



**“Análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su incidencia
en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020”**

Galarza Llano, Dayana Carolina y Garcés Garcés, Lissette Monserrath

Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y Auditoría

Trabajo de titulación, previo a la obtención de título de Licenciado en Finanzas – Contador

Público – Auditor

Ing. Cadena Chávez, Oscar Marcelo

18 de mayo del 2023

Latacunga

Reporte de verificación de contenidos

Document Information

Analyzed document	TESIS GALARZA-GARCES.pdf (D165793054)
Submitted	5/3/2023 5:48:00 PM
Submitted by	Juan Carlos Altamirano
Submitter email	jc.altamiranoc@uta.edu.ec
Similarity	1%
Analysis address	jc.altamiranoc.uta@analysis.arkund.com

Sources included in the report

SA	UNIVERSIDAD TECNICA DE AMBATO / valoración sector comercial 1.docx Document valoración sector comercial 1.docx (D41114458) Submitted by: fp.pico@uta.edu.ec Receiver: fp.pico.uta@analysis.arkund.com	 4
SA	UNIVERSIDAD TECNICA DE AMBATO / PROYECTO DE TITULACION OVIEDO CHRSTIAN.pdf Document PROYECTO DE TITULACION OVIEDO CHRSTIAN.pdf (D142528236) Submitted by: coviedo9135@uta.edu.ec Receiver: cesarasalazar.uta@analysis.arkund.com	 2

Firma:



Ing. Cadena Chavez, Oscar Marcelo
Director
C. C. 0501529952



Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y auditoría

Certificación

Certifico que el trabajo de titulación: **"Análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su incidencia en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020"** fue realizado por las señoritas **Galarza Llano, Dayana Carolina y Garcés Garcés, Lissette Monserrath**; el mismo que cumple con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, además fue revisado y analizado en su totalidad por la herramienta de prevención y/o verificación de similitud de contenidos; razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que se lo sustente públicamente.

Latacunga, 18 de mayo de 2023

Firma:


.....
Ing. Catena Chávez, Oscar Marcelo
Director
C. C. 0501529952



Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y auditoría

Responsabilidad de Autoría

Nosotras, **Galarza Llano, Dayana Carolina**, con cédula de ciudadanía n° **0550386056**, y **Garcés Garcés, Lissette Monserrath**, con cédula de ciudadanía n° **1804335253** declaramos que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: "**Análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su incidencia en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020**" es de nuestra autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos legales, teóricos, científicos, técnicos, y metodológicos establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

Latacunga, 18 de mayo de 2023

.....
Galarza Llano, Dayana Carolina
C.C.: 0550386056

.....
Garcés Garcés, Lissette Monserrath
C.C.: 1804335253



Departamento de Ciencias Económicas, Administrativas y del Comercio

Carrera de Licenciatura en Finanzas y auditoría

Autorización de Publicación

Nosotras, **Galarza Llano, Dayana Carolina**, con cédula de ciudadanía n° **0550386056**, y **Garcés Garcés, Lissette Monserrath**, con cédula de ciudadanía n°**1804335253**, autorizamos a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: "**Análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su incidencia en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020**" en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra responsabilidad.

Latacunga, 18 de mayo de 2023

.....
Galarza Llano, Dayana Carolina
C.C.: 0550386056

.....
Garcés Garcés, Lissette Monserrath
C.C.: 1804335253

Dedicatoria

Dedico este trabajo de titulación con mucho cariño y fe a Dios, y especialmente a mi ángel de cuatro patitas en el cielo con todo mi amor mi Chiquito para ti.

Dayana Carolina

Dedicatoria

Mediante este escrito quiero dedicar esto a mi abuelita quien desde el cielo me acompaña siempre guiando mis pasos para cumplir cada sueño anhelado, a mi madre, mi hermana y mis tíos quienes con su apoyo, ejemplo y motivación me dieron aliento para seguir adelante y no rendirme siempre levantarme y continuar hasta el final para cumplir mis metas y sueños.

Lisette Monserrath

Agradecimiento

Agradezco de todo corazón a mis padres Silvia y Milton, a mi hermana Vivi por ser parte de este proceso porque sin ellos no hubiese sido posible cumplir esta meta, a José y Cami quienes son una parte fundamental en mi vida.

A toda mi familia y amigos que formaron parte de esta etapa, a Monse quien fue mi amiga de lucha y juntas logramos llegar hasta el final, al Ingeniero Oscar Cadena el mismo que fue una guía para culminar este proyecto, agradezco todas las experiencias universitarias ya que es una etapa que siempre estará en mi corazón y que jamás olvidare, finalmente a todos los docentes y a esta gran Universidad por abrirme sus puertas y verme convertirme en una profesional.

Dayana Carolina

Agradecimiento

En primer lugar, agradezco a Dios por permitirme cumplir un peldaño más en mi vida, a mi madre y hermana por creer siempre en mí, y acompañarme en este proceso de aprendizaje y a mis tíos quienes son fuente de inspiración en todo momento.

Un profundo agradecimiento a mi querida Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE y a todos los docentes que impartieron sus conocimientos en el transcurso de mi carrera. Ya que con sus enseñanzas y conocimientos me formaron en una gran profesional.

Lissette Monserrath

ÍNDICE DE CONTENIDOS

Carátula	1
Reporte de verificación de contenidos.....	2
Certificación	3
Responsabilidad de Autoría.....	4
Autorización de Publicación	5
Dedicatoria	6
Dedicatoria	7
Agradecimiento.....	8
Agradecimiento.....	9
Índice de contenidos.....	10
Índice de tablas	14
Índice de figuras.....	17
Resumen.....	19
Abstract	20
Capítulo I: Problema de la investigación.....	21
Antecedentes	21
Planteamiento del Problema	23
<i>Contextualización Macro</i>	23
<i>Contextualización Meso</i>.....	25

	11
Contextualización Micro	29
Árbol de Problemas	32
Análisis Crítico	33
Prognosis	34
Formulación del Problema	34
Descripción resumida del proyecto	35
Justificación e importancia	37
Proyectos relacionados	38
Sistema de Objetivos	42
<i>Objetivo General</i>	42
<i>Objetivos Específicos</i>	42
Metas	43
Hipótesis	44
Variables de Investigación	44
Operacionalización de Variables	45
Conceptualización de las Variables	47
Capítulo II: Marco Teórico	48
Base Teórica	48
<i>Teoría de la empresa</i>	48
<i>Teoría de la agencia</i>	48
<i>Teoría de stakeholders</i>	49
<i>Teoría del valor</i>	49

	12
Marco Conceptual	50
<i>Valoración de empresas.....</i>	<i>50</i>
<i>Métodos de valoración de empresas.....</i>	<i>51</i>
<i>Administración Financiera</i>	<i>52</i>
<i>Gestión Administrativa</i>	<i>54</i>
<i>Economía de la empresa</i>	<i>54</i>
<i>Balanza comercial.....</i>	<i>54</i>
<i>Cuenta corriente.....</i>	<i>55</i>
<i>Balanza de pagos.....</i>	<i>56</i>
<i>Finanzas Internacionales.....</i>	<i>57</i>
Base legal.....	58
<i>Ley de Compañías</i>	<i>58</i>
<i>Constitución Política de la República del Ecuador.....</i>	<i>58</i>
<i>Código Orgánico del Ambiente.....</i>	<i>59</i>
Capitulo III: Metodología.....	60
Enfoque del Proyecto de Investigación	60
<i>Enfoque mixto.....</i>	<i>60</i>
Tipo de Investigación	60
<i>Según su alcance.....</i>	<i>60</i>
<i>Según su fuente de datos.....</i>	<i>61</i>
<i>Según el diseño.....</i>	<i>62</i>
Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos	63

<i>Fuentes de Información</i>	63
<i>Técnicas de Recopilación de Información</i>	64
<i>Procesamiento de la Información</i>	65
<i>Población y Muestra</i>	66
Capítulo IV: Resultados de la investigación	68
Análisis y resultados.....	72
Comprobación de hipótesis.....	94
Capítulo V: Propuesta.....	97
Objetivos de la Propuesta.....	97
<i>Objetivo General</i>	97
<i>Objetivos específicos</i>	97
Fundamentación de la Propuesta.....	97
<i>Modelo de gestión: Simulador financiero</i>	98
Capítulo VI: Conclusiones y recomendaciones	103
Conclusiones.....	103
Recomendaciones.....	105
Bibliografía	106
Anexos.....	113

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 <i>Empresas Multilatinas</i>	26
Tabla 2 <i>Empresas multinacionales de origen ecuatoriano</i>	30
Tabla 3 <i>Operacionalización de la Variable Independiente: Valoración de empresas</i>	45
Tabla 4 <i>Operacionalización de la variable dependiente: Balanza Comercial</i>	46
Tabla 5 <i>Etapas de la teoría de valor</i>	50
Tabla 6 <i>Componentes de la Balanza de Pagos</i>	56
Tabla 7 <i>Saldo de la Balanza de Pagos</i>	57
Tabla 8 <i>Investigación no experimental</i>	63
Tabla 9 <i>Población de estudio</i>	67
Tabla 10 <i>Actividad económica de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021</i>	69
Tabla 11 <i>Ciudad de establecimiento de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021</i>	71
Tabla 12 <i>Tipo de compañías de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021</i>	72
Tabla 13 <i>Sectores al que pertenecen las empresas multinacionales del Ecuador año 2021</i>	72
Tabla 14 <i>Variación de la cantidad de empleados de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021</i>	74
Tabla 15 <i>Variación del activo de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 – 2021</i>	75
Tabla 16 <i>Variación del patrimonio de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021</i>	76
Tabla 17 <i>Variación de los ingresos por ventas de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021</i>	77
Tabla 18 <i>Variación de la utilidad neta de empresas multinacionales del Ecuador, periodo</i>	

2016 - 2021.....	78
Tabla 19 <i>Variación del impuesto a la renta Causado de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021.....</i>	79
Tabla 20 <i>Histórico de cuentas del Balance General en millones de US Dólares.....</i>	81
Tabla 21 <i>Crecimiento geométrico porcentual de las cuentas del balance general.....</i>	82
Tabla 22 <i>Proyección de cuentas del balance general en millones de US Dólares.....</i>	82
Tabla 23 <i>Cálculo de depreciación anual.....</i>	83
Tabla 24 <i>Histórico de la cuenta utilidad en millones de US Dólares.....</i>	83
Tabla 25 <i>Crecimiento geométrico porcentual y promedio de la cuenta utilidad.....</i>	84
Tabla 26 <i>Proyección de la cuenta utilidad en millones de US Dólares.....</i>	84
Tabla 27 <i>Cuentas del balance general y del estado de resultados en millones de US Dólares proyectada hasta 2025.....</i>	85
Tabla 28 <i>Estimación de los flujos de caja esperados 2016.....</i>	86
Tabla 29 <i>Estimación de los flujos de caja esperados 2017.....</i>	86
Tabla 30 <i>Estimación de los flujos de caja esperados 2018.....</i>	87
Tabla 31 <i>Estimación de los flujos de caja esperados 2019.....</i>	87
Tabla 32 <i>Estimación de los flujos de caja esperados 2020.....</i>	87
Tabla 33 <i>Prima de riesgo país e inflación de Ecuador durante el periodo 2016-2020.....</i>	89
Tabla 34 <i>TMAR periodo 2016-2020.....</i>	89
Tabla 35 <i>Tasa de interés referencial segmento Productivo Corporativo periodo 2016-2021.....</i>	89
Tabla 36 <i>Cálculo del valor g.....</i>	91
Tabla 37 <i>Variables para cálculo del valor residual.....</i>	91
Tabla 38 <i>Valor residual de la Corporación Favorita C.A periodo 2015-2020 en millones US dólares.....</i>	92
Tabla 39 <i>Modelo de regresión lineal.....</i>	94

Tabla 40 <i>Prueba T Student para dos muestras independientes</i>	95
Tabla 41 <i>Indicadores financieros</i>	98

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 <i>Árbol de problemas</i>	32
Figura 2 <i>Supra ordinación de las variables</i>	47
Figura 3 <i>Métodos de valoración de empresas de acuerdo a métodos contables</i>	51
Figura 4 <i>Métodos de valoración de empresas de acuerdo a registros contables</i>	52
Figura 5 <i>Técnicas de la Administración Financiera</i>	53
Figura 6 <i>Cuenta corriente</i>	55
Figura 7 <i>Top 5 de actividades económica de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	70
Figura 8 <i>Ciudad de establecimiento de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	71
Figura 9 <i>Tipo de compañía de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	72
Figura 10 <i>Porcentaje de sectores al que pertenecen las empresas multinacionales del Ecuador año 2021</i>	73
Figura 11 <i>Evolución de cantidad de empleados de empresas multinacionales del Ecuador</i>	74
Figura 12 <i>Evolución del activo de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	75
Figura 13 <i>Evolución del patrimonio de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	76
Figura 14 <i>Evolución del ingreso por ventas de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	77
Figura 15 <i>Evolución de la utilidad neta de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	78
Figura 16 <i>Evolución del Impuesto a la Renta causado de las empresas multinacionales del Ecuador</i>	79
Figura 17 <i>Distribución T Student para dos muestras</i>	95
Figura 18 <i>Inicio del modelo de gestión</i>	99
Figura 19 <i>Sección datos de empresas del modelo de gestión</i>	100
Figura 20 <i>Sección registro del modelo de gestión</i>	100
Figura 21 <i>Ingresar datos en la sección registro del modelo de gestión</i>	101
Figura 22 <i>Selección de tipo de indicadores</i>	101

Figura 23 *Ingresar datos para el cálculo de indicadores*.....**102**

Figura 24 *Resultado de los indicadores calculados*.....**102**

Resumen

El presente trabajo de titulación tiene como objetivo principal, analizar la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su incidencia en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020. Para lo cual se efectuó la identificación de las empresas multinacionales ecuatorianas y extranjeras para posteriormente analizar su evolución y relación entre la valoración de empresas y la balanza comercial. La investigación presenta un diseño no experimental de corte transversal con enfoque mixto, el alcance es descriptiva, tipo exploratoria documental. Para llevar a cabo la investigación se realizó la recopilación de información por medio de fuentes primarias y secundarias; la población de estudio fue 37 empresas multinacionales ecuatorianas y extranjeras. Como resultados se obtuvo que las empresas multinacionales de Ecuador mayormente se concentran en Quito y Guayaquil siendo su actividad económica más dedicada al comercio al por mayor (G46) con el 21,62%, además se halló que el 67,57% de empresas pertenecen al sector societario y se encuentran bajo el control de la SUPERCIAS y el 32,43 pertenecen al mercado de valores, con respecto a su evolución se observa que durante el periodo 2016-2021 presentan una tendencia negativa en relación a los empleados evidenciando que en los últimos años han dejado de contratar personal, el activo, el patrimonio, las ventas y la utilidad mantienen una tendencia creciente favorable mientras que el impuesto a la renta pagado ha sido menor en los últimos años, es así, que se propone un sistema de gestión mediante un simulador financiero para medir la competitividad de las multinacionales de acuerdo con el valor empresarial.

Palabras clave: balanza comercial, empresas multinacionales, simulador financiero.

Abstract

The main objective of this titling work is to analyze the valuation of Ecuadorian multinational companies and their incidence in the trade balance during the period 2016 - 2020. For which the identification of Ecuadorian and foreign multinational companies was carried out to later analyze its evolution and relationship between the valuation of companies and the trade balance. The research presents a non-experimental cross-sectional design with a mixed approach, the scope is descriptive, documentary exploratory type. To carry out the investigation, the collection of information was carried out through primary and secondary sources; The study population was 37 Ecuadorian and foreign multinational companies. As results, it was obtained that the multinational companies of Ecuador are mostly concentrated in Quito and Guayaquil, their economic activity being more dedicated to wholesale trade (G46) with 21.62%, it was also found that 67.57% companies belong to the corporate sector and are under the control of SUPERCIAS and 32.43 belong to the stock market, with respect to their evolution it is observed that during the period 2016-2021 they present a negative trend in relation to employees, evidencing that in the last years have stopped hiring staff, assets, equity, sales and profit maintain a favorable growing trend while the income tax paid has been lower in recent years, thus, a management system is proposed through a financial simulator to measure the competitiveness of multinationals according to business value.

Keywords: balance of trade, multinational companies, financial simulator.

Capítulo I

Problema de la investigación

Antecedentes

Es importante dentro de esta investigación conocer cómo las empresas en especial las multinacionales funcionan en el mundo del manejo de capitales y ventas de inversiones, como los fondos de cada una forma parte de la inversión extranjera y cuál es su papel al traer capital al país de destino, esto se da con la inversión de las multinacionales. Como menciona (MéndezRojas (2013):

La valoración de empresas es un campo dentro de las finanzas muy abierto a la discusión, al tratarse de una disciplina en la que los profesionales tienen todavía una gran influencia sobre el resultado de su trabajo. Analizar adecuadamente la empresa y el sector en el que se encuadra una valoración es absolutamente clave para poder establecer toda una base de hipótesis lógicas y coherentes. Y esto es especialmente importante por la enorme influencia que las asunciones tienen sobre el resultado final del ejercicio de valoración (p. 16).

De acuerdo con los últimos años la valoración de empresas ha permitido identificar diferentes modelos que puedan ayudar a tomar diferentes decisiones con las empresas multinacionales para llevar a cabo negociaciones que permitan, una ampliación dentro del mercado nacional como internacional.

Por lo antes mencionado Merino de Lucas (2007) enfatiza que la existencia de empresas multinacionales es un fenómeno que se fue generando con el pasar del tiempo en el siglo XX de una manera casi seguida con el fin de que a términos del siglo mencionado se pudiese dominar un grupo de sectores y si fuese posible en su totalidad. A pesar de que, no en todos los países se expandieron de igual forma y su crecimiento no fue con el mismo desarrollo abrió una serie de interrogantes, lo que dio lugar a toda una línea de investigación atraída en determinar las causas por las cuales en algunos países fue más

notable la magnitud de empresas que emprendieran procesos de internacionalización de este tipo que en otros.

Como sostiene Supe Maza (2016), actualmente la valoración de empresas es una herramienta gerencial que permite medir la eficiencia en la gestión de negocios y conocer a detalle los factores que involucran un mayor impacto en los resultados del negocio con el fin de tomar decisiones por parte de la gerencia y buscar una mejora para optimizar su valor, el obtener un resultado también dependerá del estado en el que se encuentre la empresa y del método utilizado.

El análisis de la valoración de empresas multinacionales en el Ecuador, permitirá conocer el desempeño de las finanzas que pueda incidir en aspectos relevantes, que evidencien el impacto en la balanza comercial. Es por ello que la evidencia manifiesta que la valoración de empresas es un campo amplio dentro de las finanzas que servirán para conocerla competitividad de las empresas, y a partir del análisis de los estados financieros (Quezada y Elizabeth, 2014).

Es por ello que la empresa multinacional se caracteriza por tener como ámbito de actuación el escenario global, tomando en cuenta que para la internacionalización es importante su visión, tener claro el mundo globalizado ya que es el escenario actual para desarrollar sus acciones empresariales. El proyectarse a nuevas metas y conocer la internacionalización permitirá a la empresa continuar siendo competitiva. Se puede afirmar que ahora cualquier empresa que no posea en su estrategia la posibilidad de internacionalización es difícil que sea competitiva y casi imposible que crezca (Lázaro, 2009).

Sin embargo, en los últimos tiempos, Ecuador ha sido objeto de estudio para medir el impacto de su éxito en la inversión internacional. La CEPAL destaca en sus informes regionales que América Latina continúa recibiendo montos comparativamente pequeños de inversión extranjera en comparación con otras áreas.

En el caso de Ecuador, su valor en el 2015 reflejó 750 millones, principalmente en la

industria petrolera como plantea (Salvatierra, 2018). Por lo cual, los niveles de rentabilidad de las empresas multinacionales y su aporte en la economía del Ecuador podrían incrementar el superávit en el país y esto se vería reflejado dentro de la balanza comercial, únicamente si se aplica correctamente la gestión financiera.

