una relación causal, el gasto del gobierno podría ser una variable endógena en los modelos económicos”.

Si bien los resultados de las dos investigaciones que se han considerado toman en consideración la variable de gasto público y la inflación, la metodología que se utiliza para analizar las variables es diferente, la diferencia metodológica hace que los resultados a los que llega los investigadores antes citados, sean más fiables, esta es la razón, por la que

Novelo y Muller (2020) dicen que el gasto público no causa incremento en la inflación; los autores, al hallar que las variables tienen una relación proporcionalmente inversa, no dan razón a la investigación en el estudio, dado que existen periodos en los que el GP del Ecuador aumenta y la inflación anual disminuye.

La rentabilidad de las empresas manufactureras se encuentra por debajo del total de empresas que componen el total del sector manufacturero Ecuatoriano, esto se evidencia en los resultados que se obtuvieron al comparar el promedio industrial con el promedio de cada una de las empresas que se encuentran en el ranking en estudio, dichos resultados se corroboran con los que obtuvieron Espejo, Robles y Higuerey (2017) en su investigación, en la misma que concluye que “solo una pequeña parte de las empresas en estudio, presentaron un ROA y ROE positivo” (p.12) . La razón por la que los dos casos encuentran similitud en su estudio se debe al impacto que posee el financiamiento en las empresas estudiadas.

Las limitaciones con lo que ha contado el presente estudio es la falta de información, dado que en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se encuentran balances financieros anuales y no mensuales, esta es una de las razones por las que no se encontró la posibilidad de realizar un análisis econométrico que permita determinar la manera en la que la inflación incide en el rendimiento empresarial del sector manufacturero y los efectos que posee en los indicadores financieros de las empresas públicas y privadas.

Para futuras líneas de investigación se recomienda: Considerar las ventas de la industria manufacturera y compararlas con la tasa inflacionaria anual, con la finalidad de determinar si las dos variables posee relación y si la inflación afecta a las ventas de las empresas; Determinar a través del análisis econométrico cuáles son las variables que inciden en el crecimiento o disminución de la tasa inflacionaria; Medir la incidencia de la tasa inflacionaria mensual con el rendimiento mensual de otros sectores del Ecuador, con la finalidad de determinar cómo incide la inflación en dichos segmentos económicos .

8. Conclusiones

1. Las empresas del sector manufacturero no presentan problemas en su ROE, esto se debe a que solo Pronaca S. A. y Gisis S. A. presentan una ROE por debajo del promedio industrial, a su vez, todas las entidades en estudio presentan un ROA que está sobre el promedio industrial. Esto evidencia la gestión y el manejo de las empresas en estudio. De igual manera, al analizar el resto de indicadores empresariales se evidencia que la gestión empresarial es eficiente, dado que, en su mayoría, las entidades presentan razones que se encuentra sobre el promedio industrial.
2. La inflación del Ecuador presenta una tendencia decreciente; la principal causa de la disminución de la misma es la dolarización del país; sin embargo, existen factores que incide en la variación porcentual de la tasa inflacionaria, haciendo que la misma aumente o disminuya. A su vez, en el periodo en estudio existen años en los que se presenta una deflación, esto como consecuencia de fenómenos macroeconómicos que son ajenos a los estudiados en la presente investigación.
3. No existe una relación causal entre las variables inflación y el ROE y ROA de las empresas manufactureras ecuatorianas, dado que para las variables ROE e inflación presenta un coeficiente de correlación de 0,052 y para las variables ROA e inflación el coeficiente de correlación es de -0.006, esto se debe en primer lugar a la poca variación porcentual que existe en la tasa inflacionaria y también a la estabilidad monetaria que posee el país. En el caso del ROA e inflación, el estudio demuestra que las variables poseen una relación inversamente proporcional.

9. Recomendaciones

- A las empresas del sector manufacturero, se les recomienda que continúen monitoreando y mejorando sus razones financieras, especialmente aquellas razones que se encuentran por debajo del promedio industrial, tomando en consideración la posibilidad de diversificar sus operaciones y buscar nuevas oportunidades de crecimiento para mantenerse competitivas en el segmento del mercado al que pertenecen, tomando en consideración que es importante que estas entidades sigan realizando una gestión financiera eficiente para asegurar su sostenibilidad y crecimiento a largo plazo.
- Realizar un análisis más profundo de las empresas que presentan un ROE por debajo del promedio industrial, con la finalidad de que se presenten estudios que detallen las razones detrás de su baja rentabilidad para identificar posibles áreas de mejora, esto, con la posibilidad de que, dichas entidades puedan considerar cambios en su modelo de negocio o estrategias para mejorar su posición financiera.
- Se recomienda a las empresas que recién inician sus actividades en el sector manufacturero ecuatoriano, adaptar tecnologías innovadoras desde el inicio de sus actividades, con el fin de mejorar su eficiencia operativa y aumentar su rentabilidad, dado que la adopción temprana de tecnologías como: la automatización de procesos y la implementación de soluciones de análisis de datos, ayuda a que estas empresas reduzcan sus costos, mejoren la calidad del producto y a que tomen decisiones más informadas desde el principio.

A su vez se recomienda que estas empresas realicen un análisis detallado de las tecnologías disponibles y seleccionen aquellas que mejor se adapten a sus necesidades específicas y su presupuesto. La implementación de tecnologías innovadoras desde el inicio de las actividades ayuda a que las entidades sean más competitivas en el mercado y mejora su posición financiera a largo plazo.

- Se recomienda monitorear los factores que inciden en la inflación, a pesar de que la tendencia general de la inflación es decreciente, existen factores que pueden hacer que la tasa inflacionaria aumente. Es importante que se monitoreen de cerca estos factores, como los cambios en los precios del petróleo, los cambios en las políticas fiscales y los cambios porcentuales que existen en indicadores como: el índice de confianza al consumidor, índice de actividad económica coyuntural y otros, para poder anticipar y responder adecuadamente a cualquier aumento en la inflación.
- Se sugiere fomentar la estabilidad macroeconómica dado que la inflación puede ser influenciada por fenómenos macroeconómicos que son ajenos a los estudiados en la presente investigación. Por lo tanto, es importante que se fomente la estabilidad macroeconómica a través de políticas fiscales prudentes, para evitar altas

fluctuaciones en tasa inflacionaria. Esto puede incluir la implementación de políticas que fomenten la inversión, el crecimiento económico y el empleo, así como el control de la deuda pública.

