

## El mercado de valores como una fuente de financiamiento para las empresas manufactureras de la provincia de Los Ríos

*The stock market as a source of financing for manufacturing companies in the province of Los Ríos*

Mireya Patricia Flores Jaen, Edison Daniel Muñoz Mero, Stephanie May Ling Diaz Freire

### RESUMEN

El sector manufacturero desempeña un papel fundamental en la economía del país, para el 2022 su participación fue del 14,8% con relación al PIB en términos corrientes; generando empleo, inversión e innovación. De otro lado, el mercado de valores ofrece a las empresas de la manufactura oportunidades atractivas de financiamiento para asegurar su crecimiento, desarrollo y sostenibilidad a largo plazo, por medio de la emisión de acciones, bonos y documentos negociables lo que permite adquirir capital fresco para cubrir con sus necesidades económicas. El estudio tiene por objetivo analizar los ingresos por ventas anuales desde el 2018 al 2022, los indicadores de rentabilidad económica y financiera de las grandes empresas manufactureras de la Provincia de Los Ríos, con la finalidad de determinar las ventajas que tiene la única compañía emisora en el mercado de valores frente a las demás del mismo sector. La empresa Extracosta S.A. desde que formó parte del mercado de valores ha tenido un crecimiento considerable, fortaleciendo su imagen, la confianza de los accionistas, atrayendo a nuevos inversores, pues sus ingresos aumentaron en un 264,2% para el 2021; tanto el ROE como el ROA pasaron de ser negativos a positivos, mientras que las demás empresas no tuvieron grandes variaciones en su rentabilidad. Los resultados obtenidos demuestran que existe una relación directa entre los indicadores ROE y ROA con la variación de los ingresos por ventas de las empresas manufactureras, resaltando la importancia del financiamiento obtenido por el mercado de valores para mejorar su rendimiento financiero y económico.

**Palabras claves:** Mercado de valores; financiamiento; empresas manufactureras; rentabilidad.

---

#### Mireya Patricia Flores Jaen

Universidad Técnica Estatal de Quevedo | Quevedo | Ecuador. [mflores@uteq.edu.ec](mailto:mflores@uteq.edu.ec)  
<https://orcid.org/0000-0002-6619-7630>

#### Edison Daniel Muñoz Mero

Universidad Técnica Estatal de Quevedo | Quevedo | Ecuador. [emunozm2@uteq.edu.ec](mailto:emunozm2@uteq.edu.ec)  
<http://orcid.org/0009-0006-5587-9579>

#### Stephanie May Ling Diaz Freire

Universidad Técnica Estatal de Quevedo | Quevedo | Ecuador. [sdiazf@uteq.edu.ec](mailto:sdiazf@uteq.edu.ec)  
<http://orcid.org/0009-0008-9175-8541>

<http://doi.org/10.46652/rgn.v9i40.1189>  
ISSN 2477-9083  
Vol. 9 No. 40 abril-junio, 2024, e2401189  
Quito, Ecuador

Enviado: febrero 28, 2024  
Aceptado: mayo 05, 2024  
Publicado: mayo 20, 2024  
Publicación Continua

## ABSTRACT

The manufacturing sector plays a fundamental role in the country's economy, by 2022 its participation was 14.8% in relation to GDP in current terms, generating employment, investment and innovation. On the other hand, the stock market offers manufacturing companies attractive financing opportunities to ensure their growth, development and long-term sustainability, through the issuance of shares, bonds and negotiable documents, which allows them to acquire fresh capital to meet your financial needs. The study aims to analyze the annual sales revenue from 2018 to 2022, the economic and financial profitability indicators of large manufacturing companies in the Province of Los Ríos, with the purpose of determining the advantages that the single issuing company has in the stock market compared to others in the same sector. The company Extracosta S.A. Since it has been part of the stock market, it has had considerable growth, strengthening its image, the confidence of shareholders, attracting new investors, since its income increased by 264.2% for the year 2021; Both ROE and ROA went from being negative to positive, while the other companies did not have large variations in their profitability. The results obtained demonstrate that there is a direct relationship between the ROE and ROA indicators with the variation in sales income of manufacturing companies, highlighting the importance of financing obtained by the stock market to improve their financial and economic performance.

**Keywords:** Stock market; financing; manufacturing companies; profitability.

## Introducción

Obtener financiamiento para las empresas en Ecuador se ha convertido en una problemática muy monótona, pues, las instituciones ya sean grandes, medianas o pequeñas recurren al sistema bancario como un único medio para conseguir recursos financieros. El acceso a ellos suele ser muy complicado para algunas compañías debido a sus altos costos financieros, elevadas tasas de interés, trámites complejos, excesivos requisitos y otros factores que dificultan encontrar un financiamiento óptimo.

El bajo nivel en educación y administración financiera en las empresas alimenta el desconocimiento que se tiene acerca las distintas fuentes de financiamiento disponibles, imposibilitando que accedan a nuevos medios para obtener recursos. Para Guzmán (2022), las finanzas deben tener una mayor participación en la formación personal y profesional de la sociedad porque impulsa el crecimiento económico del país debido a que les permite conocer los distintos productos financieros disponibles y administrar eficientemente los recursos para generar riquezas.

El mercado de valores surge como una alternativa a este problema, pues permite adquirir los medios necesarios para financiar las actividades, siendo importante que las instituciones conozcan cómo pueden formar parte de él, a cómo invertir, cuáles son sus instrumentos, beneficios, ventajas y desventajas. Además, cumple con un papel esencial en la economía del país porque facilita un financiamiento eficaz y eficiente a las entidades que recurren a él. La Bolsa de Valores de Quito señala que “el mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas” (BVQ, 2023).