De acuerdo a El Colegio de Veracruz y Lascurain Fernández (2012) plantea que:

La Inversión Extranjera Directa es considerada como el motor que ayuda a la economía de cada país tomando en cuenta que las empresas Multinacionales son un aporte significativo el cual conviene su inversión en otras naciones por la posición que cada una tiene, ya que se encuentran en un estado económico estable ayudando también a la Balanza comercial.

Tomando en cuenta el tema de la Balanza Comercial es importante considerar que las empresas multinacionales con su rol participativo y el registro que esta lleva sobre las importaciones y exportaciones de determinado país con respecto a su actividad económica son necesario ya que ayuda a establecer la posición positiva o negativa del saldo al final.

Planteamiento del Problema

Contextualización Macro

A nivel mundial se puede observar una gran presencia de empresas multinacionales, este tipo de empresas provienen de países desarrollados como Estados Unidos, China Japón y otros, las retribuciones económicas que generan estas empresas apoyan a la economía de los países.

González (2019) establece que las empresas multinacionales (EMN) pueden generar impacto en la económica a nivel macro y micro, esto gracias la creación de fuentes de empleo que brindan mayores ingresos a la población favoreciendo a las exportaciones y procesos productivos, mismos que se relacionan con la Balanza Comercial, al activarse procesos de exportaciones, importaciones de bienes y servicios, así como la Inversión extranjera directa de las corporaciones multinacionales en proceso

de expansión.

López (2018) plantea que, en los países de origen de las empresas multinacionales se puede observar un gran crecimiento económico, el cual se ve reflejado en el producto interno bruto (PIB) mismo que está altamente vinculado con la Balanza comercial, donde se puede decir que, si una economía produce mayores ingresos por exportaciones de bienes y servicios por inversión extranjera, se genera un Superávit que contribuye al poder adquisitivo de los ciudadanos.

Para Armas et al. (2019) “las empresas multinacionales están orientadas en obtener ventajas que les permitan operar con eficiencia, y por lo tanto mantener y a su vez mejorar su nivel de competitividad en la economía mundial” (p. 3).

Cortés (2015) describe que en análisis de 662 corporaciones multinacionales que negocian en la Bolsa de Nueva York se determinó que este tipo de empresas se ven expuestas al riesgo por el tipo de cambio de las divisas que manejan, por lo que una herramienta de apoyo a la mitigación de dicho riesgo es la valoración de empresas.

Para la Organización Internacional del Trabajo (2014):

Las EMN pueden contribuir a una utilización más eficiente del capital, de la tecnología y de la mano de obra, así como al incremento de las oportunidades de empleo, a una mejora del nivel de vida y a la satisfacción de las necesidades básicas en los lugares en que despliegan su actividad (p.14).

Debido a que las empresas multinacionales tienen subsidiarias alrededor del mundo, se enfrentan a riesgos como mayores impuestos, intereses de financiamiento, tipo de cambio, inflación y otros, esto es poco controlable dado las políticas que se aplican en los distintos países, por lo cual debe determinar si se financian con deuda en las entidades financieras donde están operando o hacerlo con recursos propios desde la casa matriz.

Para Arango y Cadena (2018) las empresas multinacionales tienen varios accionistas mismos que buscan maximizar sus utilidades, debido al volumen de

actividades que estas empresas manejan el control de las actividades económicas y financieras se ve limitado por la casa matriz. Entonces es importante para estas empresas una adecuada valoración de empresas, donde juega un papel primordial los indicadores financieros, análisis financieros y demás métodos para determinar el precio de la acción maximizando el valor empresarial, controlando a su vez las actividades de importación y exportación de los productos que se llevan a nivel internacional.

Contextualización Meso

Las empresas multinacionales o multilatinas se constituyen como las principales empresas de sus sectores productivos tanto en los países de origen como en aquellos donde llegan a operar, desplazando a las empresas nacionales. Esto subraya su importancia como fuente de inversiones en América Latina y el Caribe, como agentes activos en la integración regional y como un medio para mejorar prácticas y conocimientos vinculados a sus procesos productivos. Este trabajo busca analizar a fondo el desempeño de las multinacionales latinas concentrándose en la experiencia de Brasil y Chile (Rivera Urrutia, 2014).

Organización Internacional del Trabajo (2014) plantea que las corporaciones multinacionales de Canadá, los Estados Unidos de América y Europa, despliegan sus actividades por la región, por lo que algunas empresas de Latinoamérica han aprovechado para adquirir y formalizar operaciones trasfronterizas, logrando así la presencia de CMN en unos inicios en Argentina, Brasil, Chile y México, posteriormente se expandió por otros países de la región, tal y como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 1

Empresas Multilatinas

	Empresa	País de procedencia	Activos adquiridos	Sector
1	Bancolombia	Colombia	HSBC Panamá	Finanzas
2	Coca-Cola FEMSA	México	Spaipa SA	Alimentos y bebidas
3	Grupo BTG Pactual	Brasil	Participación en prospección petrolífera (50%)	Petróleo
4	Grupo Nutresa	Colombia	Tresmontes Lucchetti	Alimentos y bebidas
5	Banco Safra	Brasil	Bank J Safra Sarasin (50%)	Finanzas
6	Coca-Cola FEMSA	México	Coca-Cola Bottlers Philippines (51%)	Alimentos y bebidas
7	Grupo Aval	Colombia	Banco Bilbao Vizcaya Panamá (99%)	Finanzas
8	Grupo Aeropuerto del Sureste	México	Aeropuerto LMM	Transporte
9	Cementos Argos	Colombia	Lafarge Cementos Honduras (53%)	Cemento
10	Coca-Cola FEMSAM	México	Compañía Fluminense de Refrigerantes	Alimentos y bebidas
11	ENTEL	Chile	Nextel de Perú	Telecomunicaciones
12	Investor group	México	ISC Fresh Water	Sector inmobiliario
13	Alfa SAB	México	Grupo Campofrío (45%)	Alimentos y bebidas
14	Corpesca	Chile	Sementes Selecta (60%)	Agricultura

	Empresa	País de procedencia	Activos adquiridos	Sector
15	Mexichem SAB	México	Activos de producción de resinas	Productos químicos
16	Bancolombia	Colombia	Grupo Agromercantil Holding (40%)	Agricultura
17	Vale SA	Brasil	Mina de carbón Belvedere	Minería
18	Pluspetrol	Argentina	Harvest Vinccler (29%)	Petróleo
19	Marcopolo SA	Brasil	New Flyer (20%)	Sector automotor
20	Amil Patricipacoes SA	Brasil	Hospitais Privados de Portugal	Salud

Nota. Tomado de. Organización Internacional del Trabajo (2014).

Según Wainer (2019) menciona que:

Las empresas multinacionales se han vuelto dominantes en el proceso de acumulación de capital, tanto a nivel mundial como local. La importancia que adquirieron dichas firmas en la Argentina, en las últimas décadas, se ha vuelto evidente para prácticamente cualquier persona que trabaje y consuma en el país (p. 97).

Por tanto, se puede decir que los países buscan la oportunidad de que se posición en empresas multinacionales debido a que brindan oportunidades de crecimiento, mejoramiento de las actividades productivas, y generación de fuentes de empleo.

En este punto resulta útil la aplicación de una adecuada valoración de empresas dentro de estas corporaciones, ya que constituyen cálculos que determinan el valor de los fondos propios, determinación del valor del precio por acción mismo que refleja que tan competitiva se encuentra una empresa respecto a otras.

Las empresas Multinacionales tienen gran participación en el volumen de

exportaciones e importaciones dentro de una economía ya que sus negocios se realizan de manera internacional. Con la compra y venta de bienes, servicios y la atracción de inversión extranjera directa.

Sin embargo, debido al volumen de transacciones que manejan se opta por la descentralización del control ocasionando problemas de agencia cuando los administradores descuidan el cumplimiento de los objetivos que persiguen los accionistas minimizando el valor empresarial, mismo que se refleja en el precio por acción cotizado en el mercado internacional, al reducir el precio de una acción se disminuyen los ingresos para el país de origen ya que la compra de acciones puede bajarse por parte de los inversores nacionales y extranjeros. Lo que limita el financiamiento con capital propio para las multinacionales teniendo que buscar otros métodos de apalancamiento necesario para continuar con las operaciones del negocio.

Es por ello que es importante mantener una constante determinación del valor económico de la empresa no solo para determinar su precio por acción sino para estar al tanto del valor real de la empresa mismo que se requiere para realizar otros negocios como son fusión, ventas y en los peores de los casos liquidación de la empresa.

Conocer el valor actual de la empresa permite hacer una comparación de la competitividad que mantiene una multinacional con respecto de otra, de esta manera se pueden tomar acciones correctivas en caso de que el precio por acción este por debajo del sector económico al que pertenece.

El desconocimiento del valor de las empresas puede ocasionar que la dirección tome decisiones erróneas, incrementando el riesgo y subvalorando a las empresas al momento que el propietario o accionista decida vender el negocio (Pico Soto, 2020, p.22).

En el caso de las multinacionales una inadecuada gestión administrativa y financiera

en cuanto a la valoración de la empresa afecta en forma general a su sede, casa matriz y demás extensiones, así mismo trae repercusiones en la Balanza Comercial, y dentro del producto interno bruto debido a la gran participación que tienen estas compañías en el mercado global

Contextualización Micro

Según Cabanilla (2014) el proceso de globalización y con el apareamiento de las empresas multilatinas denominadas así por ser multinacionales de origen Latinoamericano, Ecuador no se ha quedado atrás por lo que ha seguido ejemplo de otros países como Argentina, Brasil y México, dando la apertura que las empresas exportadoras expandan sus operaciones al extranjero, mediante los tratados de libre comercio, procesos simples de exportación e importación, lo que ha permitido a multilatinas ecuatorianas la inversión en el extranjero, traslado de mano de obra, misma que contribuye a la economía del país reflejada en el producto interno bruto, las exportaciones de la balanza comercial, la atracción de capitales en la balanza financiera, fuentes de empleo, desarrollo empresarial y otros beneficios. Entre las corporaciones consideradas multinacionales de origen ecuatoriano tenemos algunas como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 2

Empresas multinacionales de origen ecuatoriano

Empresa multilatinas	Condición
<ul style="list-style-type: none"> • Procesadora Nacional de Alimentos PRONACA • Negocios Industriales Real S.A. N.I.R. S. A • Fábrica de envases S.A. FADESA • Confiteca C.A. • Corporación Favorita • Conecel (Claro) • Corporación El Rosado • General Motors del Ecuador • Corporación Nacional de Electricidad (CNEL) • Dinadec • Corporación Nacional de Telecomunicaciones (CNT) • Omnibus BB 	<ul style="list-style-type: none"> • Superan las ventas anuales de \$250 millones • Son de capital activo ecuatoriano. • Poseen operaciones en otros países como Colombia y Perú.

Nota. Tomado de Cabanilla (2014).

Moposita (2019) dice que parte de las alternativas de crecimiento de un país y entrada de flujos de capital para financiarse está la inversión extranjera directa, y está ocurre generalmente por las empresas multinacionales que construyen plantas en otros países.

Sin embargo, Ecuador es un país que está en proceso de desarrollo, en los últimos años ha demostrado poseer instituciones de control débiles, acceso limitado al mercado de capitales, flexibilidad financiera limitada, así como dificultades de obtener financiamiento, reduciendo la inversión y crecimiento empresarial.

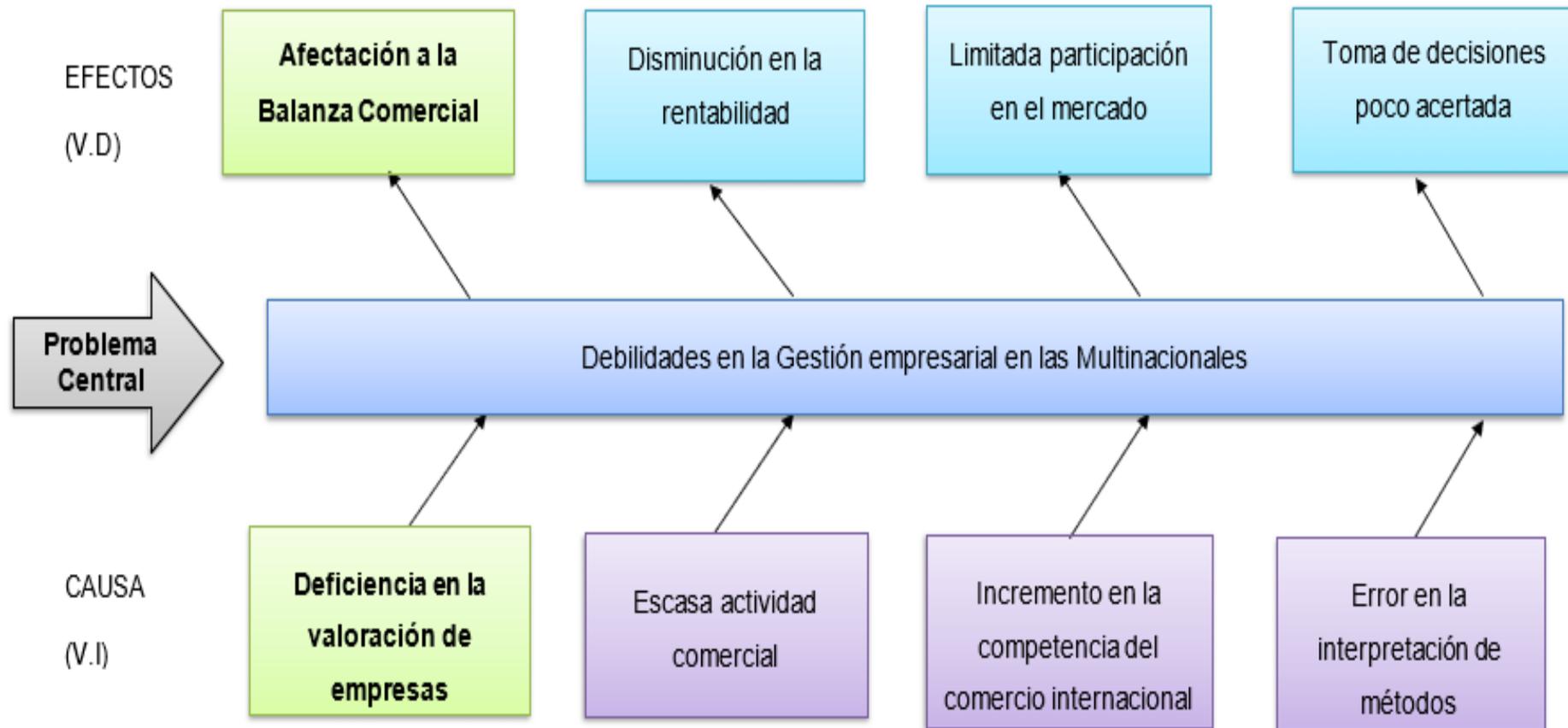
Uno de los objetivos más importantes en el sistema empresarial del país, es expandirse en el mercado internacional, por lo cual es prioritaria la toma de decisiones gerenciales eficientes para el logro de metas y objetivos haciendo un uso racional de los recursos con el fin de incrementar la rentabilidad de las organizaciones. Tomando en cuenta la necesidad de satisfacer las exigencias de los consumidores a quienes las empresas ofrecen sus bienes y servicios (Pico Soto, 2020, p. 7)

En el país el surgimiento de empresas multinacionales cuyo objetivo es la expansión en el mercado internacional necesitan determinar el valor de la empresa para realizar negocios en el exterior tales como fusiones y venta de acciones, exportaciones e importaciones.

Árbol de Problemas

Figura 1

Árbol de problemas



Nota. El árbol de problemas detalla las causas y efectos sobre la debilidad en la valoración de empresas.

Análisis Crítico

Las empresas multinacionales tienen un poder a escala mundial ya que dentro del Ecuador tienen la capacidad de incurrir sobre las economías nacionales y no solo a nivel nacional sino su extensión se centra dentro del territorio mundial, esto hace que las empresas multinacionales tengan un poder de intervención que se encuentra actualmente.

Como resultado, hay espacio para una amplia variedad de estructuras organizacionales; Sánchez, (2008), por ejemplo, adopta las mejores prácticas que se encuentran en la mayoría de los estatutos sociales. Independientemente del nombre que elija, las plantas de una empresa y otras unidades productivas siempre se ubican de acuerdo con el componente estratégico territorial de la estrategia global general que especifica la corporación.

Por lo tanto, la problemática central de la investigación señala que las debilidades en la gestión empresarial en las multinacionales pueden afectar a cada uno de los procesos de cómo se manejan los fondos, la competencia dentro del mercado internacional que llevan a que las estrategias empresariales.

Por esta razón se estima que la principal causa de que las empresas tengan un inadecuado proceso en la gestión es la deficiencia en la valoración de empresas, ya que al poseer esta debilidad puede llevar a ocasionar una afectación en la balanza comercial, sin embargo un escaso conocimiento de la actividad comercial de los agentes provocaría una disminución en la rentabilidad de los estados financieros, siendo un factor principal que incide en los niveles de rentabilidad y liquidez de las empresas multinacionales.

Otra causa importante dentro de la problemática es el incremento de la competencia en el comercio internacional ya que, si existe más competidores, no se

conseguirá tener un mercado potencial a favor y habrá una disminución en ventas y bajos ingresos esto ocasiona una limitada participación en el mercado y por ende baja estabilidad a nivel económico y empresarial para ellos es necesario aplicar estrategias que ayuden a aumentar su posición.

Finalmente, al no conocer bien el cálculo de indicadores y no manejar el análisis de cada uno se obtendrá un error en la interpretación de indicadores lo cual afecta significativamente debido a que se tendrá una toma de decisiones poca acertada por las empresas Multinacionales causando un gran daño financiero.

Prognosis

Las empresas Multinacionales del Ecuador continúan desarrollando sus actividades económicas y atrayendo nuevos inversionistas para que de esta manera puedan generar una mayor competitividad nacionalmente como internacionalmente y de alguna forma llegar a causar inconvenientes financieros dentro del mercado.

Por lo tanto, en las empresas multinacionales del Ecuador debe existir una correcta valoración que permita de esta manera direccionar dentro de la Balanza Comercial, permitiendo obtener positivamente un desempeño en las exportaciones de bienes y servicios que se oferten en el mercado global, contribuyendo así a la economía del país sin causar déficit en la balanza.

Tomando en cuenta los hallazgos que se han encontrado las empresas multinacionales se manejan en un mercado a nivel mundial y por lo mismo mantienen la posibilidad de expandirse generando así mayor utilidad y valor a su empresa al ser reconocida de manera internacional.

Formulación del Problema

¿Cómo incide la valoración de las empresas multinacionales existentes en el Ecuador en la Balanza Comercial?

Descripción resumida del proyecto

La presente investigación tiene como objetivo analizar la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador, teniendo en cuenta el alcance de las empresas, es importante encontrar el equilibrio dentro del mercado global por ello es necesario destacar como se manejan sus inversiones y su manejo dentro de los estados financieros.

Cabe mencionar que la valoración de empresas permite determinar el desempeño financiero, en base a una revisión bibliográfica se puede argumentar que las empresas multinacionales, son aquellas que tienen diferentes agencias en distintos países. De esta manera permiten determinar cómo van influyendo el modo en que se constituyen y como realizan sus inversiones en sus activos, ya que de esta manera permite aumentar su comercialización a nivel internacional.

En función de lo comentado se detalla a continuación la estructura del trabajo de investigación.

En el capítulo I, se abordará el planteamiento del problema de investigación y su contextualización, que se detalla el nivel macro en donde se trata a nivel mundial, el nivel meso que tiene un enfoque a nivel Latinoamérica, y a nivel micro en donde tiene un análisis dentro del país es decir Ecuador, de la misma forma se desarrollará la árbol de problemas en donde se aborda el problema central de la investigación con sus causas y efectos, de acuerdo a ello se elaborará el análisis crítico, formulación del problema, los objetivos de la investigación y sus metas correspondientes que se busca alcanzar durante el proyecto.