- Se recomienda a las empresas y a los consumidores a estar atentos a los cambios en los precios de los bienes y servicios, a su vez se sugiere fomentar la cultura del ahorro con la finalidad de que puedan planificar sus presupuestos y gastos, y, de esta manera puedan estar mejor preparados ante posibles fluctuaciones de la tasa inflacionarias. Esto ayudará a evitar desequilibrios financieros y posibles pérdidas económicas.
- Se sugiere analizar otras variables que puedan afectar el desempeño financiero de las empresas manufactureras. Aunque el estudio demostró que no existe una relación causal entre la inflación y el ROE y ROA de las empresas manufactureras, es importante analizar otras variables que puedan afectar el desempeño financiero de estas empresas, como por ejemplo la competencia, el tipo de producto o servicio que ofrecen, la calidad de la gestión empresarial, entre otros. De esta manera, se pueden identificar otras variables que puedan estar afectando el desempeño financiero de las empresas manufactureras.
- A las empresas del sector manufacturero se sugiere que diversifiquen la cartera de productos. En lugar de depender de un solo producto o línea de productos, las entidades manufactureras podrían considerar la posibilidad de diversificar su cartera de productos para reducir su exposición a los riesgos económicos y mejorar su resiliencia. Esto no solo podría ayudar a las empresas a mitigar los efectos de la inflación y otros factores macroeconómicos, sino que también podría brindar nuevas oportunidades de crecimiento y expansión.

10. Bibliografía

- Andrade, A. (2011). Análisi del ROA, ROE y ROI. *Asesoría Económica-Financiera*. Obtenido de <https://bit.ly/3SGajsE>
- Andrade, A. (2017). *Ratios o razones financieras*. UPC. Obtenido de <https://bit.ly/3wdzdFo>
- Aniolis, G. (2021). Procedimiento de análisis económico-financiero para tomar decisiones en la gestión administrativa. *Ciencias Holguín*. Recuperado el 5 de Mayo de 2022, de <https://bit.ly/3KHqvEM>
- Aranday, F. (2017). *Finanzas corporativas: Una propuesta metodológica*. México.
- Aristy, J. (2014). Influencia de la tasa de interés de política monetaria sobre la tasa de interés activa y pasiva. *Ciencia y Sociedad*, 39(4), 683-702. Obtenido de <https://bit.ly/3bktFIV>
- Armando, S., Martínez, D., y López, F. (2021). *El trimestre económico*, LXXXVIII(349), 201-218. Obtenido de <https://bit.ly/3OaZo7r>
- Asamblea Nacional Constituyente del Ecuador. (2012). Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Obtenido de <https://bit.ly/3Oghntw>
- Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador. (2008). Constitución de la República del Ecuador. Obtenido de Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador
- Asamblea Nacional Constituyente del Ecuador. (2017). *Ley de Compañías*. Obtenido de <https://bit.ly/39p8sqf>
- Banco Central del Ecuador. (2020). *Historia del Banco Central de Ecuador*. Obtenido de <https://bit.ly/3yaXPRo>
- Bergara, M., Berretts, N., Della, U., Fachola, G., Ferre, Z., González, M. , Rossi, M. (2003). *Economía para no Economistas*. Montevideo. Obtenido de <https://bit.ly/3vXIFxE>
- Briozzo, A., Albanese, D., Pullés, Y., y Di Rocco, P. (2020). El papel del análisis financiero en la identificación de las incertidumbres sobre empresa en marcha. *Forum Empresarial*, 24(2). Obtenido de <https://bit.ly/3MCGPHH>
- Briozzo, A. (2020). *El impacto de la Inflación en el Análisis Financiero: Análisis de un caso*. Universidad Nacional del Sur. Obtenido de <https://bit.ly/39ZDKoa>
- Buele, I., Cuesta, F, y Chillogalli C. (2020). Métricas para el diagnóstico de los estados financieros de las compañías del sector industrial manufacturero en Cuenca, Ecuador. *Innovar*, 63-75. doi:<https://doi.org/10.15446/innovar.v30n76.85195>
- Chango, I. (2021). *Fragilidad e inflación en el sistema bancario del Ecuador*. Universidad Técnica de Ambato. Obtenido de <https://bit.ly/3uURBDg>
- Contreras, I. (2006). Análisis de la rentabilidad económica (ROI) y financiera (ROE) en empresas comerciales y en un contexto inflacionario. *Visión Geerencial*(1), 13-28. Obtenido de <https://bit.ly/3OEBbGz>
- Droppelmann, G. (2018). Pruebas de Normalidad. *Revista Actualizaciones Clínicas Meds*. Obtenido de <https://bit.ly/3OB7upi>
- Espejo, L., Robles, I., y Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las emrpesas manufactureras del Ecuador. *Revista Publicando*. Obtenido de bit.ly/3DkkPjf