Para Vásquez et al. (2020), el desarrollo del mercado de valores está estrechamente ligado con el crecimiento económico de un país porque dinamiza la economía al ser una alternativa de financiamiento para las empresas, reflejado en el incremento del PIB en el mercado de capitales en donde los inversores tienen una mayor confianza y rentabilidad en sus operaciones.

En el año 2022, el Registro Estadístico de Empresas elaborado por el INEC presentó que a nivel nacional existieron un total de 863.681 empresas (REEM, 2022); de las cuáles, solo 306 forman parte de la Bolsa de Valores, pero el dato es más preocupante aún, si se conoce que en la provincia de Los Ríos la empresa Extracosta S.A. es la única emisora registrada que invierte en el mercado de valores ecuatoriano (BVQ, 2023). Montalván (2019), señala que la poca participación de las empresas ecuatorianas en el mercado de valores se debe a que éste es pequeño y se encuentra limitado por pocas empresas debido a que están acostumbradas a obtener financiamiento por medio de la deuda bancaria.

Extracosta S.A. es una entidad que se desenvuelve en el sector industrial manufacturero, siendo una de las compañías más grandes a nivel provincial dentro de esta rama de producción. En particular, las empresas manufactureras pueden encontrar en el mercado de valores una fuente invaluable de capital para financiar sus operaciones, expandirse y llevar a cabo proyectos de inversión porque ofrece a las empresas la posibilidad de emitir acciones o bonos y venderlos a inversionistas interesados, lo que a su vez les permite recaudar los fondos necesarios para impulsar su crecimiento y desarrollo.

La presente investigación tiene por objetivo identificar las ventajas económicas y financieras que ofrece el mercado de valores al constituirse en una alternativa para que las empresas del sector manufacturero de Los Ríos puedan conseguir un financiamiento adecuado. Se evaluará la variación del nivel de ventas de la única empresa que ha utilizado el mercado de valores como fuente de financiamiento en comparación con aquellas que optaron por otras fuentes de financiamiento. Además, se analizarán el rendimiento financiero y económico y se establecerá un modelo de regresión lineal múltiple con la finalidad de determinar el efecto de estos indicadores sobre la variación de las ventas para las empresas del sector manufacturero.

## **Revisión de la literatura**

Para proponer que las empresas manufactureras de Los Ríos formen parte del mercado de valores, es necesario conocer la aportación de este sector a la economía ecuatoriana. En este sentido, Almosabbeh & Abulkarem (2018), determinan que el crecimiento de una economía puede ser liderado por la comercialización de los productos manufacturero. La producción de las empresas manufactureras en el 2022 representó el 14,8% con relación al PIB a precios corrientes del Ecuador (BCE, 2023), constituyéndose en el sector económico con mayor participación en el PIB. De igual manera, el crecimiento de la economía ecuatoriana para el 2022 fue del 2,9% y la contribución de la manufactura fue del 0,1% (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023).

El sector manufacturero es considerado como uno de los grandes motores de las economías, principalmente de países desarrollados. Sin embargo, para ejercer su actividad económica requieren de una gran cantidad de recursos, jugando un papel interesante en el desarrollo de algunos países debido a que conduce a la generación de plazas de trabajo y al crecimiento de la economía por su participación activa dentro del mismo sector como fuera de él. Por aquello, es necesario que las empresas tengan a disposición diversos tipos de financiamiento (Jaramillo et al., 2017).

La industria ecuatoriana se encuentra en crecimiento pese a la excesiva dependencia que se tiene a las materias primas, sumados a la falta de infraestructura y financiamiento adecuado, factores que impiden que las empresas industriales puedan cubrir sus altos costos de inversión en la adquisición de maquinarias, equipos y tecnología, lo que a la vez imposibilitan un aumento de la producción.

Pérez et al. (2015), señalan que el mercado de valores ecuatoriano tampoco está desarrollado porque los empresarios no recurren a este mercado para obtener recursos, sino que se encuentran acostumbrados al financiamiento con deuda, es decir, con préstamos y créditos bancarios, aumentando los problemas que tienen las empresas para conseguir un financiamiento adecuado.

A nivel nacional, para el 2022 existieron 69.191 empresas manufactureras, las mismas que otorgaron 356.591 plazas de trabajo y con una masa salarial de \$ 3.358,79 millones aproximadamente (REEM, 2022). Sin embargo, de la totalidad de las entidades industriales solamente 74 invierten en el mercado de valores y a nivel provincial solo existe una (BVQ, 2023).

Asimismo, es necesario determinar las ventajas que ofrece el mercado de valores para las empresas e inversionistas. En particular, la Bolsa de Valores de Quito destaca que:

Es un mercado organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores es competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna; estimula la generación de ahorro, que deriva en inversión; y, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento en el mediano y largo plazo. (BVQ, 2023)

Formariz (2000), manifiesta que el mercado de valores “cumple una función esencial en el crecimiento de toda economía, puesto que canaliza el ahorro hacia la inversión productiva. Es un instrumento de financiación para las empresas y de inversión para los ahorradores. Facilita la movilidad de la riqueza”. Facilita la compra y venta de valores financieros, como acciones y bonos, permite un mayor acceso de capital, diversifica las inversiones, otorga transparencia y regulación, se puede cotizar en tiempo real, ofrece mayor liquidez, promueve la inversión extranjera, estimula la competencia y la innovación, entre otras.

El propósito del mercado de valores es brindar transparencia a las transacciones efectuadas entre ahorradores y productores, para que la operación sea exitosa los inversionistas deben proporcionar una tasa de rendimiento decente según el riesgo que presenta la inversión, también tiene que ser eficiente para adaptarse con rapidez a los cambios en los precios de los valores.

González (2000), señala que la bolsa es una inversión segura y rentable en el largo plazo, según estudios realizados en el mercado español, un portafolio de inversión de acciones diversificadas para periodos de 10 a 30 años obtiene una rentabilidad superior que cualquier otro medio de financiamiento.