En el capítulo II, se abordará una investigación bibliográfica mediante fuentes que permitan sustentar la investigación, lo cual comprende la base teórica, conceptual y legal, también se detallará los antecedentes de la investigación, las categorías fundamentales

de las variables dependiente e independiente, y por último la formulación de hipótesis.

De igual forma en el capítulo III, se desarrolla la metodología de la investigación con el fin de demostrar que enfoque se aplicará, en la investigación a desarrollar se enfocará en una investigación descriptiva, exploratoria con información obtenida a través de investigación según fuente de datos documental y de campo, según el diseño se detallará investigación experimental, transeccional o transversal. De la misma manera la población a detallarse se obtendrá según la revista Ekos negocios, por lo cual se tomará 35 de ellas registradas en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de la misma forma que se recolectarán datos mediante una muestra intencional.

En el capítulo IV, se incluirá un modelo de regresión que permita analizar los datos obtenidos mediante el uso de estados financieros durante el periodo 2016 – 2020 de las empresas multinacionales del Ecuador y una discusión de los resultados obtenidos, con el fin de comprobar las hipótesis, generando así una base para proceder a establecer las conclusiones y recomendaciones.

En el capítulo V, se plantea una propuesta en base a los resultados obtenidos con su respectiva justificación y los objetivos a plantearse, la propuesta tiene el fin de realizar un modelo de gestión con un simulador financiero que permita determinar el grado de competitividad en base al valor económico que presentan.

Finalmente, en el capítulo VI se emitirán las conclusiones de los resultados obtenidos en el estudio, con sus respectivas recomendaciones a las empresas multinacionales estudiadas sobre la información obtenida.

Justificación e importancia

Las empresas multinacionales son un elemento muy importante dentro de la economía de cualquier país y por tal motivo se tomó en cuenta a este sector para la presente investigación ya que por ser un gran contribuyente económico es evidente la cantidad de bienes y servicios que las diferentes empresas ofrecen y por lo mismo su incidencia dentro de la balanza comercial, lo que se busca es valorar financieramente a las diferentes empresas existentes y su trayectoria en el mercado analizando su competitividad dentro del mismo. Por ello explica Pico Soto (2020) que las razones de la valoración de las empresas multinacionales pueden ser:

Internas como externas. Entre las razones internas podemos destacar la planificación, prevención, evaluación de la gestión del equipo directivo, determinación de políticas de dividendos, reparto de herencias, reestructuración de pasivo y ventajas competitivas frente a otros negocios. Mientras que en los motivos externos para solicitar una valoración se destacan: apertura de capital mediante la emisión de acciones, fusiones o adquisiciones, solicitud de préstamos o estudios de factibilidad (p. 12).

La valoración de empresas tiene incidencia en la balanza comercial ya que se puede ver cómo están manejadas las empresas y ver su competitividad y adaptación dentro del mercado el cual requiere de aportes importantes para crear valor. Ríos et al (2019) afirma que:

La valoración de empresas es en una herramienta fundamental dentro del proceso de desarrollo de las empresas, le permite a todo administrador financiero aclarar sus dudas frente al valor de la empresa en una negociación, tomar decisiones a diferentes niveles de la organización para la optimización del curso circulante y mejorar la eficiencia de este.

Por lo tanto, la presente investigación se enfoca en realizar un análisis que permita conocer como las empresas multinacionales afectan el saldo de la balanza comercial, además de cómo se maneja dentro del mercado global y su capacidad de apoyar al crecimiento y desarrollo del país.

De la misma manera, en el estudio de la investigación se realizará una evaluación de los estados financieros controlados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros comprendida en los periodos 2016 – 2020, ya que durante este tiempo se puede observar cómo ha existido un cambio en los últimos años, por lo cual permitirá identificar como se ha manejado la toma de decisiones por parte de los responsables. Siendo así importante promover la inversión debido a que esto aporta al crecimiento económico elevando la posibilidad de determinar un superávit en el saldo final.

Proyectos relacionados

Dentro del siguiente apartado, se detallarán aquellos proyectos relacionados con las variables objeto de estudio de la presente investigación, tomada desde el punto de vista de diferentes autores:

- Tema:** Modelo Financiero para la valoración de empresas mediante el método de flujos de caja descontados para el sector manufacturero de la provincia de Cotopaxi.
- Autor:** Ingeniera Fanny Emperatriz Arévalo Rocha
- Institución:** Universidad Técnica de Ambato
- Año:** 2019
- Método:** Dado que se recopilaron datos numéricos sobre las empresas manufactureras, este documento adopta un enfoque cuantitativo.
- Resultados:** Con esta investigación se da como resultado positivo para las empresas del Ecuador aumentando su nivel de exportaciones en los últimos años.
- Tema:** Valoración de empresas: Un nuevo enfoque práctico
- Autor:** María Soria Vázquez
- Institución:** Universidad Pontificia Comillas
- Año:** 2018
- Método:** La presente investigación se basó en el método de descuentos de flujo de caja estimando los flujos con la utilización de cuentas auditadas.
- Resultados:** La investigación concluye que las empresas obtuvieron buenos resultados con el incremento de ventas, número de empleados fortaleciendo su expansión.
- Tema:** Caracterización de las empresas multinacionales en el marco de los flujos financieros ilícitos.

Autores: Katuska King Mantilla

Institución Universidad del país Vasco

Año 2020

Método: El artículo presenta una evaluación del estado del arte basada en datos empíricos y reúne fuentes de conocimiento previamente dispares sobre los rasgos compartidos por las corporaciones multinacionales.

Resultados: Este trabajo presenta elementos relevantes de acuerdo a la estructura que le permiten a estas empresas de ser competitivas y cumple con la hipótesis planteada en este trabajo.

Tema: Valoración de la empresa minera Multinacional: Kinross Gold Corporation

Autor: Yro S. Cortez Ramos

Institución: Universidad de Chile

Año: 2017

Método: Este estudio está en línea con la evaluación del flujo de efectivo descontado de Kinross Gold Corporation (KGC), una empresa de oro mundial, al 30 de junio de 2016. También se compara el enfoque de múltiplos. Los métodos para evaluar el valor de una empresa se clasifican en muchas categorías, incluidos los que se centran en el balance general, los que se centran en los estados de resultados, los que utilizan una combinación de los dos y los que utilizan el flujo de caja descontado.

- Finalmente, los resultados, nunca se garantiza que los resultados logrados sean 100% precisos o únicos, y siempre varían según la estrategia utilizada y el estado actual de la empresa. Valor de Kinross Gold Corporation, una empresa mundial, al 30 de junio de 2016 utilizando el enfoque de flujo de efectivo descontado basado en los supuestos subyacentes utilizados en este estudio, que incluyen la definición de una prima de liquidez del 3%. La corporación KGC tiene un valor de \$ 7,608,000,000.00 después del análisis de sensibilidad y después de que se eliminó la prima de liquidez del 3%.
- Resultados:**
- La inversión extranjera directa y su incidencia en la balanza comercial del Ecuador en los años 2010 – 2016
- Tema:**
- Autor:** Moposita Velásquez, Gabriela Abigail
- Institución:** Universidad Técnica de Ambato
- Año:** 2019
- La investigación tiene un enfoque investigativo mixto, Para examinar la conexión entre las variables macroeconómicas, utilizamos el Modelo de Métodos del Cuadrado Ordinario, la Prueba Dickey - Fuller Aumentada, el Modelo de Regresión Lineal Normal Clásico (MCRLN), la Prueba RESET de Ramsey, la Prueba de Normalidad Residual y el ajuste de Hubber-White.
- Método:**
- Finalmente se obtuvo que, usando el modelo econométrico aplicado para este estudio, los autores concluyen que, si existe una correlación entre la IED y el déficit comercial, debe ser inversamente proporcional.
- Resultados:**

Tema: Las Multinacionales en el Mercado Global

Haydee Yulán Negrete

Autor: Wendy Tamara Mora Carpio Eduardo Erasmo Morán Quijje

Institución: Revista Científica Mundo de la Investigación y el Conocimiento

Año: 2017

Método: El objetivo general del estudio es identificar las multinacionales y sus factores para que se pueda hacer un contraste entre una economía globalizada y una economía local, con los marcos teóricos de otros autores sirviendo para fortalecer el conocimiento general del estudio.

Resultados: Los hallazgos enfatizan el papel que juegan las multinacionales en la economía global y las contribuciones que brindan a las naciones avanzadas.

Sistema de Objetivos

Objetivo General

Analizar la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador y su Incidencia en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Objetivos Específicos

- Establecer la base teórica relacionada a la valoración de empresas y la Balanza Comercial, mediante fuentes bibliográficas que contribuyan a la fundamentación del estudio de investigación.
- Adquirir información de carácter financiero de las empresas multinacionales existentes en el Ecuador, que se encuentran bajo la regulación de la Superintendencia de Compañías por intermedio de instrumentos que permitan

obtener los datos.

- Determinar la relación entre la valoración de empresas y la balanza comercial en las empresas multinacionales mediante la aplicación de un modelo de regresión.
- Proponer un sistema de gestión mediante un simulador financiero que permita medir la competitividad de las multinacionales de acuerdo al valor empresarial.

Metas

- Desarrollar el marco teórico con la información obtenida en fuentes confiables sobre las variables de estudio valoración empresarial y balanza comercial que fundamenten el marco conceptual y legal.
- Determinar la competitividad de las empresas multinacionales del Ecuador durante el periodo 2016 – 2020, a través de la determinación del valor económico con el apoyo del portal de información de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.
- Aplicar un modelo de regresión para determinar la relación entre las variables valoración de empresas y balanza comercial en las empresas multinacionales que permita la comprobación de las hipótesis planteadas.
- Establecer un sistema de simulación aplicado a la realidad de las empresas multinacionales, que permita determinar el grado de competitividad en base al valor económico que presentan.
- Formulación de conclusiones y recomendaciones sobre la valoración de empresas y su incidencia en la balanza comercial de las empresas multinacionales del Ecuador una vez comprobadas las hipótesis y en base a los resultados en el modelo de regresión.

Hipótesis

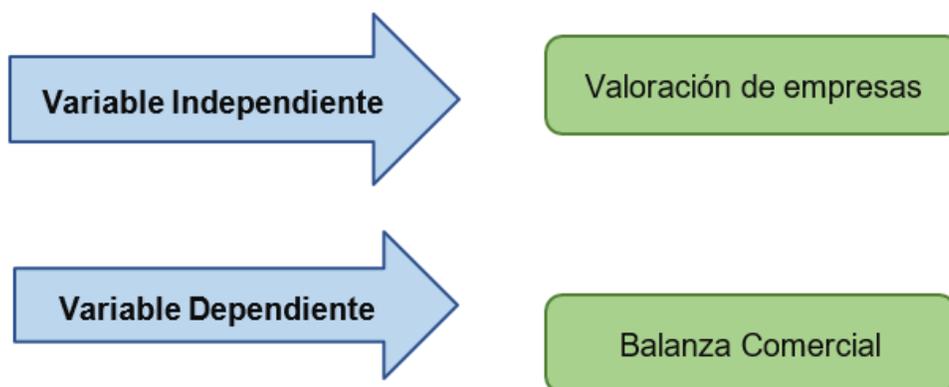
Hipótesis nula (H0): El análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador no incide en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Hipótesis alternativa (H1): El análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador incide en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Variables de Investigación

Figura 2

Variables de Investigación



Nota. La figura muestra las variables de investigación.

Operacionalización de Variables

Tabla 3

Operacionalización de la Variable Independiente: Valoración de empresas

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍA	INDICADOR	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
Desde el punto de vista, de Araujo y Córdoba (2019) plantea que:	Método basado en el estado de situación patrimonial	Valor contable Valor contable ajustado Valor sustancial Valor de liquidación	¿La empresa hace una revisión periódica sobre los registros contables?	
La valoración de empresas debe entenderse como un elemento útil en la realización de transacciones de compra venta, fusiones y adquisiciones, su funcionalidad también puede ser aplicable al monitoreo de la generación real de valor para el cliente y el accionista (p. 80).	Método basado en el estado de resultados	Valor de los beneficios PER Valor de los dividendos Múltiplos de ventas	¿Existen un indicador financiero que permita medir el rendimiento en el que se encuentra la empresa?	Aplicación de un método de regresión lineal
	Método basado en el goodwill	Patrimonio neto más fondo de comercio	¿Cada que tiempo la empresa mide su liderazgo frente a la competencia?	
	Métodos basados en el flujo de fondos	Free cash flow Cash flow del accionista Capital cash flow	¿Qué se tomaría en cuenta para valorar la empresa?	

Nota. La tabla muestra la operacionalización de la variable independiente valoración de empresas.

Tabla 4

Operacionalización de la variable dependiente: Balanza Comercial

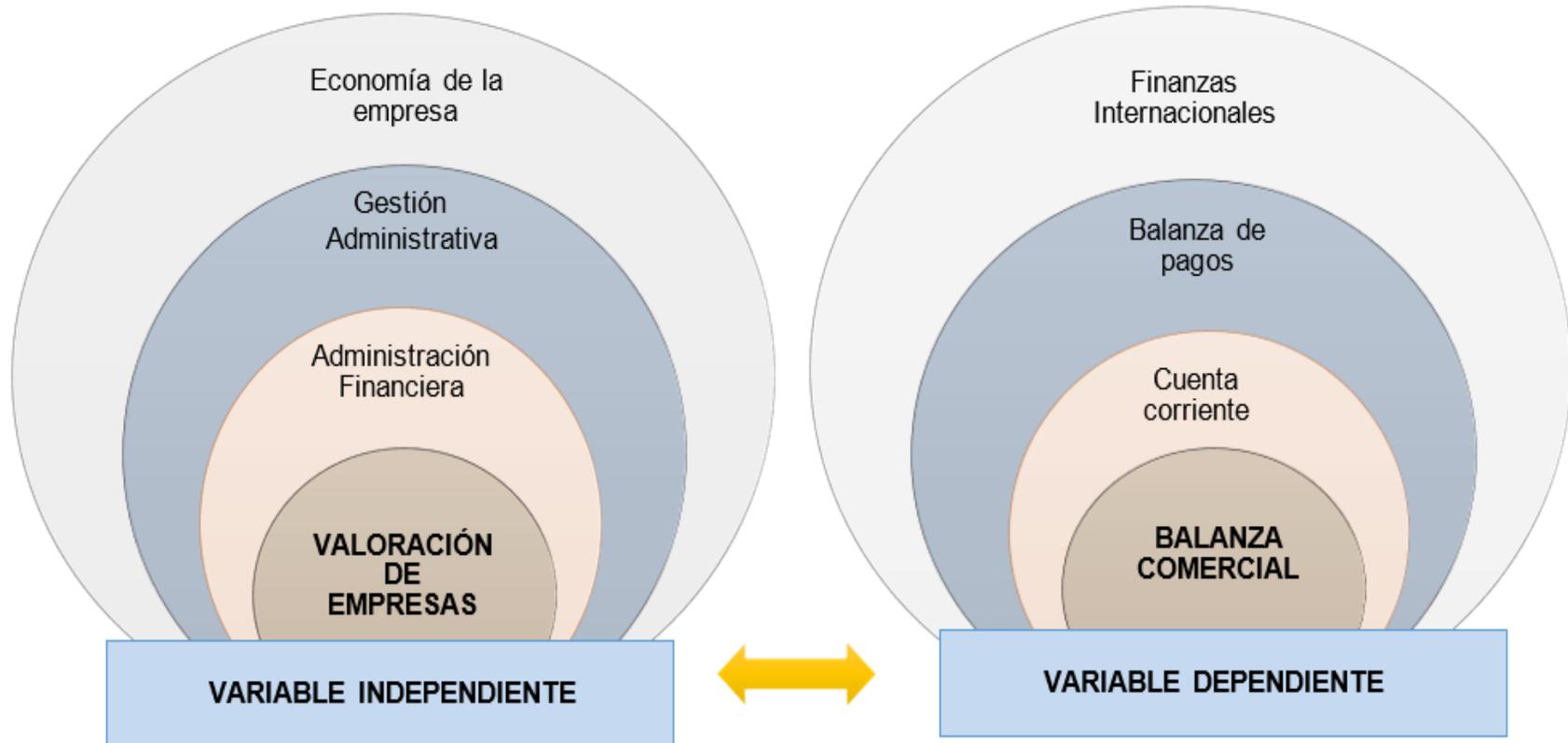
CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍA	INDICADOR	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
Para Manjarrés Zurita (2021) define que la balanza comercial también se conoce como exportaciones netas, si esta presenta saldo positivo se tendrá un superávit que indica que existe más exportaciones que importaciones. Si pasa lo contrario y en este caso las importaciones son mayores a las exportaciones se obtendrá un déficit en la balanza, lo que indica un saldo negativo en la cuenta corriente (p. 11).	Saldo de la balanza comercial	<p>Superávit comercial Cuando las exportaciones son mayores a las importaciones</p> <p>Déficit comercial Cuando las exportaciones son menores a las importaciones</p>	<p>¿Se mantiene un registro de las importaciones y exportaciones que realiza la empresa?</p> <p>¿Existe un supervisor designado para el control de las importaciones y exportaciones?</p> <p>¿La empresa realiza un cotejo entre el estado financiero de la matriz y sus agencias?</p> <p>¿La empresa realiza algún ajuste de equilibrio cuando se presenta un déficit comercial?</p>	Aplicación de un método de regresión lineal

Nota. La tabla muestra la operacionalización de la variable dependiente Balanza Comercial.

Conceptualización de las Variables

Figura 2

Supra ordenación de las variables



Nota. Se detalla la supra ordenación de la variable independiente (Estructura de Capital) y la variable dependiente (Balanza Comercial).

Capítulo II Marco Teórico

Base Teórica

Teoría de la empresa

Toda discusión acerca de las teorías sobre la empresa debe empezar con la aproximación neoclásica, dieta permanente de los economistas modernos. Desarrollada desde hace más o menos 100 años, esta aproximación puede ser encontrada en cualquier libro de texto actual; de hecho, en la mayoría de textos es la única teoría de la empresa que se presenta. Hart (2003) menciona que:

La teoría de la empresa como una unidad en cuanto a la producción que sea factible para la entidad para que maximice el uso de los factores productivos minimizando el costo de producción.

Teoría de la agencia

Gorbaneff (2001) explica que:

La Teoría de la Agencia permite mejorar nuestra comprensión de la empresa, especialmente en el área de mercadeo. Se utiliza como una plataforma conceptual para modelar situaciones en las áreas de administración del personal de mercadeo, en el manejo de los canales y en las relaciones entre proveedores y clientes. Por su parte, el dominio de la teoría de juegos no es un requisito, sino que poder utilizar la teoría de la agencia y modelar las situaciones concretas.

Permite explicar el origen y dinámica de la empresa en el sentido de que, apartándose de la concepción clásica de la economía que ve a la empresa como una caja cerrada y al dueño y al empresario existiendo en el mismo plano, conceptualiza la organización como un conjunto de contratos que regulan las relaciones entre los individuos en ella, y asume que, a través de mecanismos de incentivos y controles, los objetivos de los individuos están en constancia con los objetivos de la organización en su conjunto (T. M. Torres et al., 2013).

Teoría de stakeholders

De acuerdo con González Campo (2010), “La Teoría de los Stakeholders es reconocida como la teoría de los grupos interesados que intenta analizar la gestión empresarial e incluye los diferentes intereses generados en torno a una organización, con desarrollos científicos de carácter normativo (instrumental) y descriptivo” (p. 45).

Esto quiere decir que los grupos de interés están más comprometidos con la empresa ya que presentan mayor afinidad con su organización y que no solo los miembros de alta gerencia como accionistas, administrativos, inversionistas futuros pueden ocasionar valor si no que los colectivos que no principalmente pertenecen a estos consejos directivos en la empresa también se muestran interesados y que con una buena comunicación pueden causar buenas relaciones y generar un valor empresarial más elevado e importante.