- Fernandez, P. (10 de Octubre de 2019). La inflación disminuye el valor de las empresas. *IESE Business School*. Recuperado el 28 de Abril de 2022, de <https://bit.ly/38shh1M>
- Ferreira, A. (2018). Controversia sobre la macroeconomía de Keynes y sus posibles fundamentos microeconómicos. *Nova Economía*, 28, 155-180. doi:10.1590/0103-6351/2650
- Ferrero, J., Bohórquez, L., y Lozano, A. (2008). Impacto de la calidad en la rentabilidad. *Ingeniería*, XII, 42-45. Recuperado el 6 de Mayo de 2022, de <https://bit.ly/3ykj2Jp>
- Flighelman, J. (2019). *Impactos del ajuste por la inflación contable en los estados financieros*. Universidad de San Andrés. Obtenido de <https://bit.ly/39kps0t>
- García, J., y García (2018). Desarrollo, reestructuración del gasto público y alianzas público-privadas. *Revista de Economía Institucional*, 20(38), 185-207. doi:<https://doi.org/10.18601/01245996.v20n38.08>
- Georgina, L., Hidalgo, W., Fienco, G., y Buñay Cantos, J. (2019). Incidencia del crecimiento económico del sector manufacturero sobre el Producto Interno Bruto en Ecuador. *Revista Venezolana de Gerencia*, 24(86). Obtenido de <https://bit.ly/3xDhzNr>
- Gitman, L., y Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*. Obtenido de <https://bit.ly/3P5ERC2>
- González, A., y Acosta, M. (01 de Mayo de 2021). Factores determinantes de la rentabilidad financiera de las PYMES. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, XXXI(112), 395-429. doi:<https://doi.org/10.1080/02102412.2002.10779452>
- Gutiérrez, O., y Zurita, A. (2006). Sobre la Inflación. *Perpectivas*. Recuperado el 5 de Mayo de 2022, de <https://bit.ly/3FmykPm>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2015). *Nota metodológica. Índice de producción de la industria manufacturera IPI-M*. Obtenido de <https://bit.ly/3mNLOek>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (6 de Mayo de 2022). *INEC*. Obtenido de INEC: <https://bit.ly/3vQ8PTd>
- Keynes, J.(2003). *Teoría general de la ocupación, el interes y el dinero*. México. Obtenido de https://www.academia.edu/35981696/25_John_Maynard_Keynes_Teoria_General_de_la_Ocupacion_el_Interes_y_el_Dinero_pdf?from=cover_page
- Keynes, J. (2017). El señor Keynes y la "Financiación". *Revista de economía institucional*, 355-359. doi: <https://doi.org/10.18601/01245996.v19n36.16>
- Lorente, L. (2019). Crecimiento, crédito e inflación. *Revista de Economía Institucional*. Obtenido de <https://bit.ly/3L4BkRI>
- Lovato, S., Hidalgo, W., Fienco, G., y Buñay, J. (2019). Incidencia del crecimiento económico del sector manufacturero sobre el Producto Interno Bruto en Ecuador. *Revista Venezolana de Gerencia*, 24(86). Obtenido de <https://bit.ly/3ssHe8v>
- Mankiw, G. (2017). *Principios de Economía*. México: Cengage Learning. Recuperado el 6 de Mayo de 2022, de <https://bit.ly/3LSBBYR>
- Martínez, O. (2020). La inflación en la perspectiva de la Escuela Austriaca. *Telos*, 22. doi:<https://doi.org/10.36390/telos222.06>

- Martínez, R., Tuya, L., Martínez, M., Péres, A., y Cánovas, A. (2009). El coeficiente de correlación de los rangos de sperman caracterización. *Revista Habanera de Ciencias Médicas*, 8. Obtenido de <https://bit.ly/3O0MpVZ>
- Ministerio de Finanzas. (2012). Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Obtenido de <https://bit.ly/3Oghntw>
- Naula, F., y Arévalo, D. (2020). Estres Financiero en el sector manufacturero de Ecuador. *Finanzas y Política Económica*, 461-490. doi:<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v12.n2.2020.3394>
- Novelo, F., y Muller, N. (2020). Déficit fiscal, crecimiento económico e inflación, ¿ una relación exógena? *Investigación económica*, 89-112. doi:<https://bit.ly/3qc20Ys>
- Pardo, G., y Hugo, C. (2018). Una evaluación de la estrategia de inflación objeto en Colombia. *Finanzas y Política Económica*, 10(1), 189-210. doi:<https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2018.10.1.8>
- Pesce, G., y Pedroni, F. (2020). Inflación y rendimientos en mercados emergentes: el caso de Argentina. *Revista de metodos cuantitativos para la economía y la empresa*, 341-345. Obtenido de <https://bit.ly/3cv6PbC>
- Pierre, M. (2020). La independencia del banco central y su papel en el dominio del capital financiero sobre el Estado. *Íconos*(66), 213-229. doi:<https://doi.org/10.17141/iconos.66.2020.3901>
- Rivera, I. (2017). *Principios de Macroeconomía: un enfoque de sentido común*. Bogotá. Recuperado el 6 de Mayo de 2022, de <https://bit.ly/3M0mBIM>
- Rosas, E. (2019). Inflación e incertidumbre en países selectos de America Latina. *Problemas de Desarrollo*, 50, 113-144. doi:<https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2019.198.64822>
- Rosas, E. (2020). Los efecos asimetricos de la inflación, la incertidumbre inflacionaría y el crecimiento económico en México. *Revista Análisis Económico*, 45-66. Obtenido de <https://bit.ly/3QR6f7w>
- Rothbard, M. (1997). *The Contributions of Murray Rothbard to Monetary Economics*.
- Simbaña, L., y Carrión, C. (2020). Determinantes de la productividad de las Empresas del Sector de los Servicios en el Ecuador, durant los años 2010-2019. *Revista Cuestiones Económicas*. doi:10.47550/RCE/MEM/31.57
- Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros. (2017). *Estudios Sectoriales: Manufacturas*. Direccion Nacional de Investigacion y Estudios. Obtenido de <https://bit.ly/3y14luE>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2020). *La eficiencia de las empresas manufactureras en el ecuador 2013-2028*. Direccion Nacional de Investigación y Estudios. Recuperado el 28 de Abril de 2022, de <https://bit.ly/3xZThxR>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2022). *Tabla de Indicadores*. Obtenido de <https://bit.ly/3BnqNqI>
- Vásquez, C., Terry, O., Huaman, M., y Cerna, C. (2021). Ratios de liquidez y cuentas por cobrar: Análisis comparativo de las empresas del sector lácteo que cotizan en la bolsa de valores de Lima. *Visión de Futuro*, 25. Obtenido de <https://bit.ly/3OB7upi>