Es fundamental que las empresas conozcan el proceso a seguir para ser un emisor del mercado de valores ecuatoriano. Para ello, la empresa acude a la casa de valores por asesoría profesional; presenta los documentos necesarios para la emisión; elabora el prospecto de emisión de Informe calificación de riesgo y Estado financiero auditados; ingresa a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para que le aprueben la documentación y se inscribe en el registro de mercado de valores; se vuelve a inscribir en Catastro público del mercado de valores; y, finalmente la BVQ aprueba la inscripción de la emisión en bolsa (BVQ, 2023).

El financiamiento obtenido por medio del mercado de valores ecuatoriano establece que una empresa emita valores, los coloque en el mercado, y luego venda esos valores a inversores interesados. Esto proporciona a la empresa el capital necesario para financiar sus proyectos y operaciones, mientras que los inversores pueden adquirir instrumentos financieros que les ofrecen la oportunidad de obtener ganancias o ingresos periódicos. El proceso está sujeto a normativas y cuenta con constantes regulaciones para proteger a los inversionistas y emisores con la finalidad de garantizar la transparencia y la integridad del mercado de valores.

Las variables más difíciles de asumir en el mercado de valores son el riesgo, la seguridad y confianza que pueden asumir los inversores al realizar las transacciones financieras. El riesgo en el mercado de valores hace referencia a la posibilidad de que el emisor de un valor no cumpla con sus obligaciones contractuales, como los pagos de cupones periódicos y/o nominal a vencimiento de las emisiones realizadas.

Para reducir el riesgo, los mercados de valores cuentan con las calificadoras de riesgos, las cuales tienen como principal función dar a conocer su opinión al mercado y al público sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene un emisor para cumplir con sus compromisos en su oferta pública de valores, facilitando la toma de decisiones de los inversionistas (Valdospinos, 2012).

El mercado de valores desempeña un papel clave a la hora de reducir el riesgo financiero de una empresa al proporcionar acceso a una base de financiamiento diversificada. Al emitir acciones o bonos en el mercado de valores, una empresa puede obtener capital adicional sin depender exclusivamente de préstamos bancarios o de captadoras ilegales de dinero. Esta diversificación de las fuentes de financiamiento distribuye el riesgo y reduce la presión sobre los recursos propio de la empresa, mitigando la carga financiera. Además, al tener más accionistas o inversores, una empresa puede compartir los riesgos financieros con un conjunto más amplio de partes interesadas, lo que proporciona estabilidad y solidez en el largo plazo.

## Materiales y métodos

El poco conocimiento que se tiene sobre el mercado de valores ecuatoriano provoca que la mayoría de las empresas solo se financien a través del sistema bancario, desconocen cuáles son los beneficios que se pueden obtener al ser un emisor de valores financieros. La presente investigación se caracteriza por ser exploratoria y descriptiva porque se realizó una exploración de la literatura relevante sobre temas de interés como el mercado de valores y del sector manufacturero de la provincia de Los Ríos para determinar las causas de la problemática y proponer posibles recomendaciones.

Además, se efectuó una recopilación en el portal de información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, donde se obtuvieron los balances financieros de las empresas del sector manufacturero de la provincia para conocer sus ingresos por ventas anuales, activos, pasivos, patrimonio y utilidades a través del tiempo. La información obtenida fue analizada para interpretar algunos indicadores como la rentabilidad financiera, rentabilidad económica y la variación anual de los ingresos por ventas durante los últimos cinco años de la empresa que ha utilizado el mercado de valores como fuente de financiamiento en comparación con las que han optado por otras fuentes de financiamiento, como préstamos bancarios y por empresas captadoras ilegales de dinero que, en el 2022 se detectaron un total de 65 captadoras no registradas por la Superintendencia de Bancos.

La investigación está basada en el estudio de los balances financieros de las ocho grandes empresas manufactureras existentes en la Provincia de Los Ríos, en donde se supone que es una muestra representativa para toda la población del sector industrial de la región. Se calcularon dos indicadores, el rendimiento económico (ROA) y el rendimiento financiero (ROE), los mismos que se elaboran mediante la metodología propuesta por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Con los indicadores obtenidos se elaboró una regresión lineal múltiple haciendo uso de la plataforma IBM SPSS, con la finalidad de establecer si existe una relación directa entre los coeficientes calculados con la variación porcentual del nivel de ventas de las empresas industriales de Los Ríos para el año 2022 con el fin de determinar el impacto que tiene una mejora de estos indicadores en el incremento de ventas de la empresa, mejora que es influenciada por un adecuado financiamiento en el mercado de valores.

## Resultados y discusión

Los ingresos por ventas totales para el 2022 a nivel nacional fueron de USD. 140 mil millones de dólares, de los cuales el 21,2% le pertenece al sector manufacturero, el 41,1% al comercio, 10,9% a la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, 5,7% a la explotación de minas y canteras, y los demás sectores con una participación del 21,2% (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2023). Las empresas manufactureras es el segundo sector que más contribuye a la economía del país, solo por detrás del comercio, por lo que es importante impulsar este campo principalmente por su contribución a la generación de empleo, ya que tiende a un intensivo uso de mano de obra para su producción.

Hasta el año 2022, en Los Ríos se encontraban registradas un total de 78 empresas consideradas grandes (Superintendencia de Compañías, valores y Seguros, 2023). El Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), clasifica a las empresas ecuatorianas según su tamaño, tomando como referencia la resolución emitida por la Comunidad Andina de Naciones (2009), que establece que las grandes empresas son aquellas que tienen ventas anuales superiores a USD. 5'000.001 de dólares y cuentan con 200 trabajadores en adelante.