Teoría del valor

Es importante conocer el origen valor de un bien o de un servicio. “La teoría del valor es un componente fundamental de la teoría económica. Según se siga una concepción objetiva o subjetiva en esta materia, tendremos consecuencias fundamentales en el orden social: o una sociedad más totalitaria o una sociedad más libre” (Pontón, 2013, p. 7).

Es decir, esta teoría toma como prioridad el orden social y menciona que sirve para complementar otras teorías dentro de este aspecto como son la del valor trabajo, teoría del valor subjetivo entre otras.

Tabla 5*Etapas de la teoría de valor*

La ciencia distingue varias etapas en la vida económica:		
a) producción	b) intercambio	c) consumo

Nota. En la tabla se muestra as etapas en la vida económica. Tomado de Pontón (2013).

Siguiendo con la teoría del valor Hurtado Prieto (2003), postula que el precio natural ocupa un lugar central en el entendimiento de la teoría antes mencionada de Adam Smith. Esta teoría es un punto necesario para el análisis de la sociedad comercial que lleva a cabo este autor. Dado que el comercio de excedentes requiere el uso de un lenguaje común y la existencia de equivalencia entre los artículos transferidos, esta teoría es útil para determinar el precio de una mercancía y medir su valor de cambio.

Marco Conceptual

Valoración de empresas

Como expresa Montero Tamayo (2011):

Constituye una herramienta fundamental dentro del proceso de desarrollo de las empresas. Con el fin de responder a los requerimientos de la valoración empresarial, ya que ésta puede servir como referencia para una negociación. Al decir que la valoración es un proceso, se puede determinar que no existe una única forma de valorar la empresa; tampoco podemos decir que dos analistas financieros van a llegar al mismo valor, pues al interferir aspectos subjetivos, cada analista puede tener su punto de vista y de hecho no van a llegar al mismo resultado, sin embargo, no tendrían que ser muy dispersos, pues se entiende que cuentan con la misma información de partida (p.32). La valoración de una empresa es un proceso que siempre debe partir de las siguientes etapas:

- Familiarizarse con la empresa y su cultura interna

- Quiénes son los administradores
- Conocer el entorno de la empresa
- Futuro
- Conclusión

Métodos de valoración de empresas

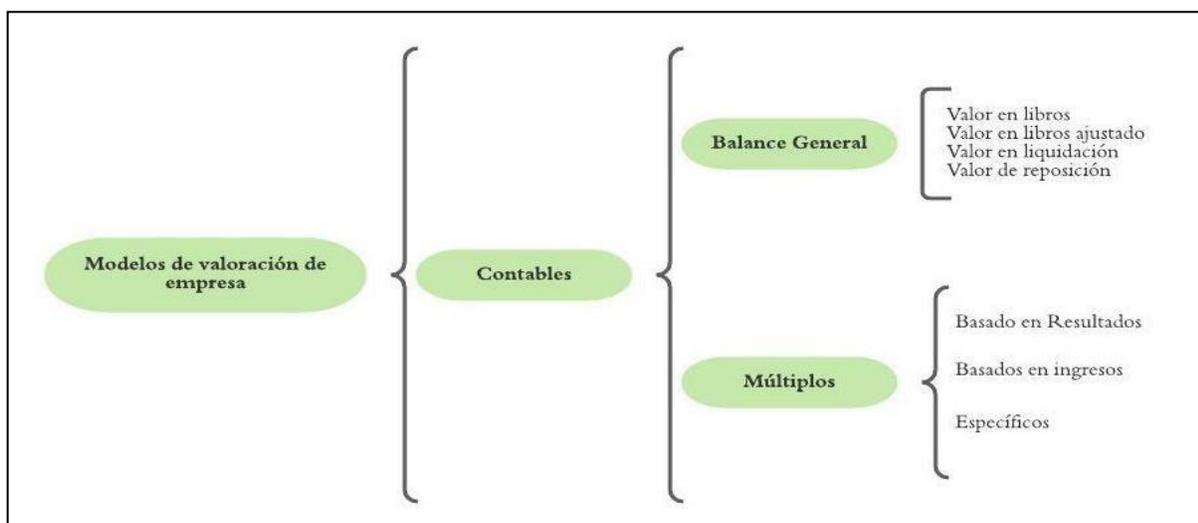
Para Barrios (2013) explica que los métodos para valorar una empresa se pueden clasificar en:

Diferentes maneras; los más utilizados se pueden dividir en tres grandes grupos: los basados en un concepto del valor de los activos o métodos contables, los múltiplos financieros y los fundamentados en el retorno de la inversión (p. 4).

Por ello en la figura 4 se detalla cómo se clasifican los métodos de valoración de empresas de acuerdo a los métodos contables y en la figura 5 se detalla de acuerdo a las rentas previsibles que puede tener la empresa.

Figura 3

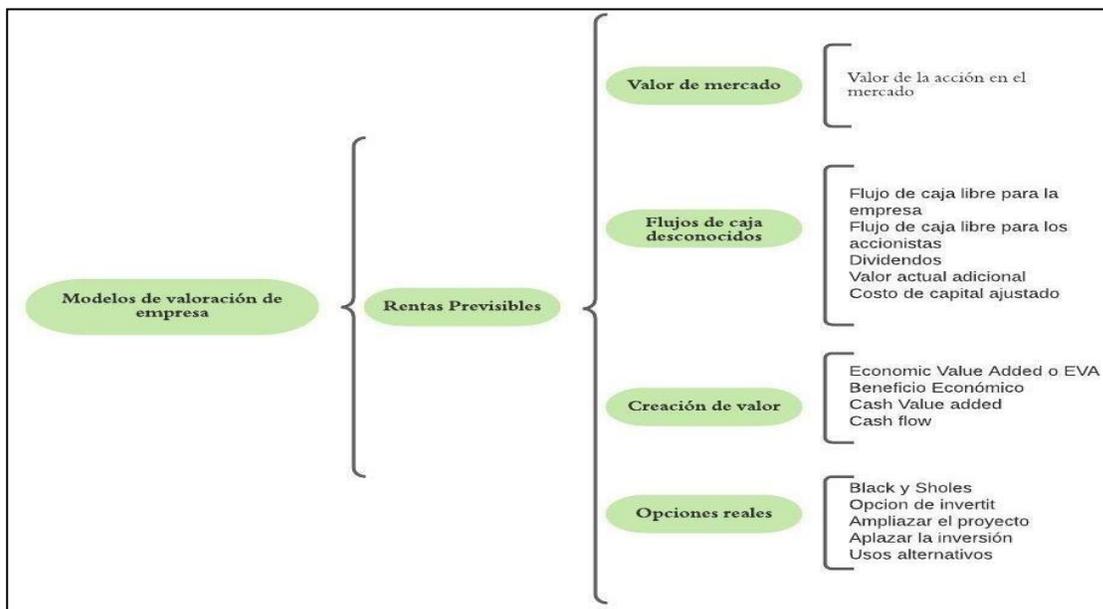
Métodos de valoración de empresas de acuerdo a métodos contables



Nota. La figura muestra la clasificación de los métodos contables. Tomado de Proaño Rivera y Salgado Arteaga (2005).

Figura 4

Métodos de valoración de empresas de acuerdo a registros contables



Nota. La figura muestra la clasificación de los métodos contables. Tomado de Proaño Riveray Salgado Arteaga (2005).

Administración Financiera

Robles Román (2012) manifiesta que:

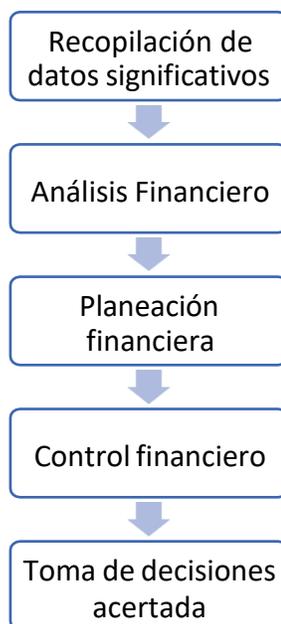
La administración financiera se refiere al uso adecuado del dinero, por ello es importante en la organización tanto para el desarrollo de las operaciones como para las inversiones que se realizan (p. 9).

Es por ello que Pico Soto (2020) explica porque la administración financiera dentro de las empresas multinacionales se da por las decisiones que se pueden llevar a cabo dentro del flujo de caja, las cuales se pueden recuperar con préstamos con tasas de interés. Es por ello que representa una gran importancia dentro de la Administración Financiera para lograr tener mejores flujos para ganar dinero o añadir valor a los representantes de cada una de las empresas.

Por ello en la figura 6 se explica diferentes técnicas que ayuden a lograr los objetivos planteados con la administración financiera.

Figura 5

Técnicas de la Administración Financiera



Nota. La figura muestra las técnicas que puede tener la administración financiera.

Tomado de Robles Román (2012).

Por ello Robles Román (2012) explica que la recopilación de datos significativos se encarga de reunir toda la información necesaria como antecedentes, datos y cifras importantes. Por otro lado, el análisis financiero es la técnica que tiene como objetivo la evaluación de cada uno de los eventos económicos que se puedan llevar a cabo. La planeación financiera es el estudio de cada una de las proyecciones que se pueda llevar a cabo a largo plazo. El control financiero se asegura de que todas las operaciones se lleven a cabo de manera eficiente. Por último, la toma de decisiones permite elegir la mejor alternativa para solucionar un problema dentro de la empresa (p. 15).

Gestión Administrativa

Zamora et al., (2018) establece que la dirección administrativa de una empresa está a cargo de los procedimientos de planificación, organización, dirección y control de sus recursos para el cumplimiento de las metas establecidas; en otras palabras, la gestión administrativa es el método mediante el cual se llevan a cabo las funciones básicas de una empresa. La creación de un modelo para describir el desarrollo de la administración que ayuda a aclarar sus muchas piezas móviles y revela sus interconexiones fundamentales.

Economía de la empresa

Según explica García Echevarría (2020) dado que ayuda en la interpretación de los cálculos macroeconómicos, la economía empresarial es un campo de estudio distinto que no puede reducirse al estudio de la microeconomía. Por otro lado, la economía de la empresa es el diseño de la organización y de los procesos de negocio que ayudan en la configuración de la empresa a través de la toma de decisiones estratégicas por parte de la dirección, que a su vez incorpora la economía de la empresa.

Balanza comercial

Como lo manifiesta Manjarrés Zurita (2021) la balanza comercial es un subtotal de la balanza de pagos que proporciona una contabilidad clara y organizada de las importaciones y exportaciones de productos básicos y servicios de un país. Los datos de transacciones de comercio exterior demuestran un déficit o superávit en el comercio internacional durante un período de tiempo específico. El cálculo se muestra a continuación:

$$\text{Balanza Comercial} = \text{Exportaciones} - \text{Importaciones}$$

Es decir, la balanza comercial en parte de la balanza de pagos de un país el mismo que registra toda actividad lícita de importaciones y exportaciones para al final de un periodo de tiempo dar a conocer su saldo final dando este positivo o negativo en la economía de dicho país.

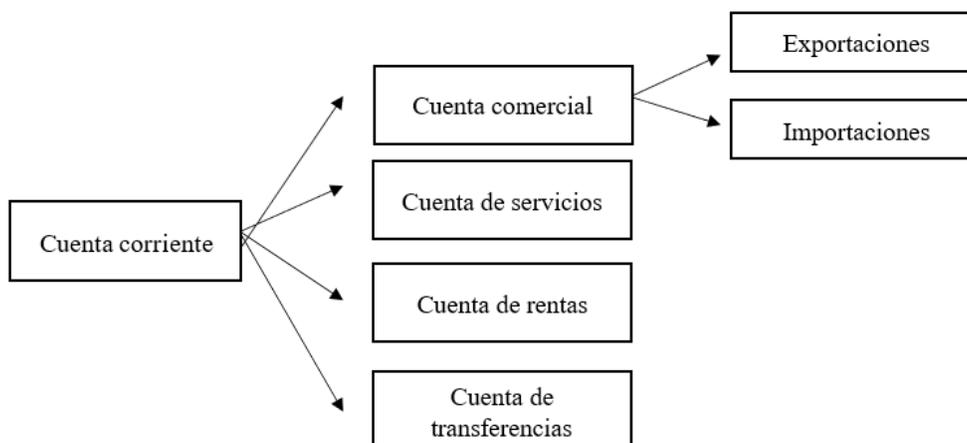
Cuenta corriente

La cuenta corriente según Villareal Muñoz (2017) lleva un registro de las transacciones de bienes, servicios y transferencias, clasificadas en tres: comercial (bienes y servicios), de rentas y de transferencias. En donde al final arrojará la competitividad de un determinado país ya que si tiene saldo negativo en la balanza comercial requiere que exista más demanda y servicios y menos capacidad de venderlos u ofertar al resto del mundo.

Entendiéndose a la cuenta corriente como parte de la balanza de pagos una de las cuentas más importantes ya que su saldo determina el liderazgo de un país a nivel económico y comercial, ayudando a la toma de decisiones en cuanto a exportar o importar más las mercaderías.

Figura 6

Cuenta corriente



Nota. La figura muestra la clasificación de la cuenta corriente. Tomado de Aguinaga Hinojosa (2016).

Balanza de pagos

Villareal Muñoz (2017) define a la balanza de pagos como un resumen de las transacciones de la economía de un país con el resto del mundo durante en un período de tiempo específico, ya que organiza los diversos saldos (cuenta corriente, cuenta de capital y cuenta financiera) que reflejan los flujos de divisas que resultan de las actividades de diversos agentes económicos residentes y no residentes.

La balanza de pagos es un documento muy importante que tiene cada país ya que registra sistemáticamente los movimientos contables de una nación entendiéndose a esto como las importaciones y exportaciones, así como también los ingresos y pagos que realiza en un determinado periodo comparando así su estado económico con el resto del mundo.

Tabla 6

Componentes de la Balanza de Pagos

Cuentas	Componentes
Cuenta corriente	<ul style="list-style-type: none"> • Comercial • Servicios • Rentas • Transferencia
Cuenta capital	<ul style="list-style-type: none"> • Ingresos • Pagos
Cuenta financiera	<ul style="list-style-type: none"> • Variación neta de pasivos financieros • Variación neta de activos financieros

Nota. La tabla muestra las cuentas que componen la Balanza de pagos. Tomado de BC.

Tabla 7*Saldo de la Balanza de Pagos*

Seperávit	Saldo de la balanza positivo
Déficit	Saldo de la balanza negativo

Nota. La figura muestra el significado de los conceptos utilizados para los saldos de unpaís en la Balanza de pagos. Tomado de BCE.

Finanzas Internacionales

Como argumenta Aparicio et al., (2002) las finanzas son el tratamiento de los flujos de efectivo a través de las fronteras nacionales, y las finanzas internacionales son el área donde las finanzas corporativas y la economía internacional se unen para hacer esto. De esto podemos deducir que las finanzas internacionales son el conjunto de actividades en las que se busca obtener recursos, y aplicarlos, para maximizar el valor de una empresa.

Quiere decir que las finanzas internacionales dan conocimiento claro a las actividades económicas a nivel mundial, permite conocer el tipo de divisas con el que cada país se maneja y el flujo de dinero que poseen y las inversiones que realizan para saber el posicionamiento de cada empresa.

Base legal

Ley de Compañías

Ley de Compañías (2017) permite conocer cómo funcionan las organizaciones por ello en el art 144 se habla de lo siguiente:

Se administra por mandatarios amovibles, socios o no. La denominación de esta compañía deberá contener la indicación de "compañía anónima" o "sociedad anónima", o las correspondientes siglas. No podrá adoptar una denominación que pueda confundirse con la de una compañía preexistente. Los términos comunes y aquellos con los cuales se determina la clase de empresa, como "comercial", "industrial", "agrícola", "constructora", etc., no serán de uso exclusivo e irán acompañadas de una expresión peculiar.

Constitución Política de la República del Ecuador

Constitución de la República del Ecuador (2008) en el art. 339 menciona lo siguiente: El Estado promoverá las inversiones nacionales y extranjeras, y establecerá regulaciones específicas de acuerdo a sus tipos, otorgando prioridad a la inversión nacional. Las inversiones se orientarán con criterios de diversificación productiva,

Innovación tecnológica, y generación de equilibrios regionales y sectoriales. La inversión extranjera directa será complementaria a la nacional, estará sujeta a un estricto respeto del marco jurídico y de las regulaciones nacionales, a la aplicación de los derechos y se orientará según las necesidades y prioridades definidas en el Plan Nacional de Desarrollo, así como en los diversos planes de desarrollo de los gobiernos autónomos descentralizados. La inversión pública se dirigirá a cumplir los objetivos del régimen de desarrollo que la Constitución consagra, y se enmarcará en los planes de desarrollo nacional y locales, y en los correspondientes planes de inversión.

Código Orgánico del Ambiente

Para Arévalo Rocha (2019) explica que el Código Orgánico del Ambiente es:

El deber del Estado y de las empresas garantizar que los productos que se generen sean tratados adecuadamente a fin de garantizar el derecho sustentable y sostenible que tenemos las personas, así como el ciclo de vida del producto y la gestión del desecho (p. 17).

De acuerdo a esto en el Código Orgánico del Ambiente (2017) detalla lo siguiente:

El artículo 12 de la Constitución de la República del Ecuador dispone que el agua es un derecho humano fundamental e irrenunciable, que constituye patrimonio nacional estratégico de uso público, inalienable, imprescriptible, inembargable y que por lo tanto es esencial para la vida; Que, el artículo 14 de la Constitución de la República del Ecuador reconoce el derecho de la población a vivir en un ambiente sano y ecológicamente equilibrado, que garantice la sostenibilidad y el buen vivir, *sumak kawsay*. Se declara de interés público la preservación del ambiente, la conservación de los ecosistemas, la biodiversidad y la integridad del patrimonio genético del país, la prevención del daño ambiental y la recuperación de los espacios naturales degradados.

Capítulo III Metodología

Enfoque del Proyecto de Investigación

Enfoque mixto

De un tiempo acá varios investigadores utilizan este método para llevar a cabo el desarrollo de su investigación.

El proceso de investigación mixto implica una recolección, análisis e interpretación de datos cualitativos y cuantitativos que el investigador haya considerado necesarios para su estudio. Este método representa un proceso sistemático, empírico y crítico de la investigación, en donde la visión objetiva de la investigación cuantitativa y la visión subjetiva de la investigación cualitativa pueden fusionarse para dar respuesta a problemas humanos. (Otero-Ortega, 2018, p. 19)

Con base a lo mencionado este enfoque ayuda a recolectar datos tanto cualitativos como cuantitativos para expresar de manera más específica y profunda los análisis de estudio encontrados también pudiendo ser comparados para una mejor conclusión en los resultados de determinada investigación y finalmente los dos métodos resumirlos en uno solo obteniendo de esta manera el enfoque mixto.

Tipo de Investigación

Según su alcance

Investigación Descriptiva.

Los estudios descriptivos como sostiene Grajales (2000) busca crear una imagen o la representación (descripción) del fenómeno sujeto de estudio a partir de sus características. Midiendo variables o conceptos con el propósito de precisar las propiedades importantes de comunidades, personas, grupos o fenómeno según su investigación. La importancia se encuentra independientemente de cada característica, en ocasiones es

necesario tomar en cuenta integrar más mediciones o análisis de características para determinar de mejor manera el fenómeno estudiado, pero esto no quiere decir que se va a realizar una comparación si no solo para obtener un resultado más estable.

Investigación Exploratoria.

Los estudios exploratorios señalan Nieto (2018) se utilizan para aprender sobre ocurrencias novedosas, para evaluar la probabilidad de realizar un examen más completo de un tema en particular, para investigar problemas previamente inexplorados, para obtener información sobre ideas o variables potencialmente útiles y para priorizar futuros esfuerzos de investigación. Si bien los estudios exploratorios pueden considerarse un fin en sí mismos, la mayoría de las veces construyen una base para una investigación de seguimiento más exhaustiva y profunda al identificar patrones, ubicaciones, entornos, contextos y circunstancias de estudio, posibles correlaciones entre variables, y similares. Este tipo de búsquedas se caracterizan por tener más métodos en comparación con otro tipo de investigaciones debido a que son más amplias, pero por lo mismo necesitan tiempo por parte del investigador para tener un buen resultado de esta investigación, estas por lo general no llevan hipótesis.