Velandia, G., Anguila, A., y Archibold, W. (2017). La contabilidad como tecnología blanda: una visión desde los imaginarios sociales. *Cuadernos de Contabilidad*. doi:<https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc18-45.ctvi>

Zambrano, F., Sánchez, M., y Correa, S. (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Retos. Revista de ciencia de la Administración y Economía*, 11(22). doi:<https://doi.org/10.17163/ret.n22.2021.03>

11. Anexos

Anexo 1. Certificado de traducción



Loja, 17 de febrero de 2023

CERTIFICADO DE TRADUCCIÓN

Yo, Nadine Alejandra Narváez Tapia, con número de cédula 1150753067 y con título de Licenciada en Ciencias de la Educación, Mención Inglés, registrado en el SENESCYT con número 1008-2019-2144786

CERTIFICO:

Qué he realizado la traducción de español al idioma Inglés del resumen del presente trabajo de integración curricular denominado **“Inflación y rentabilidad en empresas manufactureras del Ecuador, periodo 2010 - 2020**, de autoría de **Lenin David Ogoño Oroscó**, portador de la cédula de identidad número **1150249223**, estudiante de la carrera de Finanzas de la Facultad Jurídica, Social y Administrativa de la Universidad Nacional de Loja, siendo el mismo verdadero y correcto a mi mejor saber y entender.

Es todo cuanto puedo certificar en honor a la verdad, facultando al interesado hacer uso del presente en lo que se creyera conveniente.

Lic. Nadine Alejandra Narváez Tapia
C.I: 1150753067
Registro del SENESCYT: 1008-2019-2144786

Anexo 2. Liquidez corriente, promedio industrial y empresarial

Tabla 30.

Promedio industrial de la liquidez corriente de las empresas manufactureras, 2010-2020.

Razón Social	Rama	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	1,18	1,42	1,22	1,52	1,77	1,72	1,74	2,33	1,41	1,82	2,10
Ac Bebidas	C1104.01	2,13	1,96	2,56	2,95	1,63	2,02	2,50	1,94	1,77	1,82	2,05
Nestlé	C1079.29	1,92	2,11	1,70	1,92	2,04	1,76	2,23	2,23	2,15	1,67	3,24
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	4,55	2,61	2,51	3,10	3,04	3,33	4,66	6,59	4,15	3,77	2,74
Gisis	C1080.02	1,50	1,92	1,64	3,31	2,19	2,11	6,43	2,30	7,81	2,07	1,98
Holcim	C2394.01	7,60	5,01	2,26	4,10	3,74	5,32	1,94	2,18	1,60	0,84	1,13
Cervecería Nacional	C1103.01	2,13	1,96	2,56	2,95	1,63	2,02	2,50	1,94	1,77	1,82	2,05
Expalsa	C1020.01	4,55	2,6	2,51	3,10	3,04	3,33	4,66	6,59	4,15	3,77	2,74
Unilever	C2023.11	2,02	2,32	3,05	2,51	2,36	2,64	2,08	2,13	2,61	2,41	2,48
Acería de Ecuador	C2410.25	1,91	1,92	1,65	1,67	1,46	2,21	2,99	2,26	1,67	2,06	2,41

Nota. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022.

Tabla 31

Liquidez corriente de las empresas manufactureras, 2010-2020.

Año	Pronaca	AC Bebidas	Nestlé	Soc. Nac, Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador											
2010	1,62	0,62	2,00	0,99	2,25	0,92	0,28	1,53	1,03	1,75											
2011	1,76	9,0%	0,89	43,7%	1,53	-23,5%	0,94	-4,9%	0,98	-56,4%	0,60	-34,4%	0,31	13,6%	1,68	9,3%	0,90	-12,7%	1,39	-20,6%	
2012	1,83	4,0%	0,62	-30,7%	1,38	-9,6%	0,77	-17,8%	1,12	14,5%	0,66	10,1%	0,24	-	24,1%	1,51	-9,9%	0,77	-14,8%	1,51	8,6%
2013	1,90	3,8%	0,77	25,8%	1,17	-15,5%	0,87	12,8%	3,40	203,0%	0,60	-9,5%	0,21	-	13,7%	2,24	48,4%	0,73	-5,1%	2,37	57,0%
2014	1,65	-13,3%	0,62	-20,0%	1,05	-10,2%	0,78	-10,7%	2,98	-12,4%	0,52	-13,3%	0,22	7,2%	2,80	24,9%	0,87	19,2%	1,83	-22,6%	
2015	1,75	6,3%	0,56	-8,9%	0,96	-8,9%	0,84	7,4%	2,31	-22,6%	0,59	12,6%	0,19	-	15,6%	2,33	-16,7%	0,69	-20,3%	0,78	-57,6%
2016	2,65	50,9%	0,55	-3,4%	0,95	-1,1%	0,86	3,2%	2,01	-13,0%	0,41	-29,7%	0,32	71,6%	2,40	2,8%	0,76	9,6%	1,93	148,1%	
2017	2,63	-0,6%	0,76	40,0%	0,96	1,6%	0,95	9,3%	2,10	4,5%	0,45	10,1%	0,41	28,9%	2,84	18,4%	0,80	4,8%	2,12	9,8%	

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 31*Liquidez corriente de las empresas manufactureras, 2010-2020.*

Año	Pronaca		AC Bebidas		Nestlé		Soc. Nac, Gal.		Gisis		Holcim		Cervecería Nacional		Expalsa		Unilever		Acería del Ecuador	
2018	2,52	-4,3%	0,50	-34,5%	0,99	2,9%	0,99	4,3%	1,59	-24,1%	0,45	-1,1%	0,54	30,6%	2,66	-6,2%	1,08	35,4%	1,59	-25,0%
2019	1,96	-22,2%	0,93	85,0%	0,80	-19,1%	0,97	-1,3%	1,34	-15,8%	0,30	-34,0%	0,21	-	2,57	-3,6%	0,83	-23,4%	1,89	18,9%
2020	1,85	-5,8%	1,20	30,1%	0,85	5,7%	0,96	-1,4%	1,54	14,7%	0,45	51,5%	0,35	65,5%	4,51	75,9%	0,93	12,6%	3,29	73,9%

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 3. Prueba ácida, promedio industrial y empresarial

Tabla 32

Promedio industrial de la prueba ácida de las empresas manufactureras, 2010-2020.