El 82,1% de estas instituciones pertenecen al sector comercial, el 12,8% les corresponde a las industrias, el 3,9% a las empresas de servicios y, por último, el sector de construcción representa el 1,3%, con unas ventas anuales totales de USD. 935 millones de dólares aproximadamente, el 68% provinieron de las empresas comerciales, el 29,5% de las industriales, el 1,9% de las de servicios y el 0,6% de las destinadas a la construcción (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2023).

El comercio representa la principal actividad económica de la provincia y la de mayor generación de plazas laborales. Sin embargo, ninguna de ellas es emisora en el mercado de valores, la única compañía que forma parte este mercado es Extracosta S.A., dedicada a la industria de manufacturación.

Tabla 1. Ingresos por ventas anuales del sector manufacturero (millones de dólares).

Empresa	Año				
	2018	2019	2020	2021	2022
Extractora Quevepalma SA	39,4	47,4	56,7	83,7	114,9
Oriental Industria Alimenticia Oia SA	50,5	44,2	43,9	43,1	51,5
Industrial Papelera Ecuatoriana SA Inpaecsa	26,9	26,3	26,9	29,6	34,4
Manobandacorp CA	-	7,2	12,1	27,2	32,4
Agrooleaginosas Los Rios Oleorios SA	24,0	15,5	13,7	24,0	30,1
Extracosta SA	6,6	6,5	4,2	15,4	23,5
Guritbalsaflex Cia Ltda	49,1	51,3	77,7	27,8	17,0
Futurcorp SA	9,6	10,3	9,1	11,0	0,0

Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

En la tabla 1 se puede observar que, en promedio, durante los últimos 5 años las empresas han tenido un aumento significativo en su nivel de venta por año. Para el caso de la Extractora Quevepalma S.A. sus ingresos por ventas desde el 2018 hasta el 2022 se triplicaron, pasando de USD. 39,4 a USD. 114,9 millones de dólares, es decir, tuvo un aumento del 191%; mientras que para Oriental Industria Alimenticia “O.I.A” S.A. su crecimiento solo fue del 2,1%. Por otro lado, Guritbalsaflex Cia Ltda y Futurcorp S.A. sufrieron considerables disminuciones en sus ventas en un -65,4% y -100% respectivamente.

Para Extracosta S.A. su crecimiento en los últimos 5 años fue del 253,31%, pasando de \$ 6,64 a \$ 23,46 millones desde el 2018 hasta 2022. Hay que recalcar que para el 2021 tuvo una variación positiva del 264,15% (Ver tabla 2) que, coincide con el año en el que comenzó a formar parte del mercado de valores ecuatoriano desde el 25 de mayo con la emisión de Facturas Comerciales Negociables (BVQ, 2023). En el siguiente año, sus ingresos aumentaron en un 51,94%, mientras que para el 2019 y 2020 tuvo una variación negativa del -1,66% y -35,07% respectivamente.

Tabla 2. Ingresos por ventas anuales del sector manufacturero (en variación porcentual).

Empresa	Año				
	2018	2019	2020	2021	2022
Extractora Quevepalma SA	15,3%	20,2%	19,7%	47,6%	37,2%
Oriental Industria Alimenticia Oia SA	1,2%	-12,5%	-0,6%	-1,8%	19,6%
Industrial Papelera Ecuatoriana SA Inpaecsa	-1,0%	-2,3%	2,1%	10,0%	16,2%
Manobandacorp CA	-	-	68,2%	125,1%	18,9%
Agrooleaginosas Los Rios Oleorios SA	15,3%	-35,4%	-11,2%	74,8%	25,4%
Extracosta SA	-	-1,7%	-35,1%	264,2%	51,9%
Guritbalsaflex Cia Ltda	31,0%	4,5%	51,5%	-64,2%	-38,8%
Futurcorp SA	-16,5%	8,2%	-11,6%	20,5%	-100,0%

Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

La disminución que presentó en el 2020 se justifica por el impacto económico de la pandemia del COVID que afectó a la mayoría de las empresas en el mundo. La crisis sanitaria generó pérdidas para el Ecuador de alrededor de USD. 6.420,7 millones de dólares entre los meses de marzo y mayo del 2020, de los cuales, el 82,4% representaba al sector privado de la economía, de igual manera, el sector productivo representó el 63.8% de las pérdidas totales registradas (Secretaría Técnica Planifica Ecuador, 2021).

Para reactivar el sector manufacturero se deben desarrollar planes económicos en las líneas de intervención directa como el financiamiento inteligente que le permita innovar para incrementar la producción, de igual forma, se tiene que aprovechar el impacto positivo de la digitalización en el mercado financiero (Santiago y Vargas, 2020).

Existieron compañías que aumentaron sus ventas durante la crisis sanitaria, Extractora Quevepalma S.A. tuvo una variación positiva para el año 2020 del 19,7%, Inpaecsa presentó un incremento del 2,1%, Guritbalsaflex con el 51,5% y, por último, Manobanda con un 68,2%. Estas empresas se han adaptado a las condiciones de la pandemia lo que les ha permitido evolucionar los modelos de sus negocios con la finalidad de reducir riesgos y tomar decisiones adecuadas que les permita aprovechar las oportunidades presentadas.

García et al. (2021), manifiestan que se pueden identificar tres factores importantes que han permitido a las empresas incrementar sus ventas durante la crisis. Primero, las empresas han tenido que innovar para adaptarse a los nuevos desafíos y restricciones del mercado, especialmente con respecto a las limitaciones del contacto físico, lo que les ha permitido transformar sus métodos de producción y distribución para ajustarse a la nueva realidad.

Segundo, las empresas comenzaron a utilizar con más frecuencia la tecnología en sus actividades, dejándola de ver como un elemento futurista, sino como una parte esencial para el buen funcionamiento de sus actividades económicas, desde la producción hasta la comercialización de sus productos, respaldado en la eficiencia en la fabricación por medio de la digitalización de procesos productivos y administrativos. Además, experimentan el comercio en línea, así como la implementación del teletrabajo que contribuyen al crecimiento económico.