Según su fuente de datos

Investigación Documental.

Crotte (2011) explica que la técnica de investigación documental es un procedimiento a la recopilación y procesamiento de información obtenida en documentos reales, verificables y confiables, como ejemplo las técnicas documentales se ilustran fácilmente con el aparato crítico (una colección de materiales complementarios para el texto principal de un documento científico, formateado de acuerdo con los estándares internacionales), las técnicas de lectura (un método para abordar el documento) y la revisión, resumen, etc. (un método para recuperar información).

Investigación de Campo.

La investigación de campo es un diseño muy amplio y que ayuda a desarrollar de mejor manera los estudios con fuentes de información reales.

A diferencia de la investigación bibliográfica, cuya fuente es la biblioteca, la investigación de campo exige salir a recabar los datos. Sus fuentes pueden ser la naturaleza o la sociedad, pero, en ambos casos, es necesario que el investigador vaya en busca de su objeto para poder obtener la información. (Campos Ocampo, 2017, p. 17).

En este sentido se define a la investigación de campo como un análisis ordenado de información o datos recolectados que obliga al investigador a salir a buscar información confiable con el objetivo de describirlos, deducirlos, entenderlos y explicarlos de manera que el lector pueda captar una información discernida a partir de muestras originales recogidas para el correcto desarrollo estadístico o el tipo de modelo a utilizar en el proyecto de investigación.

Según el diseño

Investigación no experimental.

Diseños no experimentales Sousa et al., (2007) expresa que no tienen determinación aleatoria de variables o grupos de comparación, por parte del investigador se mantienen un proceso de observación de forma natural, sin participar directamente de una u otra manera. Varios son los motivos para utilizar este método de estudio en un proyecto ya que en primer lugar las características o variables no están obligadas a ser uso experimental con las mismas. Así como, por consideraciones éticas, algunas variables no pueden o no tienen que ser manipuladas. En algunos hechos, las variables independientes se manifiestan y no es posible establecer un control sobre ellas.

En este tipo de investigación se puede clasificar en descriptivos y de correlación:

Tabla 8*Investigación no experimental*

Modelo No experimental		Detalle
Transaccionales o transversales (Recolección de datos en el tiempo de medición)	Descriptivo o exploratorio	Cuando no se tiene información del objeto de estudio y se indaga para conocer las características de este.
	Correlacional	Se tiene conocimiento del objeto a ser estudiado y se puede hacer relaciones con las variables y la información obtenida.

Nota. La tabla muestra la clasificación del diseño de investigación no experimental. Tomado de Sousa et al. (2007).

Investigación Transeccional o Transversal.

Este tipo de diseño es muy utilizado en los diferentes proyectos de estudio es por eso que Mousalli (2015) indica que en este tipo de diseño su principal característica es recolectar datos en un solo momento. Todo esto con el fin de que los fenómenos investigados puedan ser especificados o caracterizados en un momento específico a través de las variables. En comparación con el enfoque longitudinal más costoso, este es más práctico ya que elimina los problemas de deserción y muerte del sujeto al tiempo que protege contra los efectos de la maduración y la edad.

Fuentes y Técnicas de Recopilación de Información y Análisis de Datos

Fuentes de Información

Las fuentes de información es una herramienta que permite obtener conocimiento por ello Torres et al. (2019) explica que “son todos aquellos medios de los cuales proceda la información, que satisfacen las necesidades de conocimiento de una situación o problema presentado, que posteriormente será utilizado para lograr los objetivos esperados” (p. 3).

Teniendo en cuenta esto se debe hacer una revisión literaria que ayude a complementar información necesaria para el desarrollo del tema de investigación con la ayuda de las fuentes primarias y secundarias.

Fuentes primarias.

Torres et al., (2019) explica que las fuentes primarias son aquellas que:

“Los datos provienen directamente de la población o muestra de la población, mientras que las fuentes secundarias son aquellas que parten de datos pre-elaborados, como pueden ser datos obtenidos de anuarios estadísticos, de Internet, de medios de comunicación” (p. 3).

Es decir, las fuentes primarias son aquellas que se obtienen directamente por la búsqueda que se realiza por el investigador en donde se obtiene información actualizada, nueva e interesante luego de una larga búsqueda.

Fuentes secundarias.

Bernal et al., (2005) explica que:

Las fuentes secundarias son todas aquellas que ofrecen información sobre el tema que se va a investigar, pero que no son la fuente original de los hechos o las situaciones, sino que sólo los referencian. Las principales fuentes secundarias para la obtención de la información son los libros, las revistas, los documentos escritos (en general, todo medio impreso), los documentales, los noticieros y los medios de información, es decir provienen a partir de las fuentes primarias.

Técnicas de Recopilación de Información

Modelo de regresión lineal.

Citando a Gómez y Lozano (2020) agrega que el modelo de regresión lineal múltiple ayuda a tener claro el comportamiento de las variables para determinar la relación causa-efecto que existe entre las variables dependiente y las variables independientes. Según

manifiestan algunos autores este método permite conocer el nivel de significancia y de correlación que existe entre las variables objeto de estudio.

A este tipo de variables se les denominan como variable dependiente (y) y la otra como variable independiente (x).

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k$$

Donde:

Y: es la variable dependiente, la cual también es denominada variable respuesta

X_i : es la variable independiente i, la cual también se llama exploratoria

β_i : es el coeficiente del modelo para la variable X_i

En tal sentido la variable dependiente como las independientes deben ser métricas, aunque las independientes también pueden tener valores cualitativos.

En esta investigación se aplicará este modelo debido a que se va a tomar información de fuentes primarias en los Estados Financieros bajo la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Procesamiento de la Información

Bernal et al., (2005) detalla que:

El procesamiento de datos debe realizarse mediante el uso de herramientas estadísticas, utilizando alguno de los programas estadísticos que hoy fácilmente se encuentran en el mercado. Esta parte del proceso de investigación consiste en procesar los datos dispersos, desordenados, individuales obtenidos de la población objeto de estudio durante el trabajo de campo, y tiene como finalidad generar resultados, a partir de los cuales se realizará el análisis según los objetivos y las hipótesis o preguntas de la investigación realizada, o de ambos.

Por tal motivo, los datos recolectados serán analizados mediante el paquete estadístico SPSS, el cual es ampliamente utilizado para el análisis de datos cualitativos, se destaca por su utilidad, adecuado manejo y comprensibilidad, y contiene una amplia gama de temas estadísticos orientados principalmente a la sociedad. ciencias y cubre así todas las necesidades de cálculo estadístico de los investigadores y profesionales del campo al que se aplica, en este caso, las ciencias sociales (Pacheco et al., 2020, p. 18).

Población y Muestra

Población.

La población objetivo está compuesta por las unidades que reúnen una o varias características comunes que son las que queremos estudiar. (Ibáñez y Egoscozábal, 2008). De acuerdo con la revisión literaria se utiliza el termino multilatinas para referirse a las empresas multinacionales pertenecientes a las economías de Latinoamérica. Es importante esta aclaración ya que el criterio para determinar la población de la presente investigación parte del libro "Multilatinas: Estrategias para su Internacionalización" escrito por Veneta Andonova y Mauricio Losada-Otárola (2017). En ese sentido, este libro describe a las multilatinas como aquellas que cumple los siguientes cuatros requisitos:

- Empresas latinoamericanas cuya casa matriz está en la región
- Que facturan más de US\$100 millones,
- Incluyen algún nivel de capital privado
- Y están embarcadas en un proceso de internacionalización que implica inversión extranjera directa.

Es por ello, que ese estudio selecciona a las empresas de origen ecuatoriano que facturan más de 100 millones de dólares y cuentan con operaciones, además de las realizadas en Ecuador, en, al menos, otro país de la región. Así en Ecuador existen 170 empresas activas

que han facturado más de 100 millones de dólares al año 2021, de las cuales solo 9 cuentan con operaciones en otro país:

Tabla 9

Población de estudio

Empresas	Número
Empresas multinacionales ecuatorianas	9
Empresas multinacionales extranjeras	28
No son multinacionales	92

En el desarrollo de la investigación se tomará en cuenta a las empresas multinacionales ecuatorianas y extranjeras, siendo, por ende, 37 empresas la población objetivo de la investigación.

Capítulo IV

Resultados de la investigación

Análisis y resultados

- De acuerdo al segundo objetivo planteado: “*Adquirir información de carácter financiero de las empresas multinacionales existentes en el Ecuador, que se encuentran bajo la regulación de la Superintendencia de Compañías por intermedio de instrumentos que permitan obtener los datos*”, se han obtenido los siguientes resultados:

Empresas multinacionales existentes en el Ecuador, que se encuentran bajo la regulación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Durante este apartado se presenta un resumen de información acerca de las empresas multinacionales objeto de estudio. Así, se empieza caracterizando a las empresas multinacionales a través de la actividad económica, la ciudad en que residen, el tipo de compañía y el sector al que pertenecen. Posterior a ello, se analiza la evolución de la cantidad de personas empleadas por las empresas multinacionales y la variación de las principales cuentas como: activo, patrimonio, ingresos por ventas, utilidad neta e impuesto a la renta causado. A continuación, se presentan tablas y gráficas de los resultados:

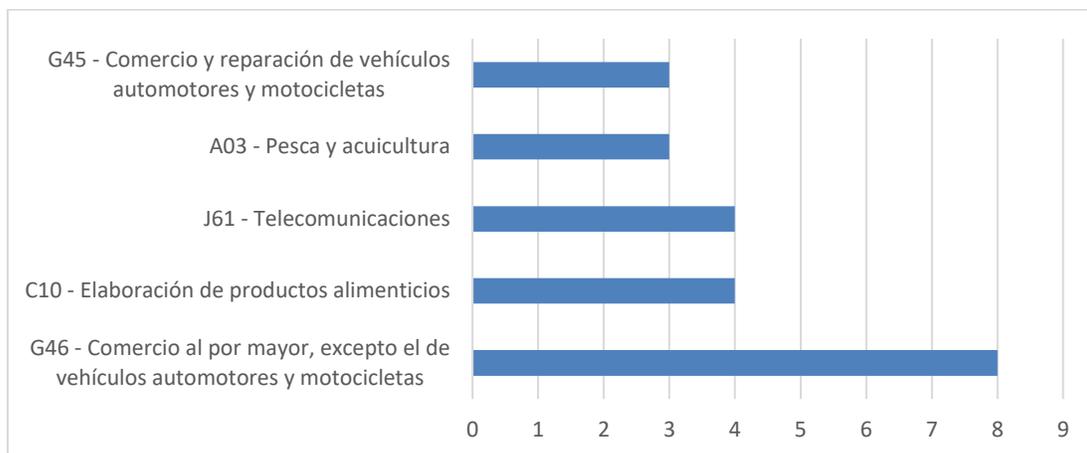
Con respecto a la actividad económica de las empresas multinacionales del Ecuador, se puede observar en la tabla 10 que cerca de un cuarto de estas se dedican al comercio al por mayor (G46), seguida de la elaboración de productos alimenticios (C10) y telecomunicaciones (J61) que representan un 10,81% cada una. La pesca y la acuicultura (A03) representan el 8,11% del total de empresas multinacionales, es importante recalcar que este sector ha significado un gran aporte en los últimos años para la economía ecuatoriana.

Tabla 10*Actividad económica de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021*

Actividad económica	Nro. Empresas	Porcentaje
G46 - Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas	8	21,62%
C10 - Elaboración de productos alimenticios	4	10,81%
J61 - Telecomunicaciones	4	10,81%
A03 - Pesca y acuicultura	3	8,11%
G45 - Comercio y reparación de vehículos automotores y motocicletas	3	8,11%
B06 - Extracción de Petróleo crudo y gas natural	2	5,41%
C20 - Fabricación de sustancias y productos químicos	2	5,41%
A01 - Agricultura, ganadería, caza y actividades de servicios conexas	1	2,70%
B09 - Actividades de servicios de apoyo para la explotación de minas y canteras	1	2,70%
C11 - Elaboración de bebidas	1	2,70%
C17 - Fabricación de papel y productos de papel	1	2,70%
C19 - Fabricación de coque y productos de la refinación de petróleo	1	2,70%
C21 - Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico	1	2,70%
C24 - Fabricación de metales comunes	1	2,70%
C25 - Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	1	2,70%
F42 - Obras de ingeniería civil	1	2,70%
G47 - Comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas	1	2,70%
K65 - Seguros, reaseguros y fondos de pensiones, excepto los planes de seguridad social de afiliación obligatoria	1	2,70%
Total	37	100,00%

Figura 7

Top 5 de actividades económica de las empresas multinacionales del Ecuador



En la tabla 11 se puede observar la ciudad de establecimientos de las empresas multinacionales del Ecuador, las cuales se encuentran distribuidas en 4 ciudades del Ecuador consideradas como las ciudades con mayor actividad comercial o situadas estratégicamente para el desarrollo de actividades específicas. Es en la ciudad de Quito donde se concentran el mayor número de empresas multinacionales del Ecuador siendo estas 18, seguida de Guayaquil en donde se encuentran 16 empresas multinacionales.

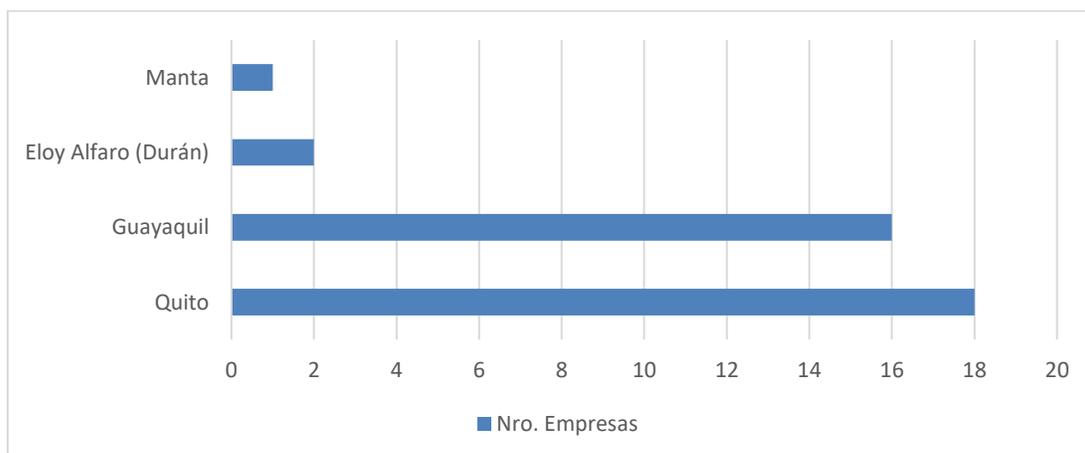
Tabla 11

Ciudad de establecimiento de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021

Provincia	Nro. Empresas	Porcentaje
Quito	18	48,65%
Guayaquil	16	43,24%
Eloy Alfaro (Durán)	2	5,41%
Manta	1	2,70%
Total	37	100,00%

Figura 8

Ciudad de establecimiento de las empresas multinacionales del Ecuador



En relación con el tipo de compañía de las empresas multinacionales. En la tabla 12 y figura 9 se puede observar que el 83,78% de las empresas multinacionales son anónimas, esto permite que el capital provenga de acciones negociables y que estas puedan cotizar en la bolsa de valores con el fin de obtener capital que financie los proyectos de expansión de estas. También, el 10,81% tiene son de responsabilidad limitada lo cual limita la responsabilidad de los socios de acuerdo con el capital aportado. Por último, el 5,41% corresponde a una extensión de la personería jurídica de una empresa extranjera.

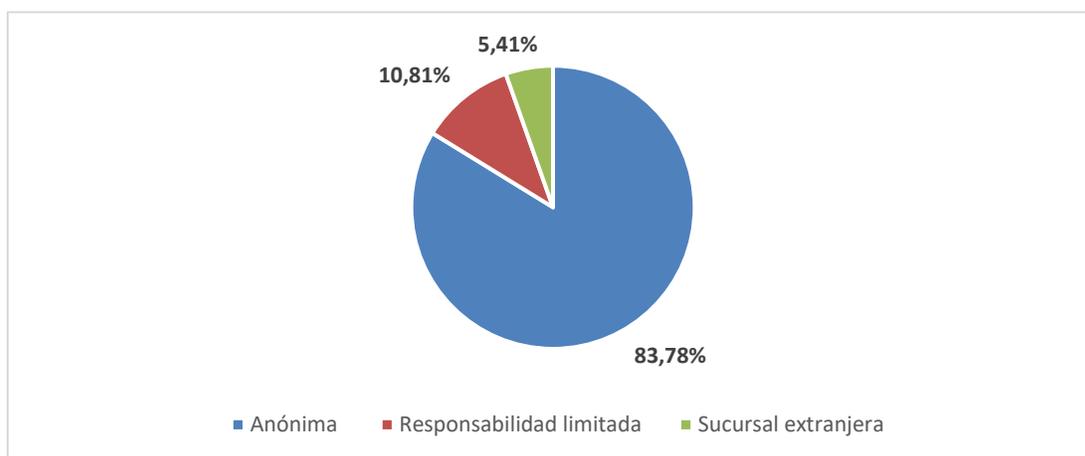
Tabla 12

Tipo de compañías de las empresas multinacionales del Ecuador año 2021

Tipo de compañía	Nro. Empresas	Porcentaje
Anónima	31	83,78%
Responsabilidad limitada	4	10,81%
Sucursal extranjera	2	5,41%
Total	37	100,00%

Figura 9

Tipo de compañía de las empresas multinacionales del Ecuador



De acuerdo con la figura 10 el 67,57% de las empresas multinacionales del Ecuador pertenecen al sector societario, las mismas que se encuentran bajo el control de la SUPERCIAS y desarrollan actividades lucrativas dentro del marco normativo y legal vigente. Por otro lado, el 32,43% pertenece al mercado de valores.

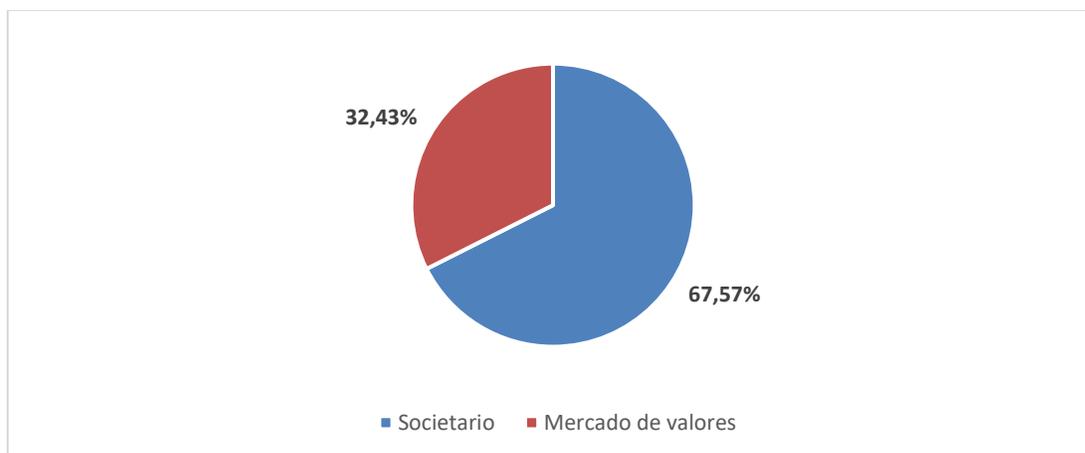
Tabla 13

Sectores al que pertenecen las empresas multinacionales del Ecuador año 2021

Sector	Nro. Empresas	Porcentaje
Societario	25	67,57%
Mercado de valores	12	32,43%
Total	37	100,00%

Figura 10

Porcentaje de sectores al que pertenecen las empresas multinacionales del Ecuador año 2021



Posterior a describir a las empresas multinacionales, este estudio analiza la evolución de las cuentas principales de las empresas multinacionales. Así en la cuenta cantidad de empleados de las empresas multinacionales del Ecuador se puede observar en la figura 11 que esta tiene una tendencia negativa, es decir, durante los últimos años estas empresas han dejado de contratar a personas para el desarrollo de sus actividades. En la tabla 14 se evidencia que el año en donde mayormente se redujo el número de empleados es en el 2019 con una reducción en términos porcentuales del 10,27% con respecto al año anterior. Por otro lado, es en el año 2020 donde las empresas multinacionales aumentan mayormente el número de empleados en, periodo de estudio con una variación de 7,48%.