Razón Social	Rama	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	0,75	0,96	0,81	1,07	1,13	1,11	1,09	1,36	1,08	1,46	1,68
Ac Bebidas	C1104.01	1,10	1,20	1,36	1,55	1,05	1,17	1,35	1,09	1,21	1,15	1,22
Nestlé	C1079.29	1,08	1,21	1,27	1,39	1,27	1,17	1,42	1,42	1,41	1,09	2,26
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	3,76	2,25	2,16	2,75	2,71	2,80	3,90	6,19	3,60	3,07	1,97
Gisis	C1080.02	0,90	1,09	0,97	2,11	1,46	1,42	5,29	1,63	7,25	1,55	1,46
Holcim	C2394.01	2,58	1,69	1,83	3,36	2,91	4,36	1,28	1,70	1,02	0,58	0,88
Cervecería Nacional	C1103.01	1,10	1,20	1,36	1,55	1,05	1,17	1,35	1,09	1,21	1,15	1,22
Expalsa	C1020.01	3,76	2,25	2,16	2,75	2,71	2,80	3,90	6,19	3,60	3,07	1,97
Unilever	C2023.11	1,21	1,33	2,08	1,82	1,62	1,83	1,48	1,42	1,76	1,53	1,85
Acería del Ecuador	C2410.25	0,91	0,95	0,96	0,87	0,75	1,00	1,50	1,29	0,98	1,16	1,47

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 33

Prueba ácida de las empresas manufactureras, 2010-2020.

Año	Pronaca	AC Bebidas	Nestlé	Soc. Nac. Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador										
2010	0,80	0,33	1,68	0,68	1,26	0,62	0,16	0,96	0,70	0,60										
2011	0,92	13,9%	0,48	45,4%	1,26	-25,2%	0,48	-28,6%	0,51	-59,5%	0,30	-52,0%	0,24	49,1%	1,04	8,0%	0,64	-8,1%	0,29	-51,7%
2012	0,83	-9,0%	0,37	-21,7%	1,16	-7,6%	0,41	-14,6%	0,47	-8,5%	0,36	20,4%	0,11	-53,9%	1,10	5,7%	0,54	-16,2%	0,51	75,9%
2013	1,05	25,8%	0,69	82,9%	0,95	-18,2%	0,61	48,9%	2,46	428,3%	0,34	-5,6%	0,11	4,5%	2,00	81,8%	0,57	6,4%	0,84	64,7%
2014	0,96	-8,5%	0,55	-19,8%	0,79	-17,0%	0,34	-44,6%	2,09	-15,0%	0,18	-47,1%	0,12	4,4%	2,34	17,2%	0,63	10,5%	0,51	-38,9%
2015	0,96	0,0%	0,49	-10,9%	0,74	-6,3%	0,60	75,3%	1,71	-18,4%	0,27	49,4%	0,07	-43,1%	1,99	-14,9%	0,53	-16,5%	0,54	4,9%
2016	1,80	87,3%	0,48	-2,0%	0,79	6,8%	0,58	-2,7%	1,50	-12,1%	0,22	-18,2%	0,25	266,0%	2,06	3,6%	0,62	18,5%	0,87	61,5%
2017	1,66	-7,7%	0,65	34,6%	0,80	1,0%	0,58	-0,3%	1,57	4,6%	0,23	4,5%	0,35	38,4%	2,64	28,1%	0,67	6,9%	0,92	5,7%
2018	1,68	1,1%	0,43	-33,9%	0,84	5,6%	0,73	25,6%	1,09	-30,2%	0,26	13,0%	0,47	35,9%	2,33	-11,9%	0,93	39,1%	0,51	-44,6%
2019	1,35	-19,4%	0,78	83,8%	0,64	-23,6%	0,60	-17,3%	0,96	-12,0%	0,20	-23,8%	0,10	-79,7%	2,28	-2,2%	0,69	-25,8%	0,78	52,9%
2020	1,34	-1,2%	1,11	41,1%	0,62	-3,4%	0,73	21,0%	1,15	19,4%	0,34	69,7%	0,23	143,3%	3,90	71,5%	0,71	3,1%	2,02	159,0%

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 4. Endeudamiento del activo, promedio industrial y empresarial

Tabla 34

Promedio industrial del endeudamiento del activo de las empresas manufactureras, 2010-2020.

Razón Social	Rama	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	0,77	0,71	0,69	0,65	0,71	0,60	0,60	0,62	0,54	0,61	0,52
Ac Bebidas	C1104.01	0,67	0,68	0,66	0,62	0,59	0,55	0,73	0,76	0,59	0,85	0,86
Nestlé	C1079.29	0,58	0,60	0,57	0,57	0,53	0,52	0,51	0,51	0,50	0,53	0,47
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	0,49	0,45	0,40	0,40	0,44	0,44	0,45	0,48	0,46	0,46	0,49
Gisis	C1080.02	0,58	0,57	0,60	0,49	0,46	0,44	0,46	0,49	0,44	0,43	0,38
Holcim	C2394.01	0,65	0,69	0,24	0,23	0,29	0,25	0,31	0,30	0,71	0,38	0,28
Cervecería Nacional	C1103.01	0,67	0,68	0,66	0,62	0,59	0,55	0,73	0,76	0,59	0,85	0,86
Expalsa	C1020.01	0,49	0,45	0,40	0,40	0,44	0,44	0,45	0,48	0,46	0,46	0,49
Unilever	C2023.11	0,68	0,66	0,63	0,62	0,60	0,57	0,60	0,58	0,58	0,56	0,59
Acería de Ecuador	C2410.25	0,55	0,54	0,52	0,51	0,52	0,49	0,46	0,51	0,54	0,52	0,48