Tercero, algunos sectores de la economía han construido una base sólida en términos de colaboración entre distintas empresas con la finalidad de complementarse entre sí para brindar a sus clientes un mejor producto o servicio, estando alineados bajo principios de responsabilidad, compromiso y solidaridad empresarial.

Para continuar con el análisis, se procedió a calcular dos indicadores de rentabilidad, el rendimiento financiero (ROE) y el rendimiento económico (ROA), para las ocho empresas seleccionadas desde el 2018 hasta el 2022. Estos indicadores representan medidas cuantitativas claves que ofrecen información sobre el desempeño financiero y salud económica en un período de tiempo específico de una empresa. De igual manera, son esenciales para evaluar la eficiencia operativa, la rentabilidad y la solidez financiera de la empresa.

La tabla 3 presenta el cálculo del ROE (*Return on Equity*, por sus siglas en inglés), conocido también como rentabilidad financiera, el cual mide la relación entre las ganancias netas y los recursos empleados para obtenerlas, la fórmula es simple y se centra únicamente en la ganancia neta en relación con el capital propio (Dirección General de Investigación y Estudios, 2022).

Brigham y Houston (2005), lo define como un indicador que evalúa la rentabilidad de la compañía para sus propietarios o accionistas, y se destaca como el indicador financiero más claro, ya que representa el resultado de todas las acciones y elecciones realizadas durante el período económico.

La mayoría de las empresas estudiadas presentan un ROE positivo durante los últimos cinco años. La industria Inpaecsa comenzó con un ROE significativo del 16,4% en el 2018, pero en el 2022 fue de solamente del 6,3%; es decir, su indicador de rentabilidad financiera ha disminuido en un 61,7%. Su rendimiento más bajo lo experimentó durante la pandemia del 2020 con 3,8 puntos porcentuales, sin embargo, para los periodos posteriores han mejorado levemente el indicador.

Quevepalma y la Oriental Industria Alimenticia presentan un crecimiento significativo del ROE en los últimos dos años, pasando de 2,4% a 6,6% y de 0,9% a 7,2%, respectivamente. Gu-ritbalsaflex y Futurcorp SA en el periodo de estudio cuentan con una importante disminución en su indicador, sustentándose también en la disminución de sus ingresos por ventas detallados en la tabla 1 y en la variación de las mismas en la tabla 2, demostrando problemas en su gestión económica y financiera que si no son corregidos a tiempos llevarían a estas empresas a tener complicaciones en el mercado.

Extracosta S.A. es una empresa relativamente nueva, fundada en 2016, sus primeros coeficientes ROE son negativos, pero a partir del 2021 comienza a revertir esa situación y para el siguiente periodo el indicador es del 43,1%, siendo el valor más alto de todo el estudio. La mejora de su situación financiera comienza en el mismo año en el que se incorpora al Mercado de Valores Ecuatoriano con la emisión de Facturas Comerciales Negociables, que le ha permitido mejorar su rentabilidad financiera al obtener una mayor liquidez porque convierte las ventas a crédito en ventas a contado, reduciendo el riesgo al no tener que endeudarse excesivamente ni a recurrir a garantías, lo que se traduce a un aumento considerable a sus ingresos por ventas. La proyección para el 2025 realizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros arroja un ROE del 59%, constituyéndose como la empresa del sector manufacturero con mejor proyección de la provincia de Los Ríos.

Tener un ROE alto representa un elemento clave para los inversionistas, ya que les proporciona información valiosa sobre el rendimiento de su inversión en una compañía. En la actualidad, Extracosta S.A. mediante su índice de rentabilidad financiera mantiene seguro a sus accionistas y atrae a nuevos inversores debido a que indica que la compañía está obteniendo ganancias tentadoras cuando invierte con sus fondos propios.

Tabla 3. ROE anual del sector manufacturero.

Empresa	Año				
	2018	2019	2020	2021	2022
Extractora Quevepalma SA	3,9%	0,3%	2,4%	3,2%	6,6%
Oriental Industria Alimenticia Oia SA	4,3%	2,4%	0,9%	1,9%	7,2%
Industrial Papelera Ecuatoriana SA Inpaecsa	16,4%	9,2%	3,7%	4,0%	6,3%
Manobandacorp CA	-	-0,1%	1,6%	8,9%	8,3%
Agrooleaginosas Los Rios Oleorios SA	2,0%	0,4%	-0,1%	3,2%	1,2%
Extracosta SA	-49,3%	-795,2%	-104,0%	0,0%	43,1%
Guritbalsaflex Cia Ltda	12,2%	-8,7%	16,5%	-206,0%	-18,9%
Futurcorp SA	4,5%	4,7%	3,3%	-524,1%	-73,0%

Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

La tabla 4 presenta el ROA (*Return over Assets*), o rendimiento de los activos, evalúa la rentabilidad de los activos y puede entenderse como la ganancia que la empresa obtiene por cada unidad monetaria invertida en sus diversos recursos, los cuales se anticipa que generarán ganancias en el futuro (Dirección General de Investigación y Estudios, 2022).

Para Court (2019), el ROA evalúa la eficiencia de una empresa en generar beneficios a partir de sus activos, sin importar su magnitud; en consecuencia, un coeficiente elevado señala un sólido desempeño en términos financieros y operativos. Se calcula típicamente dividiendo el ingreso neto entre el total de activos, siendo este último el promedio de activos durante el mismo período en que se informa el ingreso.

Al igual que el ROE, los cálculos del ROA demuestra resultados positivos para la muestra en general debido a que para el periodo de estudio el coeficiente de las industrias ha ido aumentando progresivamente al pasar los años, incluso durante la pandemia su variación no ha sido exageradamente negativa, incluso para algunos casos el ROE aumentó. Inpaecsa sigue siendo la industria que en promedio tiene un mejor coeficiente durante los últimos cinco años, a pesar de que los resultados no presentan grandes variaciones en comparación con la tabla anterior.