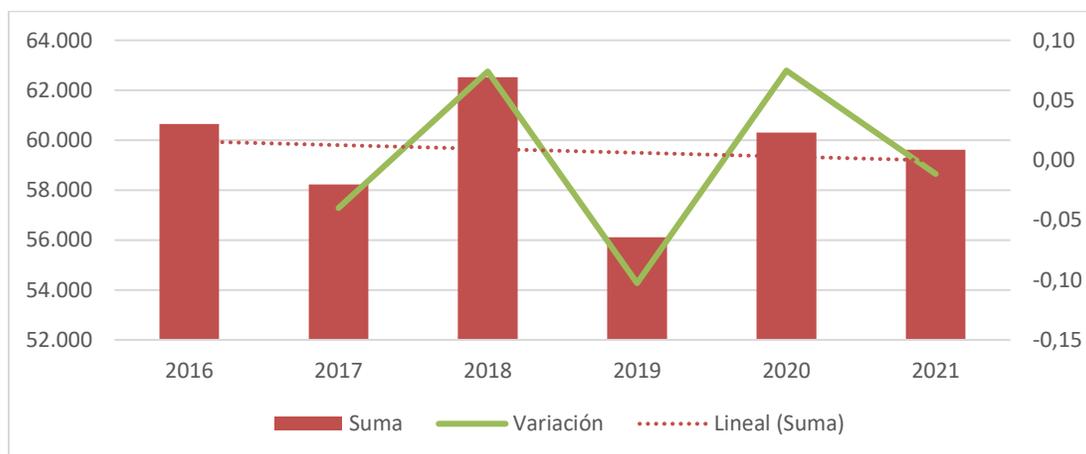
Tabla 14

Variación de la cantidad de empleados de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Suma	Variación
2016	60.653	
2017	58.224	-4,00%
2018	62.527	7,39%
2019	56.108	-10,27%
2020	60.304	7,48%
2021	59.617	-1,14%

Figura 11

Evolución de cantidad de empleados de empresas multinacionales del Ecuador



De acuerdo con la figura 12 la mediana de los activos de las empresas multinacionales del Ecuador tiene una tendencia positiva. Esto es favorable debido a que a través de estos se puede generar beneficios para las empresas. En la tabla 15 se observa que el año en donde mayormente se redujo los activos es en el 2019, donde las empresas multinacionales presentaron una reducción de 16,52% en esta cuenta. Por otro lado, el año en que más aumentó la cuenta del activo es en el año 2021, con una variación de 17,33%.

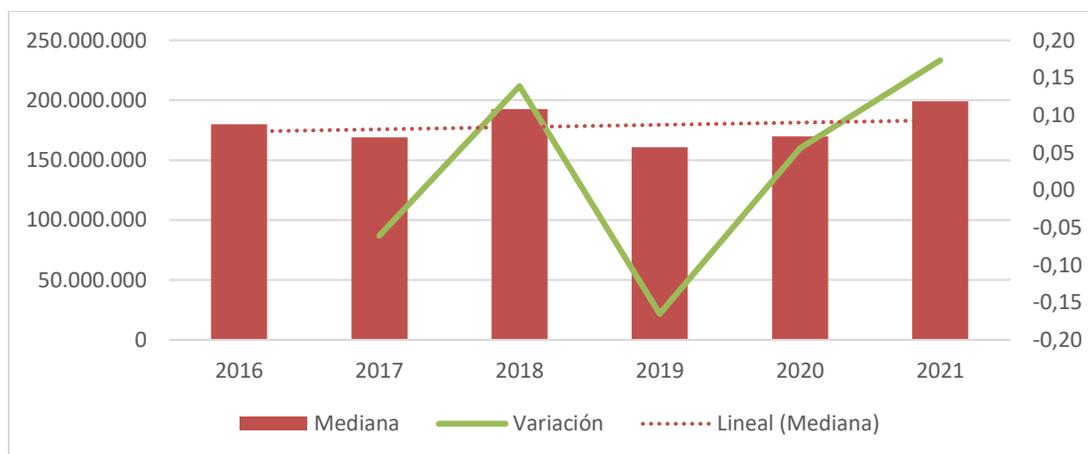
Tabla 15

Variación del activo de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Mediana	Variación
2016	180.000.003	
2017	169.055.756	-6,08%
2018	192.559.994	13,90%
2019	160.747.417	-16,52%
2020	169.721.688	5,58%
2021	199.141.008	17,33%

Figura 12

Evolución del activo de las empresas multinacionales del Ecuador



Con respecto al patrimonio, en la figura 13 se puede observar una tendencia positiva en esta cuenta, siendo favorable para las empresas multinacionales ya que permite el financiamiento de las actividades y genera posibilidades de invertir en nuevos proyectos. En la tabla 16 se observa que en el año 2021 es en donde mayormente decrece esta cuenta en un 4,66%, lo cual puede estar relacionado con una salida del capital de inversionistas que luego de la pandemia han pensado reducir su riesgo o diversificar sus inversiones en otros sectores. Por otro lado, el año en donde más crece el patrimonio de las empresas multinacionales es en el 2018, donde esta cuenta aumenta en un 19,72%.

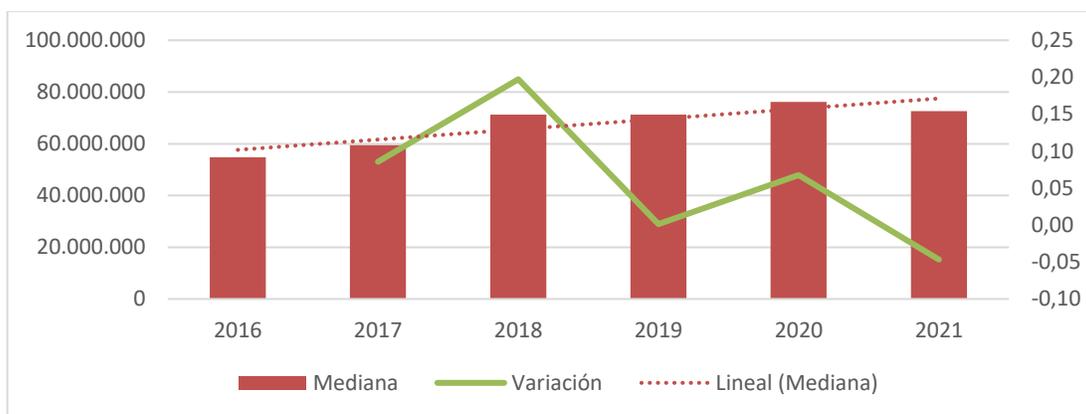
Tabla 16

Variación del patrimonio de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Mediana	Variación
2016	54.783.186	
2017	59.472.240	8,56%
2018	71.201.773	19,72%
2019	71.289.294	0,12%
2020	76.114.973	6,77%
2021	72.564.396	-4,66%

Figura 13

Evolución del patrimonio de las empresas multinacionales del Ecuador



Por último, se analiza la evolución de los resultados de las empresas multinacionales.

Con respecto a la variación de los ingresos por ventas se observa en la figura 14 que la media de los ingresos tiene una tendencia positiva. De acuerdo con la tabla 17 el año en donde mayormente decrecieron las ventas fue en el 2020 principalmente afectadas por la situación macroeconómica, es así que en este año se redujo en 7,63% este rubro. Por otro lado, después de la pandemia las empresas logran recuperar su actividad económica teniendo el crecimiento medio más alto del periodo en las ventas en un 11,65%. Lo anterior demuestra que las empresas multinacionales han logrado recuperar y superar el valor de ventas antes de la pandemia.

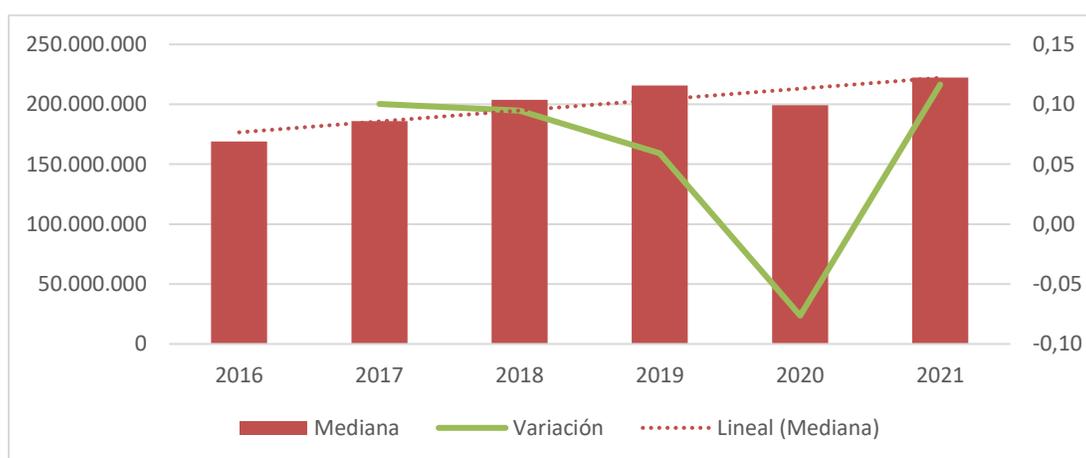
Tabla 17

Variación de los ingresos por ventas de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Mediana	Variación
2016	169.085.124	
2017	186.051.022	10,03%
2018	203.699.843	9,49%
2019	215.734.522	5,91%
2020	199.265.231	-7,63%
2021	222.477.458	11,65%

Figura 14

Evolución del ingreso por ventas de las empresas multinacionales del Ecuador



Por otro lado, en la figura 15 se observa una gran variabilidad de la utilidad neta de las empresas multinacionales. Por ejemplo, de acuerdo con la tabla 18 el año 2017 representa el año en donde las empresas multinacionales obtuvieron su utilidad neta más baja, -38,66% si se le compara con el año anterior. Posterior a ello, estas empresas presentan un aumento considerable de su utilidad en un 137,16% lo cual fue contrastado con una reducción del 5,51% y 28,40% en el año 2019 y 2020. A pesar del decrecimiento observado en 2020 este no supera

al obtenido en el año 2017 que en términos porcentuales fue de un 10% más, lo cual puede ser explicado por efectos económicos, sociales, políticos y legales del año en cuestión. Las empresas multinacionales cierran el periodo con un crecimiento de 5,76% en el año 2021.

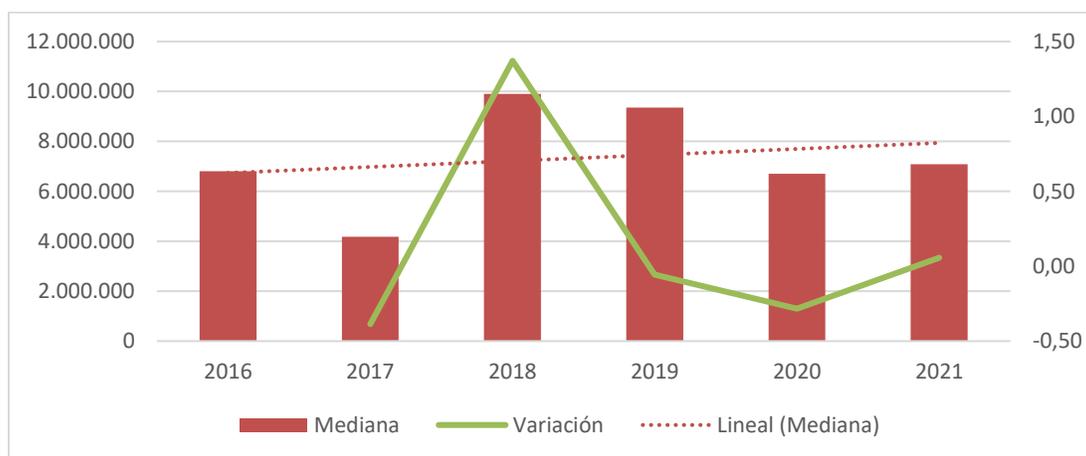
Tabla 18

Variación de la utilidad neta de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Mediana	Variación
2016	6.808.162	
2017	4.175.903	-38,66%
2018	9.903.591	137,16%
2019	9.358.125	-5,51%
2020	6.700.122	-28,40%
2021	7.085.728	5,76%

Figura 15

Evolución de la utilidad neta de las empresas multinacionales del Ecuador



Finalmente, con respecto al impuesto a la renta causado de las empresas multinacionales del Ecuador, en la figura 16 se evidencia que el pago de impuestos por parte de las empresas multinacionales del Ecuador se ha reducido en los años 2016-2021, siendo el año 2020 en donde menos impuesto pagaron las empresas multinacionales con una reducción de 37,08% con respecto al año anterior. Algo importante a recalcar es que en el año 2017

donde la utilidad neta decreció de forma considerable las empresas multinacionales pagaron más impuestos. En concordancia con los valores presentados del SRI por recaudación del impuesto a la renta, las empresas multinacionales aportaron en un 0.83% del total recaudado.

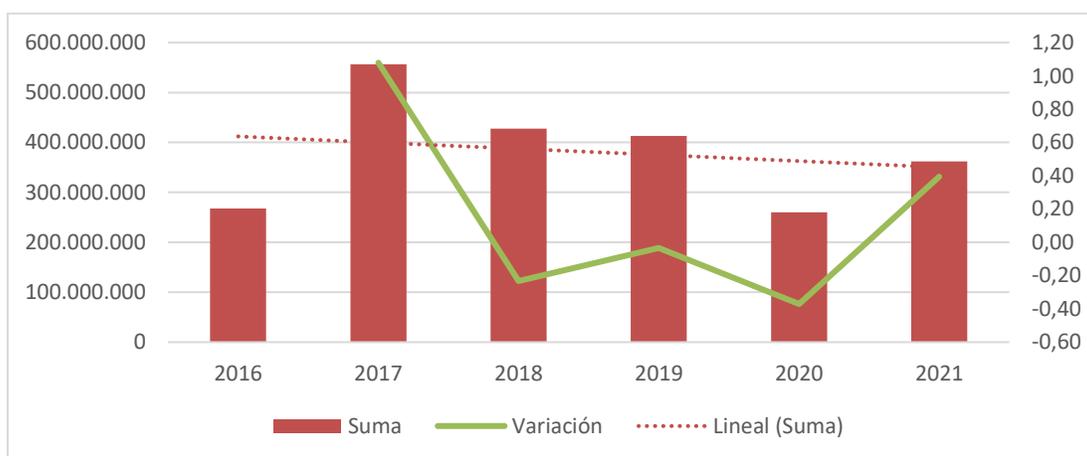
Tabla 19

Variación del impuesto a la renta Causado de empresas multinacionales del Ecuador, periodo 2016 - 2021

Año	Suma	Variación
2016	267.761.529	
2017	556.637.836	107,89%
2018	427.459.674	-23,21%
2019	413.069.090	-3,37%
2020	259.917.857	-37,08%
2021	362.305.052	39,39%

Figura 16

Evolución del Impuesto a la Renta causado de las empresas multinacionales del Ecuador



De acuerdo al tercer objetivo específico planteado: *“Determinar la relación entre la valoración de empresas y la balanza comercial en las empresas multinacionales mediante la aplicación de un modelo de regresión”* se han obtenido los siguientes resultados:

A efectos de determinar la relación de la valoración de las empresas multinacionales con la balanza comercial a través de un modelo de regresión, este estudio empieza determinando el valor de las empresas multinacionales mediante el método de valoración de flujos de caja descontados, el mismo que consiste en obtener el descuento de los flujos futuros a valor presente. A través de este método se puede conocer el valor actual de las empresas mediante un análisis de sus flujos de caja esperados en un periodo de tiempo analizado. A continuación, se detallan los pasos para la valoración de empresas por el método de flujos de caja descontados:

Paso 1 - Proyección de cuentas del balance general y de estados de resultados de las empresas multinacionales.

Con el fin de obtener los flujos de caja esperados de las empresas multinacionales se realiza una proyección de las cuentas del balance general y de estados de resultados. Entonces, luego de un análisis de los distintos métodos de proyección estadística y las expectativas de crecimiento de las empresas multinacionales, se establece como método de proyección el crecimiento geométrico promedio el cual se calcula a partir de los datos obtenidos del año 2015 al año 2019, esto con el fin de excluir del análisis de proyección al año 2020, en donde las cuentas de resultados principalmente fueron afectadas por un evento externo atípico a las estrategias de crecimiento y gestión de las empresas multinacionales. A continuación, se presenta un ejemplo de proyección de las principales cuentas analizadas:

Corporación Favorita C:A.

Se toma como ejemplo a la empresa multinacional Corporación Favorita C.A. la cual se dedica a la organización, instalación y administración de almacenes, mercados, supermercados

y comercio en general, en los que se podría expender, acondicionar, preparar, organizar la comercialización, distribución y venta de toda clase de mercaderías y artículos nacionales y extranjeros. Esta empresa es de nacionalidad ecuatoriana y cuenta con operaciones en 6 países de la región como son: Colombia, Costa Rica, Chile, Panamá, Paraguay y Perú.