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 35

Endeudamiento del activo de las empresas manufactureras, 2010-2020

Año	Pronaca	AC Bebidas	Nestlé	Soc. Nac. Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador										
2010	0,49	0,80	0,92	0,79	0,67	0,30	0,70	0,65	0,60	0,50										
2011	0,47	-4%	0,73	-9%	0,90	-2%	0,76	-4%	0,76	13%	0,29	-3%	0,70	0%	0,65	0%	0,58	-3%	0,63	26%
2012	0,44	-6%	0,72	-1%	0,89	-1%	0,73	-4%	0,82	8%	0,29	0%	0,69	-1%	0,66	2%	0,64	10%	0,59	-6%
2013	0,39	-11%	0,75	4%	0,87	-2%	0,78	7%	0,46	-44%	0,35	21%	0,73	6%	0,52	-21%	0,70	9%	0,55	-7%
2014	0,41	5%	0,71	-5%	0,85	-2%	0,88	13%	0,49	7%	0,46	31%	0,71	-3%	0,38	-27%	0,71	1%	0,58	5%
2015	0,40	-2%	0,73	3%	0,88	4%	0,82	-7%	0,43	-12%	0,42	-9%	0,59	-17%	0,38	0%	0,74	4%	0,70	21%
2016	0,35	-13%	0,59	-19%	0,90	2%	0,69	-16%	0,37	-14%	0,46	10%	0,63	7%	0,35	-8%	0,79	7%	0,56	-20%
2017	0,34	-3%	0,76	29%	0,83	-8%	0,76	10%	0,57	54%	0,46	0%	0,55	-13%	0,31	-11%	0,7	-6%	0,57	2%
2018	0,38	12%	0,80	5%	0,86	4%	0,74	-3%	0,58	2%	0,35	-24%	0,67	22%	0,31	0%	0,65	-12%	0,58	2%
2019	0,39	3%	0,75	-6%	0,92	7%	0,72	-3%	0,59	2%	0,39	11%	0,62	-7%	0,32	3%	0,72	11%	0,54	-7%
2020	0,38	-3%	0,73	-3%	0,93	1%	0,72	0%	0,49	-17%	0,27	-31%	0,75	21%	0,20	-38%	0,64	-11%	0,55	2%

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022)

Anexo 5. Margen bruto, promedio industrial y empresarial

Tabla 36

Promedio industrial del margen bruto de las empresas manufactureras, 2010-2020

Razón Social	Rama	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	0,39	0,37	0,30	0,28	0,33	0,40	0,45	0,04	0,47	0,48	0,45
Ac Bebidas	C1104.01	0,64	0,53	0,37	0,34	0,62	0,60	0,62	0,57	0,61	0,67	0,61
Nestlé	C1079.29	0,49	0,36	0,31	0,33	0,45	0,38	0,45	0,45	0,47	0,46	0,48
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	0,53	0,48	0,34	0,39	0,49	0,49	0,48	0,49	0,51	0,50	0,52
Gisis	C1080.02	0,35	0,32	0,32	0,31	0,39	0,39	0,42	0,43	0,43	0,43	0,40
Holcim	C2394.01	0,51	0,39	0,43	0,33	0,46	0,53	0,48	0,43	0,96	0,48	0,48
Cervecería Nacional	C1103.01	0,64	0,53	0,37	0,34	0,62	0,60	0,62	0,57	0,61	0,67	0,61
Expalsa	C1020.01	0,53	0,48	0,34	0,39	0,49	0,49	0,48	0,49	0,51	0,50	0,52
Unilever	C2023.11	0,59	0,57	0,48	0,49	0,63	0,60	0,62	0,64	0,63	0,63	0,61
Acería del Ecuador	C2410.25	0,47	0,41	0,29	0,31	0,43	0,47	0,49	0,45	0,43	0,43	0,44

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 37

Margen bruto de las empresas manufactureras, 2010-2020

Año	Pronaca	AC Bebidas	Nestlé	Soc. Nac. Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador										
2010	19%	50%	43%	21%	5%	41%	72%	7%	58%	55%										
2011	20%	8%	42%	-17%	32%	-25%	7%	-69%	6%	14%	35%	-15%	72%	0%	6%	-17%	57%	-3%	24%	-56%
2012	21%	2%	44%	4%	34%	5%	6%	-9%	11%	71%	40%	13%	68%	-5%	7%	17%	48%	-15%	16%	-33%
2013	21%	2%	41%	-6%	31%	-8%	5%	-17%	34%	226%	10%	-74%	71%	4%	5%	-20%	52%	7%	52%	223%
2014	40%	88%	30%	-26%	20%	-36%	13%	161%	42%	24%	74%	622%	79%	11%	63%	1089%	56%	8%	48%	-7%
2015	22%	-46%	40%	33%	-65%	-427%	21%	59%	29%	-32%	58%	-22%	74%	-7%	7%	-90%	64%	15%	57%	19%
2016	21%	-3%	36%	-9%	32%	-149%	20%	-5%	36%	25%	45%	-23%	75%	2%	4%	-35%	66%	2%	60%	5%
2017	22%	3%	37%	2%	33%	5%	19%	-5%	33%	-7%	44%	-1%	76%	1%	16%	288%	65%	-1%	66%	10%
2018	21%	-2%	34%	-9%	34%	4%	21%	12%	29%	-12%	43%	-3%	77%	1%	19%	15%	65%	0%	54%	-18%
2019	20%	-5%	35%	2%	32%	-8%	20%	-8%	32%	10%	46%	6%	42%	-45%	19%	-1%	64%	-1%	48%	-12%
2020	20%	1%	36%	5%	35%	11%	23%	15%	32%	-2%	45%	-2%	51%	21%	25%	33%	66%	2%	21%	-56%

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 6. ROE, promedio industrial y empresarial