Guritbalsaflex y Futurcorp S.A. presentan deficiencias en su gestión económica al tener coeficientes negativos, pero para el 2022 han revertido significativamente esta situación. Para el caso de Guritbalsaflex su ROA pasó de -185,9% en la 2021 a -17,6% y para Futurcorp S.A. también disminuyó de -97,8% a -6,6%.

Para Extracosta S.A. su rendimiento económico mejora desde el 2020, teniendo en ese año un resultado negativo de -1,4% y para el 2022 pasó a ser del 7,7%. Todo apunta que su ROA seguirá incrementándose, según las proyecciones realizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para el 2025 su rentabilidad económica será del 10%, siendo la empresa industrial con mejor proyección para ese periodo.

Tabla 4. ROA anual del sector manufacturero.

Empresa	Año				
	2018	2019	2020	2021	2022
Extractora Quevepalma SA	0,8%	0,1%	0,7%	0,8%	1,8%
Oriental Industria Alimenticia Oia SA	2,0%	1,2%	0,8%	1,1%	4,4%
Industrial Papelera Ecuatoriana SA Inpaecsa	4,3%	2,7%	2,4%	2,6%	4,2%
Manobandacorp CA	-	-0,1%	0,3%	1,8%	1,6%
Agrooleaginosas Los Rios Oleorios SA	0,7%	0,2%	-0,1%	1,5%	0,5%
Extracosta SA	-6,8%	-15,3%	-1,4%	0,0%	7,7%
Guritbalsaflex Cia Ltda	8,0%	-6,1%	11,9%	-185,9%	-17,6%
Futurcorp SA	1,4%	1,5%	1,1%	-97,8%	-6,6%

Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

Por medio de la elaboración de un modelo de regresión lineal múltiple se puede determinar la relación entre la variación anual en ventas con los indicadores ROE y ROA. Se consideró los datos del 2022 contenido en las tres tablas presentadas anteriormente; como variables independientes se utilizó el ROE y ROA para determinar cómo influyen en la variable dependiente, variación anual en los ingresos por ventas, para el modelo se empleó un nivel de significancia del 95%.

La tabla 5 presenta el resumen del modelo de regresión lineal múltiple, en el cual se obtuvo un R de 0,969; lo que indica que existe una correlación positiva; es decir, mientras más alto son los coeficientes de rendimiento económico y financiero de una empresa, su variación de los ingresos por ventas es mayor. Por su parte, el  $R^2$  es de 0,938 lo que indica que el 93,8% de la variación de la variable dependiente (variación anual del ingreso por ventas), es explicada por las variables independientes (ROE y ROA).

Estos resultados se pueden comprobar si se visualiza las tablas anteriores, para el caso de Extracosta S.A. en el 2022 su ROE fue de 43,1%, el ROA de 7,7% y su variación anual por concepto de ingresos por ventas fue del 51,9%. Mientras que para las industrias que tuvieron indicadores negativos también presentaron una variación en ventas negativa. Por ejemplo, Guritbalsaflex tuvo un ROE y ROA del -18,9% y -17,6% respectivamente, por consiguiente, sus ventas presentaron una disminución del -38,8%.

Tabla 5. Resumen del modelo de regresión lineal\*\*

Modelo	R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> ajustado	Error estándar de la estimación
1	0,969*	0,938	0,913	0,145

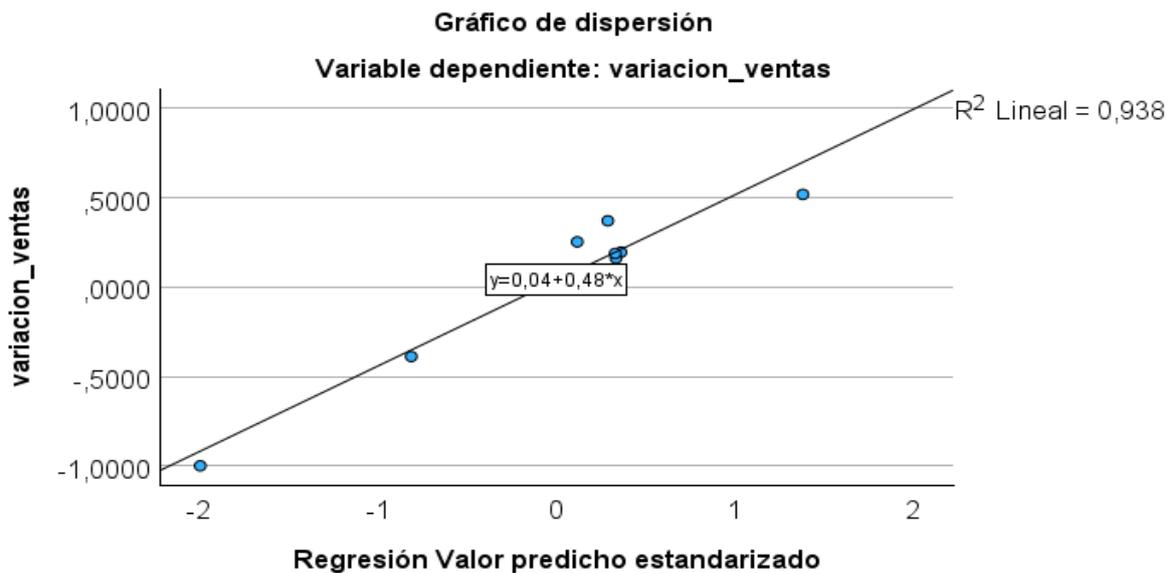
\*Predictores: (constante), ROE-ROA

\*\*Variable dependiente: variación anual en ventas

Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

En el gráfico 1 se puede observar la dispersión de los datos del modelo de regresión lineal, con un  $R^2$  de 0,938. Se puede apreciar que las observaciones del modelo no están tan dispersas, situándose cerca de la línea de tendencia; es decir, con un error estándar de la estimación de 0,145 que indica que la estimación de los valores observados no varía significativamente con respecto a los verdaderos valores del estudio, lo que sugiere una mejor capacidad del modelo para explicar la variabilidad en los datos.