Las cuentas a realizar una proyección parten de la necesidad de información para la estimación de los flujos de cajas esperados:

- Cuentas del Balance General: Activos Corrientes, Depreciaciones, Activos no corrientes, Pasivos Corrientes
- Cuentas del estado de resultados: Utilidad

Proyección de cuentas del Balance General

Durante el periodo 2015 – 2021 los resultados de las cuentas del balance general fueron las siguientes:

Tabla 20

Histórico de cuentas del Balance General en millones de US dólares

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Activos Corrientes	480,79	537,67	619,81	589,33	647,04	712,9	716,38
Depreciación acumulada	-193,63	-221,89	-224,76	-254,57	-287,89	-390,87	-438,81
Activo no corriente	862,19	902,47	944,18	1.096,40	1.404,42	1.408,95	1.626,82
Pasivo Corriente	254,33	263,4	294,45	318,41	547,37	317,78	424,25

Una vez obtenidos los valores del balance general se calcula el crecimiento promedio geométrico desde el año 2016 al año 2019:

Tabla 21

Crecimiento geométrico porcentual de las cuentas del balance general

Cuenta	V. 2016	V. 2017	V. 2018	V. 2019	Crecimiento Geométrico
Activos corrientes	11,83%	15,28%	-4,92%	9,79%	8,00%
Depreciación acumulada	14,59%	1,29%	13,26%	13,09%	10,56%
Activo no corriente	4,67%	4,62%	16,12%	28,09%	13,38%
Pasivo Corriente	3,57%	11,79%	8,14%	71,91%	23,85%

La proyección de cuentas del balance general se realiza a partir del año 2022, año desde donde no se tiene información de los balances al mes de diciembre:

Tabla 22

Proyección de cuentas del balance general en millones de US dólares

Cuenta	2022	2023	2024	2025	Crecimiento Geométrico
Activos corrientes	773,66	835,52	902,32	974,47	8,00%
Depreciación acumulada	-485,15	-536,38	-593,02	-655,65	10,56%
Activo no corriente	1844,44	2091,18	2370,93	2688,09	13,38%
Pasivo Corriente	525,43	650,75	805,95	998,16	23,85%

Para el cálculo de la depreciación anual se realiza mediante la variación de la depreciación acumula cada año, de esta forma se resta el valor anterior de la depreciación acumulada con el valor actual:

Tabla 23*Cálculo de depreciación anual*

Año	Depreciación acumulada	Depreciación anual
2015	-193,63	
2016	-221,89	28,26
2017	-224,76	2,87
2018	-254,57	29,81
2019	-287,89	33,32
2020	-390,87	102,98
2021	-438,81	47,94
2022	-485,15	46,34
2023	-536,38	51,23
2024	-593,02	56,64
2025	-655,65	62,62

Proyección de cuentas del estado de resultados

Durante el periodo 2015 – 2021 los resultados de las cuentas del estado de resultados fueron las siguientes:

Tabla 24*Histórico de la cuenta utilidad en millones de US dólares*

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad	146,59	135,03	148,38	154,01	155,76	147,50	143,82

Una vez obtenidos los valores de la cuenta utilidad se calcula el crecimiento promedio geométrico desde el año 2016 al año 2019:

Tabla 25

Crecimiento geométrico porcentual y promedio de la cuenta utilidad

Cuenta	V. 2016	V. 2017	V. 2018	V. 2019	Crecimiento Geométrico	Promedio
Utilidad	-7,89%	9,89%	3,79%	1,14%	1,73%	147,95

La proyección de cuentas del balance general se realiza a partir del año 2022, año desde donde no se tiene información de los balances al mes de diciembre:

Tabla 26

Proyección de la cuenta utilidad en millones de US dólares

Cuenta	2022	2023	2024	2025	Crecimiento Geométrico
Utilidad	150,52	153,13	155,79	158,49	1,73%

A continuación, se presentan las cuentas proyectadas del balance general y del estado de resultados de la empresa Corporación Favorita C. A.:

Tabla 27

Cuentas del balance general y del estado de resultados en millones de US dólares proyectada hasta 2025

Cuenta	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activos corrientes	480,79	537,67	619,81	589,33	647,04	712,9	716,38	773,66	835,52	902,32	974,47
Depreciación		28,26	2,87	29,81	33,32	102,98	47,94	46,34	51,23	56,64	62,62
Activo no corriente	862,19	902,47	944,18	1.096,40	1.404,42	1.408,95	1.626,82	1844,44	2091,18	2370,93	2688,09
Pasivo Corriente	254,33	263,4	294,45	318,41	547,37	317,78	424,25	525,43	650,75	805,95	998,16
Capital trabajo neto	226,46	274,27	325,36	270,92	99,67	395,12	292,13	248,23	184,77	96,38	-23,70
Variación capital trabajo neto		47,82	51,09	-54,45	-171,25	295,45	-102,99	-43,90	-63,45	-88,40	-120,07
Compra activo		40,27	41,71	152,23	308,01	4,54	217,86	217,62	246,73	279,74	317,16
Utilidad	146,59	135,03	148,38	154,01	155,76	147,50	143,82	150,52	153,13	155,79	158,49

Paso 2 - Estimación de los flujos de caja esperados

Para la estimación de los flujos de cajas esperados se calcula a partir de la utilidad obtenida de los próximos 5 años, se suma la depreciación, se resta la variación del capital de trabajo neto y la compra de activo. A continuación, se presentan los resultados de los flujos de caja obtenidos para cada año del periodo 2016-2020:

Tabla 28

Estimación de los flujos de caja esperados 2016

Cuenta	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad	148,38	154,01	155,76	147,49	143,82
(+) Depreciación	2,87	29,81	33,32	102,98	47,94
(-) Variación capital trabajo neto	51,09	-54,45	-171,25	295,45	-102,99
(-) Compra activo	41,71	152,23	308,01	4,54	217,86
Flujo de caja	58,45	86,04	52,32	-49,52	76,89

Tabla 29

Estimación de los flujos de caja esperados 2017

Cuenta	2018	2019	2020	2021	2022
Utilidad	154,01	155,76	147,49	143,82	150,52
(+) Depreciación	29,81	33,32	102,98	47,94	46,34
(-) Variación capital trabajo neto	-54,45	-171,25	295,45	-102,99	-43,90
(-) Compra activo	152,23	308,01	4,54	217,86	217,62
Flujo de caja	86,04	52,32	-49,52	76,89	23,14

Tabla 30

Estimación de los flujos de caja esperados 2018

Cuenta	2019	2020	2021	2022	2023
Utilidad	155,76	147,49	143,82	150,52	153,13
(+) Depreciación	33,32	102,98	47,94	46,34	51,23
(-) Variación capital trabajo neto	-171,25	295,45	-102,99	-43,90	-63,45
(-) Compra activo	308,01	4,54	217,86	217,62	246,73
Flujo de caja	52,32	-49,52	76,89	23,14	21,08

Tabla 31

Estimación de los flujos de caja esperados 2019

Cuenta	2020	2021	2022	2023	2024
Utilidad	147,49	143,82	150,52	153,13	155,79
(+) Depreciación	102,98	47,94	46,34	51,23	56,64
(-) Variación capital trabajo neto	295,45	-102,99	-43,90	-63,45	-88,40
(-) Compra activo	4,54	217,86	217,62	246,73	279,74
Flujo de caja	-49,52	76,89	23,14	21,08	21,09

Tabla 32

Estimación de los flujos de caja esperados 2020

Cuenta	2021	2022	2023	2024	2025
Utilidad	143,82	150,52	153,13	155,79	158,49
(+) Depreciación	47,94	46,34	51,23	56,64	62,62
(-) Variación capital trabajo neto	-102,99	-43,90	-63,45	-88,40	-120,07
(-) Compra activo	217,86	217,62	246,73	279,74	317,16
Flujo de caja	76,89	23,14	21,08	21,09	24,02

Paso 3 – Determinación de la tasa de descuento

La determinación de la tasa de descuento deberá considerar las diferentes variables del mercado y la empresa con el fin de obtener los flujos de caja descontados. En ese sentido, esta investigación toma como referencia el Costo Promedio de Capital Ponderado o WACC a través de dos tipos de financiamiento como son el financiamiento por el capital propio determinado por el patrimonio, y la deuda. El costo de cada tipo de financiamiento se calcula de forma individual.

Para el cálculo del costo del capital propio (patrimonio) se utiliza la Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento (TMAR) la cual sirve para conocer el costo de oportunidad de invertir el capital propio en la empresa. Para ello, se considera como variables de mercado la inflación y el premio al riesgo que es una sobretasa que se asigna al costo de la inversión por arriesgar el dinero. El cálculo se realiza mediante la siguiente fórmula que se detalla a continuación:

$$TMAR = i + f + (if)$$

donde,

i = premio al riesgo

f = tasa de inflación

En este estudio los datos del premio al riesgo son tomados de la página web de Damodaran (2022) quien realiza el cálculo de la prima sobre la tasa libre de riesgo (Bonos del tesoro de Estados Unidos) con el fin de obtener un referente sobre el riesgo de inversión de los proyectos en cada país. Por otro lado, los datos de la inflación son tomados de la página del Banco Central del Ecuador al mes de diciembre de cada año. A continuación, se presentan los datos obtenidos de las variables prima de riesgo e inflación del periodo de estudio analizado:

Tabla 33

Prima de riesgo país e inflación de Ecuador durante el periodo 2016-2020

Variable	2016	2017	2018	2019	2020
Inflación	1,10%	-0,20%	0,30%	-0,07%	-0,93%
Prima riesgo país	9,25%	7,50%	9,03%	6,42%	9,68%

Así, tomando como ejemplo a la empresa Corporación Favorita C:A. el valor de la TMAR para los años analizados serían los siguientes:

Tabla 34

TMAR periodo 2016-2020

Variable	2016	2017	2018	2019	2020
TMAR	10,45%	7,29%	9,36%	6,35%	8,66%

Es menester aclarar que dado a que los factores de mercado son los mismo para todas las empresas los valores de la TMAR antes presentados corresponden al costo de capital propio de todas las empresas objeto de estudio

Para el cálculo del costo de la deuda se obtienen los datos de la tasa de interés referencial del segmento Productivo Corporativo. A continuación, se presentan los valores para el periodo analizado:

Tabla 35

Tasa de interés referencial segmento Productivo Corporativo periodo 2016-2021

Variable	2016	2017	2018	2019	2020
Tasa de interés referencial	8,48%	7,75%	8,81%	9,04%	8,84%

Una vez obtenido el costo del capital propio (patrimonio) y el costo de la deuda se procede a calcular el WACC mediante la siguiente fórmula:

$$ACC = (\%Deuda * costo de la deuda) + (\%Capital propio * costo de capital propio)$$

De esta forma, el valor del WACC que corresponde a la tasa de descuento de la Corporación Favorita C.A: se presenta a continuación:

NOMBRE	2016	2017	2018	2019	2020
Porcentaje de deuda					
CORPORACION FAVORITA C.A.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,88%
Porcentaje de capital propio					
CORPORACION FAVORITA C.A.	100%	100%	100%	100%	87,12%
WACC					
CORPORACION FAVORITA C.A.	10,45%	10,45%	10,45%	10,45%	10,20%

Paso 4 - Cálculo del valor residual

Para el cálculo del valor residual se aplica la siguiente formula:

$$VR = \frac{FC_n(1 + g)}{(k - g)}$$

Donde:

FC_n = Corresponde al flujo de caja del 5to año estimado

g = Tasa a la que crecen los flujos de caja libre desde el primer flujo de caja proyectado hasta n

k = tasa de descuento

Para el cálculo de la tasa de crecimiento de los flujos de caja libre (g) se obtuvo los valores de la tasa de crecimiento de la economía ecuatoriana (PIB) y las proyecciones de crecimiento de esta, las mismas que fueron del Fondo Monetario Internacional, en su data base World Economic Outlook a octubre del 2022, a partir de estos datos se obtuvo los valores promedio de los 5 años siguientes para cada año a determinar el valor de la empresa:

Tabla 36*Cálculo del valor g*

Año	PIB	Tasa de variación
2016	69.314.066	
2017	70.955.691	2,37%
2018	71.870.517	1,29%
2019	71.879.217	0,01%
2020	66.281.546	-7,79%
Proyecciones de crecimiento		
2021		4,24%
2022		2,86%
2023		2,68%
2024		2,78%
2025		2,80%
Promedio		
2016		0,02%
2017		0,12%
2018		0,40%
2019		0,95%
2020		3,07%

Nota. Banco Central del Ecuador y Fondo Monetario Internacional

Los valores para el cálculo del valor residual son los siguientes:

Tabla 37*Variables para cálculo del valor residual*

Variable	2016	2017	2018	2019	2020
FC_n	76,89	23,14	21,08	21,09	24,02
g	0,02%	0,12%	0,40%	0,95%	3,07%
Tasa de descuento	10,45%	10,45%	10,45%	10,45%	10,20%

A continuación, se presenta los resultados obtenidos del valor residual de la empresa

Corporación Favorita C. A.:

Tabla 38

Valor residual de la Corporación Favorita C.A periodo 2015-2020 en millones US dólares

Variable	2016	2017	2018	2019	2020
Valor residual	737.13	224.21	210.56	223.95	347.21

Paso 5 – Aplicación de la formula del método de flujos de caja descontados

Finalmente, para determinar el valor de las empresas multinacionales mediante el método de flujos de caja descontados se aplica la siguiente formula que recoge los valores antes calculados. Para este estudio se pone de ejemplo los valores obtenidos de la empresa Corporación Favorita C.A. mediante la siguiente formula:

$$VE = \frac{FCF_1}{(1+k)^1} + \frac{FCF_2}{(1+k)^2} + \frac{FCF_3}{(1+k)^3} + \frac{FCF_4}{(1+k)^4} + \frac{FCF_n + VR_n}{(1+k)^n}$$

Valoración Corporación Favorita C.A. 2016 en millones de US dólares:

$$VE_{2016} = \frac{58,44}{(1+10,45)^1} + \frac{86,04}{(1+10,45)^2} + \frac{52,32}{(1+10,45)^3} + \frac{-49,51}{(1+10,45)^4} + \frac{-76,88 + 737,13}{(1+10,45)^4}$$

$$VE_{2016} = 624,20$$

Valoración Corporación Favorita C.A. 2017 en millones de US dólares:

$$VE_{2017} = \frac{86,04}{(1+10,45)^1} + \frac{52,32}{(1+10,45)^2} + \frac{-49,51}{(1+10,45)^3} + \frac{76,88}{(1+10,45)^4} + \frac{23,13 + 224,21}{(1+10,45)^5}$$

$$VE_{2017} = 286,18$$

Valoración Corporación Favorita C.A. 2018 en millones de US dólares:

$$VE_{2018} = \frac{52,32}{(1 + 10,45)^1} + \frac{-49,51}{(1 + 10,45)^2} + \frac{76,88}{(1 + 10,45)^3} + \frac{23,14}{(1 + 10,45)^4} + \frac{21,08 + 210,55}{(1 + 10,45)^5}$$

$$VE_{2018} = 220,30$$

Valoración Corporación Favorita C.A. 2019 en millones de US dólares:

$$VE_{2019} = \frac{-49,51}{(1 + 10,45)^1} + \frac{76,88}{(1 + 10,45)^2} + \frac{23,14}{(1 + 10,45)^3} + \frac{21,08 + 210,55}{(1 + 10,45)^4} + \frac{21,08 + 223,95}{(1 + 10,45)^5}$$

$$VE_{2019} = 198,58$$

Valoración Corporación Favorita C.A. 2020 en millones de US dólares:

$$VE_{2020} = \frac{76,88}{(1 + 10,45)^1} + \frac{23,14}{(1 + 10,45)^2} + \frac{21,08 + 210,55}{(1 + 10,45)^3} + \frac{21,08 + 223,95}{(1 + 10,45)^4} + \frac{24,01 + 347,21}{(1 + 10,45)^5}$$

$$VE_{2020} = 347,31$$

Los valores obtenidos en las demás empresas durante el periodo 2016 – 2020 se presenta en el anexo 1.

Análisis del modelo de regresión

Se observa en el modelo de regresión lineal tiene un R cuadrado ajustado de 0.77 por lo cual la valoración de las empresas multinacionales explica el 77% de los cambios generados en la balanza comercial. Además de acuerdo con el valor del coeficiente de la valoración de las empresas multinacionales se puede mencionar que ante un aumento de una unidad en la valoración de las empresas multinacionales la balanza comercial aumenta en 0,006. Por otro lado, cuando el valor de la valoración de empresas multinacionales es 0 la balanza comercial es de -372,844 millones de dólares. En síntesis, el modelo de

regresión lineal demuestra una relación positiva entre las variables valoración de empresas multinacionales y balanza comercial.

Tabla 39

Modelo de regresión lineal

Estadísticas de la regresión	
Coeficiente de correlación múltiple	0,882506981
Coeficiente de determinación R ²	0,778818572
R ² ajustado	0,705091429
Error típico	680726041
Observaciones	5
	Coefficientes
Intercepción	-372944549
Importaciones	0,00639174

Comprobación de hipótesis

Hipótesis nula (H0): El análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador no incide de forma significativa en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Hipótesis alternativa (H1): El análisis de la valoración de las empresas Multinacionales del Ecuador incide de forma significativa en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Con el fin de comprobar las hipótesis planteadas se calcula la prueba t Student:

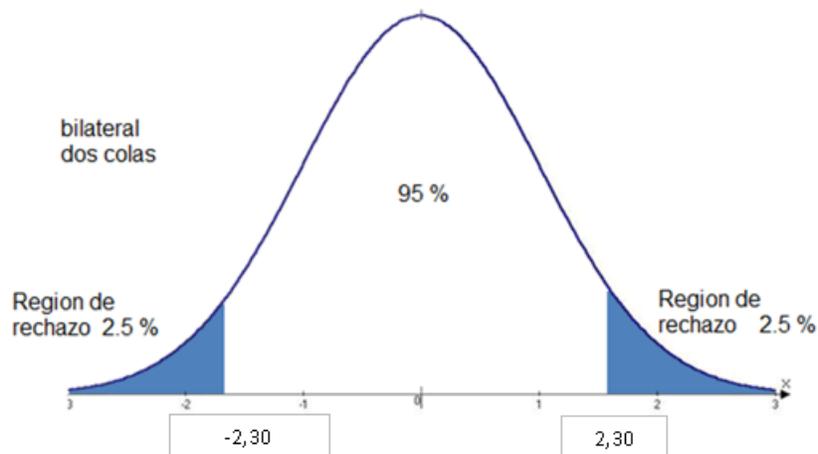
Tabla 40

Prueba T Student para dos muestras independientes

	Valoración empresas multinacionales	Balanza Comercial
Media	1,0178E+11	355844411,6
Varianza	2,89049E+22	1,57129E+18
Observaciones	5	5
Varianza agrupada	1,44532E+22	
Diferencia hipotética de las medias	0	
Grados de libertad	8	
Estadístico t	1,333920218	
P(T<=t) una cola	0,109477221	
Valor crítico de t (una cola)	1,859548038	
P(T<=t) dos colas	0,218954443	
Valor crítico de t (dos colas)	2,306004135	

Figura 17

Distribución T Student para dos muestras



Al obtener los resultados de la prueba estadística t de Student a un nivel de $\alpha = 0.05$ se observa que el valor crítico del estadístico t está dentro de la zona de aceptación. Por ende, se acepta la hipótesis nula que manifiesta que el análisis de la valoración de las empresas

Multinacionales del Ecuador no incide de forma significativa en la Balanza Comercial durante el periodo 2016 – 2020.

Capítulo V

Propuesta

Sistema de gestión mediante un simulador financiero para medir la competitividad de las multinacionales de acuerdo con el valor empresarial.

Objetivos de la Propuesta

Objetivo General

Proponer un sistema de gestión mediante un simulador financiero que permita medir la competitividad de las multinacionales de acuerdo con el valor empresarial.

Objetivos específicos

Determinar el nivel de competitividad de las empresas multinacionales mediante indicadores financieros.

Identificar la relación entre la competitividad de las empresas y el valor empresarial.

Fundamentación de la Propuesta

El sistema de gestión mediante un simulador financiero se fundamenta en el cálculo de indicadores financieros que permitan conocer la liquidez, sostenibilidad, gestión y rentabilidad de las empresas multinacionales. La tabla 41 resume los indicadores a aplicar, los cuales en su conjunto permiten obtener un análisis integral sobre la situación de cada empresa.

Tabla 41*Indicadores financieros*

Número	Año
Indicadores de liquidez	
1	Liquidez Corriente
2	Prueba Ácida
Indicadores de sostenibilidad	
3	Endeudamiento del Activo
4	Endeudamiento patrimonial
5	Endeudamiento a corto plazo
6	Endeudamiento a Largo Plazo
7	Cobertura de Intereses
8	Endeudamiento del activo fijo
9	Apalancamiento
10	Fortaleza patrimonial
Indicadores de sostenibilidad	
11	Rotación de cartera
12	Rotación de activo fijo
13	Rotación de Ventas
14	Periodo Medio de Cobranza Corto Plazo
15	Impacto Gastos Administración y Ventas
16	Impacto de la carga financiera
Indicadores de rentabilidad	
17	Rentabilidad neta del activo
18	Margen Bruto
19	Margen Operacional
20	Rentabilidad neta de ventas
21	Utilidad operacional/total de activos
22	ROE
23	ROA

A través de estos indicadores se desarrolla un aplicativo con el fin de conocer los resultados de estos en relación con la población objetivo planteada en el apartado de población.

Modelo de gestión: Simulador financiero

En este apartado se podrá observar el modelo financiero propuesto para las empresas multinacionales reguladas en las SUPERCIAS y de las cual se pudo obtener información de sus estados financieros.

El modelo en su inicio presenta un resumen de 9 indicadores financieros calculados al año 2020. Además, se puede observar la mediana de estos indicadores en gráficas y tablas,

destacando su evolución y su valor en el último año de estudio. Posterior a ello, se presenta un ranking de las 3 primeras empresas que obtuvieron la mayor rentabilidad financiera.