Tabla 38

Promedio industrial del ROE de las empresas manufactureras, 2010-2020

Razón Social	Rama	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	0,76	0,46	0,29	0,27	0,29	0,23	0,18	0,23	0,12	0,07	0,01
Ac Bebidas	C1104.01	0,19	-0,06	0,02	-1,47	0,18	0,10	-0,80	0,02	0,07	-0,02	-0,08
Nestlé	C1079.29	0,31	0,29	0,19	0,10	0,21	0,20	0,15	0,16	0,17	0,17	0,16
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	0,37	0,28	0,14	0,14	0,18	0,10	0,05	0,08	0,15	0,12	0,05
Gisis	C1080.02	0,35	0,26	0,24	0,17	0,15	0,16	0,15	0,25	0,20	0,16	0,16
Holcim	C2394.01	0,17	0,11	0,27	0,22	0,21	0,02	0,20	0,19	0,30	0,20	0,13
Cervecería Nacional	C1103.01	0,19	-0,06	0,02	-1,47	0,18	0,10	-0,80	0,02	0,07	-0,02	-0,08
Expalsa	C1020.01	0,37	0,28	0,14	0,14	0,18	0,10	0,05	0,08	0,15	0,12	0,05
Unilever	C2023.11	0,44	0,28	0,34	0,51	0,38	0,66	0,39	0,37	0,31	0,16	0,00
Acería del Ecuador	C2410.25	0,40	0,25	0,18	0,22	0,13	0,11	0,12	0,11	0,08	0,05	0,08

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 39

ROE de las empresas manufactureras, 2010-2020

Año	Pronaca	Ac Bebidas	Nestlé	Soc. Nac. Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador										
2010	0,07	0,89	1,18	0,34	0,06	0,32	0,70	0,05	1,01	0,41										
2011	0,11	59%	0,46	-49%	0,62	-47%	0,17	-50%	0,10	58%	0,30	-9%	0,73	4%	0,03	-47%	0,41	-60%	0,27	-34%
2012	0,11	-5%	0,45	-2%	0,59	-4%	0,14	-18%	0,19	94%	0,33	10%	0,76	5%	0,12	321%	0,37	-9%	0,13	-52%
2013	0,15	34%	0,49	9%	0,65	10%	0,24	74%	0,02	-89%	0,32	-2%	0,96	26%	0,09	-20%	0,37	-1%	0,16	23%
2014	0,07	-55%	0,23	-53%	0,69	6%	0,45	86%	0,10	381%	0,39	22%	0,95	-1%	0,13	42%	0,56	52%	0,12	-25%
2015	0,10	52%	0,54	139%	0,63	-10%	0,30	-35%	0,19	100%	0,30	-22%	0,60	-37%	0,13	-3%	0,46	-19%	0,09	-25%
2016	0,07	-31%	0,30	-44%	0,82	31%	0,19	-36%	0,26	34%	0,34	12%	0,60	0%	0,09	-27%	0,33	-28%	0,09	0%
2017	0,10	42%	0,28	-7%	0,85	4%	0,17	-8%	0,37	45%	0,34	-1%	0,67	12%	0,15	56%	0,42	29%	0,02	-78%
2018	0,11	13%	0,20	-28%	0,87	2%	0,15	-12%	0,29	-22%	0,26	-22%	0,59	-11%	0,12	-15%	0,74	74%	0,03	50%
2019	0,08	-25%	0,26	27%	0,86	-1%	0,17	15%	0,36	24%	0,33	25%	0,61	4%	0,11	-14%	0,39	-48%	0,01	-67%
2020	0,06	-29%	0,21	-20%	0,76	-11%	0,24	39%	0,34	-6%	0,22	-34%	0,46	-24%	0,10	-7%	0,09	-76%	0,03	200%

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 7. ROA, promedio industrial y empresarial

Tabla 40

Promedio industrial del ROA de las empresas manufactureras, 2010-2020

Razón Social	Rama 4 dígitos	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pronaca	C1010.11	0,09	0,10	0,07	0,07	0,10	0,14	0,05	0,05	0,04	0,03	-0,01
Ac Bebidas	C1104.01	1,22	0,02	0,00	0,01	0,05	0,09	-0,04	-0,04	0,03	-0,01	-0,07
Nestlé	C1079.29	0,11	0,10	0,07	0,07	0,09	0,14	0,06	0,07	0,07	0,06	0,06
Sociedad Nacional Galápagos	C1020.01	0,15	0,12	0,07	0,08	0,08	0,06	0,04	0,05	0,07	0,06	0,03
Gisis	C1080.02	0,12	0,10	0,07	0,08	0,08	0,09	0,07	0,11	0,09	0,09	0,11
Holcim	C2394.01	0,05	0,04	0,20	0,16	0,12	0,02	0,12	0,11	0,19	0,12	0,09
Cervecería Nacional	C1103.01	1,22	0,02	0,00	0,01	0,05	0,09	-0,04	-0,04	0,03	-0,01	-0,07
Expalsa	C1020.01	0,15	0,12	0,07	0,08	0,08	0,06	0,04	0,05	0,07	0,06	0,03
Unilever	C2023.11	0,14	0,11	0,09	0,12	0,12	0,11	0,10	0,09	0,07	0,06	0,03
Acería del Ecuador	C2410.25	0,13	0,11	0,09	0,11	0,06	0,05	0,06	0,05	0,03	0,02	0,04

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 41

ROA de las empresas manufactureras, 2010-2020

	Pronaca	AC Bebidas	Nestlé	Soc. Nac. Gal.	Gisis	Holcim	Cervecería Nacional	Expalsa	Unilever	Acería del Ecuador
2010	0,04		0,10	0,07	0,02	0,23	0,21	0,02	0,41	0,21
2011	0,06	63%	0,06	0,04	0,02	0,21	0,21	0,01	0,17	0,10
2012	0,06	-0,5%	0,07	0,04	0,03	0,23	0,24	0,04	0,13	0,05
2013	0,09	46%	0,09	0,05	0,01	0,21	0,26	0,05	0,11	0,07
2014	0,11	25%	0,11	0,06	0,05	0,21	0,28	0,08	0,16	0,05
2015	0,06	-46%	0,08	0,05	0,11	0,18	0,25	0,08	0,12	0,04
2016	0,04	-26%	0,08	0,06	0,16	0,18	0,22	0,06	0,07	0,04
2017	0,06	44%	0,15	0,04	0,16	0,18	0,30	0,10	0,11	0,02
2018	0,07	5%	0,12	0,04	0,12	0,17	0,20	0,09	0,26	0,01
2019	0,05	-25%	0,07	0,05	0,15	0,20	0,23	0,07	0,11	0,01
2020	0,04	-28%	0,06	0,07	0,17	0,16	0,12	0,08	0,03	0,02

Nota. Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 8. Cuentas que influyen en la liquidez corriente de las entidades en estudio.