Gráfica 1. Dispersión del modelo de regresión lineal



Fuente: Elaboración propia con base en el Ranking de Compañías – Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023).

Los indicadores de rendimiento financiero y económico, ROE y ROA, facilitan la evaluación de la rentabilidad y eficiencia de las empresas industriales en términos operativos y financieros, la regresión lineal múltiple demuestra que estos indicadores influyen positivamente en el nivel de ventas mediante tres formas distintas:

Primero, un alto porcentaje de ROE indica que la industria está obteniendo ganancias significativas en relación a su patrimonio, permitiendo un mayor crecimiento porque puede reinvertir los beneficios ganados para adquirir nuevas maquinarias, por ejemplo. Esto aumenta la producción y las ventas de la empresa, un ROE positivo atrae a nuevos inversores y accionistas, mantiene comprometidos a los actuales proporcionando el capital adecuado para financiarse en proyectos de expansión de las operaciones y ventas.

Segundo, el ROA al medir el rendimiento de los activos que posee la empresa señala que, con un indicador positivo la industria usa de manera eficiente y rentable sus recursos contribuyendo a su capacidad en la generación de productos o servicios para satisfacer la demanda de sus clientes y mantener contentos a sus accionistas, lo que le permite aumentar sus ingresos por ventas. Obtiene una ventaja competitiva porque genera mayores ventas utilizando una menor cantidad de activos.

Tercero, ambos indicadores, ROE y ROA, son esenciales para la administración y planificación financiera de la empresa porque permite el desarrollo de estrategias y facilita la toma de decisiones informadas que impulsen su buen funcionamiento para garantizar un crecimiento económico sostenible, mejorando su eficiencia operativa, rentabilidad y su capacidad de financiamiento.

Tanto el ROE como el ROA, son métricas financieras que impactan positivamente en el nivel de ventas de las empresas, estos indicadores están estrechamente ligados con un adecuado uso de sus recursos económicos obtenidos mediante los distintos medios de financiamiento que dispone una empresa. Como se puede apreciar, Extracosta S.A. siendo la única empresa que emite valores en el mercado es la que cuenta con mejores indicadores de rentabilidad en el último año; es decir, el mercado de valores tiene una influencia significativa, *ceteris paribus*, para el crecimiento de la industria.

Nivaldo (2021), señala que la capacidad de las empresas en administrar eficientemente los recursos económicos, humanos y financieros otorgan oportunidades de obtener una ventaja competitiva en el largo plazo porque dará lugar a mayores ingresos y beneficios para los dueños e inversores; experimentando, fortaleciendo y estabilizando un crecimiento económico sostenible para la empresa.

Una buena rentabilidad económica y financiera da lugar a una ventaja competitiva porque combina eficientemente los factores económicos y de producción para obtener una mayor eficiencia administrativa que permita la innovación, el incremento de la calidad de los productos y mejora las relaciones con los accionistas.

En definitiva, el mercado de valores ofrece a las empresas manufactureras una serie de beneficios claves porque proporciona acceso a capital adicional a través de la emisión de acciones o bonos, lo que permite financiar su expansión, la investigación y el desarrollo, la adquisición de activos y otros proyectos estratégicos. Además, cotizar en el mercado de valores aumenta la visibilidad y reputación de la empresa, facilitando la obtención de financiamiento y la atracción de inversores.

La cotización en el mercado de valores brinda a las empresas manufactureras la oportunidad de establecer un valor justo para sus acciones y, potencialmente, facilita la liquidez de las inversiones para sus accionistas. De igual manera, al otorgar una inversión a largo plazo, fomenta el crecimiento sostenible y su estabilidad financiera, permitiéndole competir de manera más efectiva en un entorno empresarial cada vez más competitivo.

## Conclusiones

Para las empresas manufactureras el mercado de valores es una fuente de financiamiento alternativa y atractiva porque les permiten obtener recursos adicionales por medio de la emisión de acciones, bonos y otros instrumentos financieros negociables para financiar distintos proyectos en temas de inversión en maquinarias e infraestructura, expansión de la producción, investigación e innovación, y otras iniciativas esenciales para su crecimiento y sostenibilidad a largo plazo.

La investigación arrojó que la empresa Extracosta S.A., al formar parte del mercado de valores desde el 2021 ha experimentado un importante crecimiento en sus ingresos por ventas, mejorando significativamente sus indicadores ROE y ROA a diferencia de las demás industrias del sector que han tenido un menor crecimiento e incluso han presentado indicadores negativos en los últimos años.

Por medio del modelo de regresión lineal múltiple se concluye que existe una relación directa entre los indicadores ROE y ROA con la variación de los ingresos por ventas de las empresas manufactureras de la provincia de Los Ríos debido a que un adecuado financiamiento permite a las empresas mejorar su eficiencia operativa, rentabilidad y capacidad de inversión, traduciéndose en un aumento de sus ventas y en un crecimiento económico sostenible.

Sin embargo, debido a la poca participación de las empresas en el mercado de valores ecuatoriano es necesario que las autoridades competentes como la Bolsa de Valores de Quito y la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, promuevan programas de capacitación y difusión sobre el funcionamiento y ventajas de este mercado, pero también en temas de gestión financiera y administrativa con la finalidad de mejorar la rentabilidad de las empresas.