La interfaz del modelo permite intercambiar los resultados de los 9 indicadores financieros siendo posible observar los resultados de estos en las 10 primeras empresas y analizar su evolución en su totalidad en una gráfica de series de tiempo.

Figura 18

Inicio del modelo de gestión



Posterior a ello, como se observa en la figura 19 se encuentra el menú datos de empresas en donde se presenta los 23 indicadores calculados para las empresas multinacionales objeto de estudio. Esta sección permite interactuar en la presentación de los datos ya sea por años o por empresa. Para ello, dentro del mismo se encuentran indicaciones que facilitan la comprensión de búsqueda.

Figura 19

Sección datos de empresas del modelo de gestión



Al presionar el botón registro como se observa en la figura 14 se muestra la sección de registro en donde el modelo de gestión permite el ingreso de nuevos datos de cuentas principales de las empresas de acuerdo con el interés de análisis que prefieran.

Figura 20

Sección registro del modelo de gestión



Al lado izquierdo del menú registro se encuentra el apartado para ingresar datos, el modelo permite a las empresas seleccionar que información desean conocer de su empresa.

Figura 21

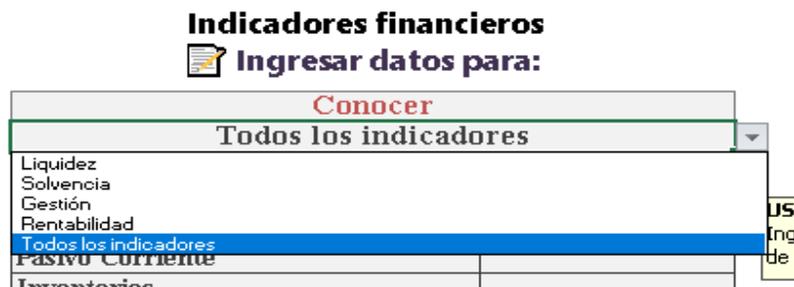
Ingresar datos en la sección registro del modelo de gestión



Se podrá seleccionar indicadores de liquidez, sostenibilidad, gestión, rentabilidad o a su vez todos los indicadores para un análisis más amplio.

Figura 22

Selección de tipo de indicadores



Una vez seleccionado los tipos de indicadores del interés de la empresa, el sistema de gestión le pedirá algunos datos a ser llenados con el fin de calcular los indicadores solicitados. Por ejemplo, si se desea conocer la liquidez de una empresa como muestra la figura 16 habrá que tener los datos de activo corriente, pasivo corriente e inventario. De la misma forma de acuerdo con el interés de los indicadores el sistema le pedirá los datos necesarios para el cálculo.

Figura 23

Ingresar datos para el cálculo de indicadores

Indicadores financieros
 **Ingresar datos para:**

Conocer	
Liquidez	

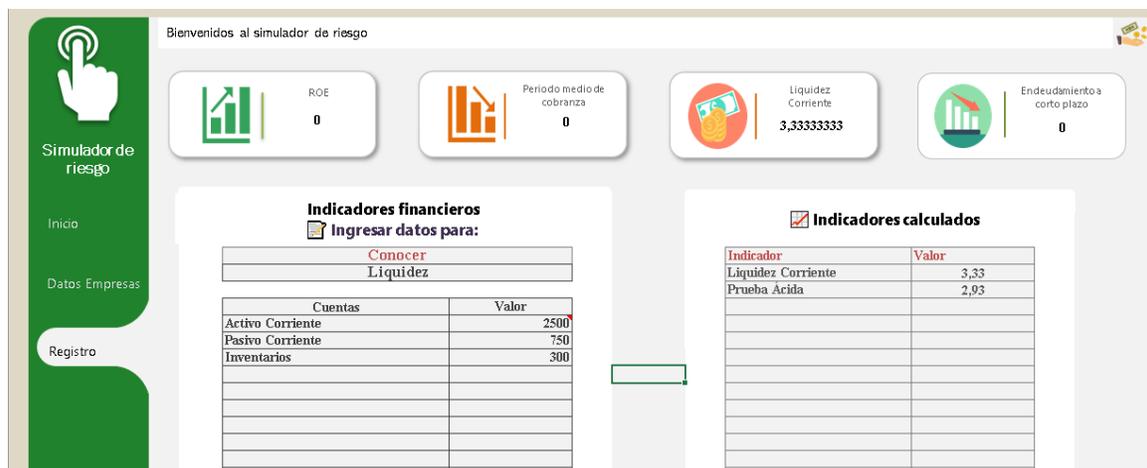
Cuentas	Valor
Activo Corriente	
Pasivo Corriente	
Inventarios	

USER:
Ingrese los valores de su empresa

Al ingresar los datos solicitados el sistema calcula los indicadores de forma automática y presenta en la parte superior un resumen de los indicadores principales. Además, en la sección existe un botón que permite eliminar los valores ingresados de forma automática.

Figura 24

Resultado de los indicadores calculados



Capítulo VI

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

En relación con los objetivos planteados se concluye lo siguiente:

- Las valoraciones de las empresas y su relación con la balanza comercial son aspectos claves del sector financiero. Un análisis de las fuentes bibliográficas muestra que la valoración de empresas es un campo polémico que requiere un análisis adecuado de la empresa y su entorno. Las empresas transnacionales juegan un papel importante en la inversión extranjera y su gestión financiera afecta las balanzas comerciales. La comprensión de estos temas permite evaluar la competitividad de una empresa y su impacto en la economía nacional.
- Mediante la descripción de las empresas multinacionales y analizado su evolución se determinó que las empresas multinacionales se dedican en un 22% aproximado al sector G46 que corresponde al comercio al por mayor, excepto el de vehículos. Además, estas se sitúan mayormente en las provincias de Quito y Guayaquil constituidas como empresas anónimas en un 84%. Con respecto a la evolución que han tenido éstas se observa que durante el periodo analizado éstas empresas han dejado de contratar a personas siendo cada vez menos la cantidad de empleados reportados por las empresas multinacionales. Por otro lado, el activo, el patrimonio, las ventas y la utilidad mantienen una tendencia creciente favorable mientras que el impuesto a la renta pagado ha sido menor en los últimos años.
- A partir del cálculo de la valoración de las empresas multinacionales por el método de valoración de flujos de caja se determinó a mediante un modelo de regresión lineal que la valoración de las empresas multinacionales explica el 77% de los cambios generados en la balanza de pagos. A pesar de lo anterior de acuerdo con la prueba t de Student se concluyó que la valoración de las empresas multinacionales no afecta de forma

significativa en la balanza comercial.

- El sistema de gestión permitió realizar un análisis integral de las empresas multinacionales a través de 23 indicadores financieros de los cuales se presentó información. Así mismo, este sistema presenta la posibilidad de analizar nuevas empresas a partir de una interfaz sencilla. Un análisis recurrente de los indicadores financieros ayuda a reducir el riesgo en las actividades económicas de las empresas generando una mayor gestión de los recursos de forma eficaz y eficiente.

Recomendaciones

- Se recomienda el desarrollo de futuras líneas de investigación que permitan comprender el impacto de las empresas multinacionales en distintos aspectos de la economía con el fin de fortalecer su actividad y desarrollo.
- Realizar un análisis detallado de las empresas y su entorno, considerando diferentes métodos de valoración y teniendo en cuenta las especificidades de la industria. Esto permitirá obtener resultados más precisos e informados, lo que a su vez ayudará en la toma de decisiones financieras.
- Tomar en consideración los valores presentados en las cuentas de los balances de las empresas objeto de estudio con el fin de detectar datos atípicos y demás errores que influyan en los resultados finales y puedan proporcionar falsas interpretaciones.
- Se recomienda el uso regular de sistemas de gestión y análisis de indicadores financieros en empresas multinacionales. Esto nos permitirá monitorear y evaluar continuamente el desempeño financiero de la empresa, identificar áreas de mejora y tomar decisiones informadas para administrar los recursos de manera más efectiva.

Bibliografía

- Aguinaga Hinojosa, k. M. (2016). *Análisis de la política comercial, su incidencia en la apertura económica y cuenta corriente del Ecuador durante el periodo 2003- 2014*. 122.
- Aparicio, J. M., Chávez, I. G., Villaurrutia, M. E. M., Quiroz, R. H., & García, R. Z. (2002). *Conversión de estados financieros de una empresa comercializadora*.121.
- Arango, c., & cadena, c. (2018). *La estructura de capital de las aerolíneas* [colegio de estudios superiores de administración - cesa].
<https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/1863/mfc2018-812.pdf?sequence=7&isallowed=y>
- Araujo, A. D. R., & Córdoba, J. S. (2019). La valoración de empresas como estrategia para la eficiencia en la gestión de sus activos. *Sathiri*, 14(2), 79-95.
<https://doi.org/10.32645/13906925.888>
- Arévalo Rocha, F. E. (2019). *Modelo financiero para la valoración de empresas mediante el método de flujos de caja descontados para el sector manufacturero de la provincia de Cotopaxi*. <https://repositorio.uta.edu.ec:8443/jspui/handle/123456789/29931>
- Armas, E., Ayvar, F., & Favila, A. (2019). *Los determinantes de la inversión extranjera directa en Estados Unidos, Canadá y México*. <https://doi.org/10.33110/cimexus140212>
- Barrios, A. P. (2013). Valoración de empresas: métodos de valoración. *Contexto*, 2(1),84-100.
- BCE. (s. F.). *Balanza de pagos*. Recuperado 17 de enero de 2022, de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/349-balanza-de-pagos>
- Bernal, C., Iglesias le??N, M., & universidad autónoma del Carmen (Campeche). (2005). *¿generalidades sobre metodología de la investigación?* Universidad autónoma del Carmen.
- Cabanilla, J. (2014). *“empresas multilatinas de origen ecuatoriano que estén desarrollando e*

implementando programas de desarrollo de proveedores en el sector de la industria de la pesca” [universidad casa grande].
[Http://dspace.casagrande.edu.ec:8080/bitstream/ucasagrande/207/1/tesis681cabe.pdf](http://dspace.casagrande.edu.ec:8080/bitstream/ucasagrande/207/1/tesis681cabe.pdf)

Código Orgánico del Ambiente. (12 de Abril de 2017). *ambiente.gob.ec*. Código Orgánico del Ambiente: https://www.ambiente.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/01/CODIGO_ORGANICO_AMBIENTE.pdf

Campos o campo, M. (2017). *Métodos de investigación académica*. 84.

Codigo_organico_ambiente.pdf. (s. F.). Recuperado 20 de enero de 2022, de https://www.ambiente.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/01/codigo_organico_ambiente.pdf

Constitución de la República del Ecuador . (20 de Octubre de 2008). *Constitución de la República del Ecuador*. oas.org: https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf

Cortés, J. (2015). *Las empresas del sector del comercio y los principales factores al incorporar deuda en su estructura de capital* [universidad de Guadalajara].
[Http://congreso.investiga.fca.unam.mx/docs/xv/ponencias/23.pdf](http://congreso.investiga.fca.unam.mx/docs/xv/ponencias/23.pdf)crotte,

Damodaran, A. (30 de junio de 2022). *Damodaran online*. pages.stern.nyu.edu:
<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Ekos negocios. (s. F.). *Ranking empresarial del Ecuador | Ekos negocios*. Ekos negocios.

Recuperado 15 de enero de 2022, de <https://www.ekosnegocios.com/ranking-empresarial>

El colegio de Veracruz, & Lascuráin Fernández, m. (2012). Empresas multinacionales y sus efectos en los países menos desarrollados. *Economía teoría y práctica*, 36.
[Https://doi.org/10.24275/etpuam/ne/362012/lascurain](https://doi.org/10.24275/etpuam/ne/362012/lascurain)

García Echevarría, S. (2020). *Introducción a la economía de la empresa*. Ediciones Díaz de

Santos.

- Gómez, G. F., & Lozano, J. A. M. (2020). *Modelo de regresión lineal múltiple para el pronóstico de ventas de bolsas ecológicas para la empresa Boleco S.A., en la ciudad de Bogotá dc.* 74.
- González, c. (2019). *El impacto de las empresas multinacionales españolas en la política exterior nacional respecto a América Latina. Caso Repsol YPF.* [universidad pontificia comillas].
<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/28191/tfg%20rrii-%20gonzalez%20gonzalez%2c%20cristina.pdf?sequence=1&isallowed=y>
- González Campo, C. H. (2010). E-Stakeholders: una aplicación de la teoría de los Stakeholder a los negocios electrónicos. *Estudios gerenciales*, 26(114), 39-57.
[https://doi.org/10.1016/s0123-5923\(10\)70101-7](https://doi.org/10.1016/s0123-5923(10)70101-7)
- Gorbaneff, y. (2001). Teoría de la agencia y sus aplicaciones en el mercadeo. *Innovar: revista de ciencias administrativas y sociales*, 18, 37-46.
- Grajales, T. (2000). *Tipos de investigación.* 4.
- Hart, O. (2003). Una perspectiva económica sobre la teoría de la empresa. *Themis: revista de derecho*, 46, 1-13.
- Hurtado Prieto, J. (2003). La teoría del valor de Adam Smith: la cuestión de los precios naturales y sus interpretaciones. *Cuadernos de economía*, 22(38), 15-45.
- Ibáñez, C. L., & Egoscóabal, A. M. (2008). Metodologías de la investigación en las ciencias sociales: fases, fuentes y selección de técnicas. *Revista escuela de administración de negocios*, 64, 5-18. <https://doi.org/10.21158/01208160.n64.2008.450>
- i. R. R. (2011). *Elementos para el diseño de técnicas de Investigación: una propuesta de definiciones y procedimientos en la investigación científica.* 22.
- Joan Eugenio Sánchez. (2008). El poder de las grandes empresas multinacionales.

Scripta nova: revista electrónica de geografía y ciencias sociales, extra 12, 4.

Lázaro, G. De I. (2009). Las empresas multinacionales y la economía mundial. *Anuario jurídico y económico escurialense*, 42, 339-352.

Ley de Compañías. (29 de Diciembre de 2017). *Ley de Compañías*. portal.compraspublicas.gob.ec: https://portal.compraspublicas.gob.ec/sercop/wp-content/uploads/2018/02/ley_de_companias.pdf

López, I. (2018). “análisis de las exportaciones de banano Ecuatoriano hacia Rusia y su incidencia en la balanza comercial. Periodo 2012- 2017” [universidad de Guayaquil]. <http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/34277/1/lopez%20pionce.pdf>

López, P. L. (2004). Población muestra y muestreo. *Punto cero*, 09(08), 69-74.

Manjarrez zurita, j. B. (2021a). *Balanza comercial y crecimiento económico en Ecuador, desde el período de dolarización*. 153.

Manjarrez Zurita, J. B. (2021b). *Balanza comercial y crecimiento económico en Ecuador, desde el período de dolarización*. <https://repositorio.uta.edu.ec:8443/jspui/handle/123456789/32344>

Méndez Rojas, N. P. (2013). *Métodos de valoración de empresas, aplicación del método de flujos de caja descontado en la empresa pública municipal de telecomunicaciones, agua potable, alcantarillado y saneamiento de cuenca etapa e.p.* <http://dspace.ucuenca.edu.ec/handle/123456789/450>

Merino de Lucas, F. (2007). La internacionalización del sector industrial español: el surgimiento de empresas multinacionales. . . *Issn*, 16.

Mesicic4_ecu_const.pdf. (s. F.). Recuperado 20 de enero de 2022, de https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf

Montero Tamayo, P. (2011). Valoración de empresas. *Retos*, 1(1), 4. <https://doi.org/10.17163/ret.n1.2011.04>

- Moposita, G. (2019). *“la inversión extranjera directa y su incidencia en la balanza comercial del Ecuador en los años 2010 – 2016”* [universidad técnica de Ambato].
<https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/29845/1/t4543e.pdf>
- Mousalli, G. (2015). *Métodos y diseños de investigación cuantitativa*.
<https://doi.org/10.13140/rg.2.1.2633.9446>
- Nieto, N. T. E. (2018). *Tipos de investigación*. 4.
- Organización internacional del trabajo. (2014). *Empresas multinacionales, desarrollo y trabajo decente, informe sobre la promoción y aplicación de la declaración tripartita de principios sobre las empresas multinacionales y la política social en las Américas*.
https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_norm/---relconf/documents/meetingdocument/wcms_312196.pdf
- Otero-Ortega, A. (2018). *Enfoques de investigación*.
- Pacheco, J. L. R., Argüello, M. V. B., & Suárez, A. I. D. L. H. (2020). Análisis general del SPSS y su utilidad en la estadística. *E-idea journal of business sciences*, 2(4), 17-25.
- Pico Soto, A. B. (2020). *Comparación entre los métodos de valoración de empresas mediante el descuento de flujo de caja. Un estudio de las empresas de elaboración de alimentos preparados para animales de granja CIU c1080.02 en la provincia de Tungurahua*.<https://repositorio.uta.edu.ec:8443/jspui/handle/123456789/30598>
- Pontón, R. T. (2013). La teoría del valor: comentario sobre la teoría del de. Luigi Pasinetti. *Invenio: revista de investigación académica*, 30, 7-12.
- Proaño Rivera, W. B., & Salgado Arteaga, J. C. (2005). *Propuesta metodológica de valoración de empresas aplicada a grandes empresas en el Ecuador, adaptación de los modelos z de alemán y flujos de caja descontados*.
<http://dspace.uazuay.edu.ec/handle/datos/3059>

- Quezada, E., & Elizabeth, M. (2014). *Propuesta de un modelo de gestión financiera para la empresa Bioagro ubicada en la ciudad de Cuenca*. 120.
- Ríos, B. E. B., Marulanda, A. M., & Correa, I. N. S. (2019). Valoración de empresas: evidencia empírica en el sector salud. *Escenarios: empresa y territorio*, 8(11), article 11.
<http://esumer.edu.co/revistas/index.php/escenarios/article/view/10>
- Rivera Urrutia, E. (2014). N° 15. *Empresas multinacionales Latinoamericanas. Los casos de Brasil y Chile*. Caf. <https://cafscioteqa.azurewebsites.net/handle/123456789/376>
- Robles Román, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*.
[Http://148.202.167.116:8080/xmlui/handle/123456789/3175](http://148.202.167.116:8080/xmlui/handle/123456789/3175)
- Salvatierra, F. (2018). *El ingreso de las compañías multinacionales a la ciudad de Guayaquil y sus efectos en el sector asegurador durante el periodo 2012-2016*. 105.
- Sousa, V. D., Driessnack, m., & Mendes, i. A. C. (2007). Revisión de diseños de investigación resaltantes para enfermería. Parte 1: diseños de Investigación cuantitativa. *Revista Latinoamericana de enfermería*, 15(3), 502-507.
<https://doi.org/10.1590/s0104-11692007000300022>
- Supe Maza, D. E. (2016). *Valoración de la empresa Security Airport Services Airportsec Cía. Ltda*. 152.
- Torres, M., Salazar, F. G., & Paz, K. (2019). *Métodos de recolección de datos para una investigación*. [Http://148.202.167.116:8080/xmlui/handle/123456789/2817](http://148.202.167.116:8080/xmlui/handle/123456789/2817)
- Torres, T. M., Buitrago, M. T., Vélez, P. G., Sánchez, J. H. P., & Ramos, J. A. V. (2013). La teoría de la agencia. El caso de una universidad privada en la ciudad de Manizales. *Equidad y desarrollo*, 19, 53-76.
- Villareal Muñoz, J. C. (2017). *Análisis de la solvencia y sostenibilidad de la balanza de pagos de Ecuador a inicios de 2016*. 93.
- Wainer, A. (2019). *Expansión y consolidación de las empresas multinacionales en la*

Argentina contemporánea. <https://www.ungs.edu.ar/wp-content/uploads/2019/08/9789876303729-completo-1.pdf#page=97>

Zamora, W. M. M., Ponce, T. Y. G., Chávez, M. I. D., & Cedeño, I. M. B. (2018). El Control interno y su influencia en la gestión administrativa del sector público. *Dominio de las ciencias*, 4(4), 206-240.

ANEXOS