Tabla 42

Variación porcentual del activo y pasivo corriente de la empresa Pronaca S. A.

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Variación Porcentual	
			Activo	Pasivo
2010	\$ 220.713.035,16	\$ 136.424.827,80		
2011	\$ 229.894.552,85	\$ 130.363.005,78	4,16%	-4,44%
2012	\$ 312.614.705,42	\$ 170.521.788,73	35,98%	30,81%
2013	\$ 255.672.678,09	\$ 134.408.985,34	-18,21%	-21,18%
2014	\$ 331.781.120,18	\$ 200.813.772,32	29,77%	49,41%
2015	\$ 322.303.489,38	\$ 183.826.737,96	-2,86%	-8,46%
2016	\$ 307.235.272,10	\$ 116.118.601,19	-4,68%	-36,83%
2017	\$ 315.879.136,64	\$ 120.046.536,64	2,81%	3,38%
2018	\$ 353.977.657,91	\$ 140.565.367,77	12,06%	17,09%
2019	\$ 329.924.682,14	\$ 168.409.395,64	-6,80%	19,81%
2020	\$ 331.028.279,65	\$ 179.303.783,80	0,33%	6,47%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 43

Variación porcentual del activo y pasivo corriente de la empresa Expalsa S. A.

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Variación Porcentual	
			Activo	Pasivo
2010	\$ 59.676.866,99	\$ 38.894.152,61		
2011	\$ 75.444.087,37	\$ 44.975.539,43	26%	16%
2012	\$ 80.344.399,94	\$ 53.174.133,89	6%	18%
2013	\$ 52.270.621,36	\$ 23.318.220,63	-35%	-56%
2014	\$ 41.414.685,29	\$ 14.812.869,34	-21%	-36%
2015	\$ 48.686.624,78	\$ 20.869.086,66	18%	41%
2016	\$ 50.501.146,67	\$ 21.067.356,58	4%	1%
2017	\$ 54.398.892,50	\$ 22.585.876,70	8%	7%
2018	\$ 59.785.041,40	\$ 28.327.614,30	10%	25%
2019	\$ 67.736.095,20	\$ 26.399.057,40	13%	-7%
2020	\$ 55.075.561,90	\$ 12.202.622,90	-19%	-54%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 43

Variación porcentual del activo y pasivo corriente de la empresa Adelca S. A.

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Var Porcentual	
			Activo	Pasivo
2010	\$ 59.676.866,99	\$ 38.894.152,61		
2011	\$ 75.444.087,37	\$ 44.975.539,43	26,42%	15,64%
2012	\$ 80.344.399,94	\$ 53.174.133,89	6,50%	18,23%
2013	\$ 52.270.621,36	\$ 23.318.220,63	-34,94%	-56,15%
2014	\$ 41.414.685,29	\$ 14.812.869,34	-20,77%	-36,48%
2015	\$ 48.686.624,78	\$ 20.869.086,66	17,56%	40,88%
2016	\$ 50.501.146,67	\$ 21.067.356,58	3,73%	0,95%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 43

Variación porcentual del activo y pasivo corriente de la empresa Adelca S. A.

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Var Porcentual	
			Activo	Pasivo
2017	\$ 54.398.892,50	\$ 19.170.216,20	7,72%	-9,01%
2018	\$ 59.785.041,40	\$ 22.468.441,80	9,90%	17,20%
2019	\$ 191.455.082,07	\$ 101.135.110,44	220,24%	350,12%
2020	\$ 231.963.512,54	\$ 70.556.563,75	21,16%	-30,24%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Anexo 9. Cuentas que influyen en el margen bruto de las entidades en estudio.

Tabla 44

Variación porcentual de las ventas y el costo de ventas de la empresa Cervecería Nacional S.

A.

Año	Ventas	Costo de Ventas	Variación Porcentual	
			Ventas	Costo de ventas
2010	321085303,76	89364048,7		
2011	364325436	101887164,3	13%	14%
2012	409704135,4	129741624,5	12%	27%
2013	443610808,3	128041096	8%	-1%
2014	627587514,5	129218072,3	41%	1%
2015	502917164,2	123158151,4	-20%	-5%
2016	461205818,7	116525246,3	-8%	-5%
2017	513363213,9	123369592,3	11%	6%
2018	547289864,2	127450135,7	7%	3%
2019	350238309,5	203859431,3	-36%	60%
2020	285126918,5	139651741,6	-19%	-31%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).

Tabla 45

Variación porcentual de las ventas y el costo de ventas de la empresa Adelca S. A.

Años	Ventas	Costo de Ventas	Variación Porcentual	
			Ventas	Costo de ventas
2010	205668675,02	144334894,1		
2011	275829596,2	209292272,2	34%	45%
2012	329472125,1	275597797,4	19%	32%
2013	329146498,3	261560646,7	0%	-5%
2014	315854837,5	245203881,6	-4%	-6%
2015	301543326,1	232194674	-5%	-5%
2016	244862574,9	120219158,3	-19%	-48%
2017	282332590,7	174816623,7	15%	45%
2018	311231852	186886774,5	10%	7%
2019	285816978,4	235637657,9	-8%	26%
2020	220606230,9	174351994	-23%	-26%

Nota: Adaptado de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, (2022).