Finalmente, se espera que el presente trabajo sirva de guía para estudios posteriores que analicen el impacto del mercado de valores en otros sectores económicos de la provincia de Los Ríos y del Ecuador, con la finalidad de promover su desarrollo y crecimiento sostenible por medio de la inclusión de más empresas a este mercado.

## Referencias

- Almosabbeh, I. A., & Abulkarem, M. (2018). The relationship between manufacturing production and economic growth in the Kingdom of Saudi Arabia. *Journal of Economic Studies*, 45(4), 674-690. <https://doi.org/10.1108/JES-02-2017-0029>
- Banco Central del Ecuador. (2023). *Información Estadística Mensual (IEM)*. Banco Central del Ecuador. <https://acortar.link/wRvQku>
- Bolsa de Valores de Quito (BVQ). (s.f.). *El mercado de valores*. BVQ. <https://acortar.link/tow9IU>
- Brigham, E., & Houston, J. (2005). *Fundamentos de administración financiera*. Internacional Thompson Editores.

- Comunidad Andina. (2009). Disposición técnica para la transmisión de datos de estadísticas de pyme de los países miembros de la Comunidad Andina. Comunidad Andina. <https://www.comunidadandina.org/StaticFiles/DocOf/RESO1260.pdf>
- Court, E. (2009). *Aplicaciones para finanzas empresariales*. Pearson Educación de México S.A. <https://acortar.link/4deKB9>
- Dirección General de Investigación y Estudios. (2022). *Concepto y Formula de los Indicadores*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. [https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/samples/images/docs/tabla\\_indicadores\\_new.pdf](https://reporteria.supercias.gob.ec/portal/samples/images/docs/tabla_indicadores_new.pdf)
- Formariz, F. (2000). *Bolsa y estadística bursátil (Introducción a la bolsa)*. Ediciones Díaz de Santos, S.A.
- García, M., Grilló, A., & Morte, T. (2021). La adaptación de las empresas a la realidad COVID: una revisión sistemática. *Retos Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 11(21), 55-70. <https://doi.org/10.17163/ret.n21.2021.04>
- González, J. (2000). *Bolsa y estadística bursátil (La inversión en bolsa)*. Ediciones Díaz de Santos, S. A.
- Guzmán-Fernández, C. (2022). Educación financiera: impacto en las finanzas de la sociedad mexicana. *Revista de Investigaciones Universidad del Quindío*, 34(2), 117-123. <https://doi.org/10.33975/riuuq.vol34n2.966>
- Instituto de Estadística y Censos (INEC). (2022). *Directorio de Empresas 2021*. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/directorio-de-empresas-2021/>
- Instituto de Estadística y Censos (INEC). (2023). Registro Estadístico de Empresas (REEM) 2022. INEC: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/directoriodeempresas/>
- Jaramillo, L. E., Valdés, I. R., & Gómez, A. H. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador. *Revista Publicando*, 4(13), 241-254. <https://acortar.link/XxrBAe>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). *Programación Macroeconómica*. <https://acortar.link/P20GE9>
- Montalván, J. (2019). Determinantes de la Estructura de Capital: Un Análisis de las Pymes Ecuatorianas con Financiamiento en el Mercado de Valores. *X-pedientes Económicos*, 3(7), 57-75. [https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes\\_Economicos/article/view/41](https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/41)
- Pérez, O., Rivera, A., & Solís, L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PyMES. *Revista Ciencia Unemi*, 8(13). <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=582663827003>
- Santiago, F., & Vargas, F. (2020). América Latina: ¿Cómo reactivar la manufactura en tiempos de COVID-19? United Nations Industrial Development Organization (UNIDO): <https://www.unido.org/stories/amrica-latina-cmo-reactivar-la-manufactura-en-tiempos-de-covid-19>
- Secretaría Técnica Planifica Ecuador. (2021). *Evaluación Socioeconómica PDNA Covid-19 Ecuador Marzo – diciembre, 2020*. Secretaría Técnica Planifica Ecuador. <https://acortar.link/FH5H5k>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2023). Ranking de compañías. <https://www.supercias.gob.ec/portalscv/index.htm>

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (s.f.). Indicadores Financieros. <https://acortar.link/ORyQSN>

Valdospinos, E. (2012). *La emisión de obligaciones en el mercado de valores ecuatoriano*. Universidad Internacional SEK. <https://repositorio.uisek.edu.ec/handle/123456789/219>

Vásquez Obando, F., Muñoz Vera, H., & Ortega Medranda, W. (2020). El mercado de capitales y su impacto en la economía ecuatoriana en el período 2001-2019. *ECA Sinergia*, 11(3), 128-136. [https://doi.org/10.33936/eca\\_sinergia.v11i2.2000](https://doi.org/10.33936/eca_sinergia.v11i2.2000)

Vera, N. (2021). El sector microempresarial de Quevedo. Oportunidades, beneficios y propuestas para fortalecer su competitividad. *Opuntia Brava*, 13(3), 158-173. <https://opuntiabrava.ult.edu.cu/index.php/opuntiabrava/article/view/1402>

## **Autores**

**Mireya Patricia Flores Jaen.** Ing. En gestión Empresarial, Diplomado En Mercado De Valores E Inversiones Magister en costos y Administración Financiera. Docente de la Facultad de Ciencias Sociales, Económicas y Financieras.

**Edison Daniel Muñoz Mero.** Estudiante de Economía de la Universidad Técnica Estatal de Quevedo

**Stephanie May Ling Diaz Freire.** Estudiante de Economía de la Universidad Técnica Estatal de Quevedo.

## **Declaración**

### **Conflicto de interés**

No tenemos ningún conflicto de interés que declarar.

### **Financiamiento**

Sin ayuda financiera de partes ajenas a este artículo.

### **Notas**

El artículo es original y no ha sido publicado previamente.