

Análisis Sectorial: Panorama de la Inversión Empresarial en el Ecuador 2013-2017.*

Sectorial Analysis: Overview of the Business Investment in Ecuador 2013-2017.

Segundo Camino-Mogro¹, Natalia Bermudez-Barrezueta², Patricio Avilés³†

Fecha de recepción: 15/01/2018, Fecha de aceptación: 15/03/2018

RESUMEN

A nivel mundial, el 2017 significó un año de leve recuperación para la inversión empresarial. El Ecuador, sin embargo, tuvo un entorno complejo para la activación de esta inversión, debido a la repercusión del decrecimiento económico en el 2016, ocasionado por los bajos precios de las materias primas y apreciación del dólar americano. En el presente análisis se muestra un panorama general de la inversión empresarial durante el período 2013-2017, a través de un análisis descriptivo de las inversiones realizadas por nuevas constituciones y domiciliaciones, como también por aumento de capitales de compañías existentes pertenecientes a distintos sectores de la economía ecuatoriana y finalmente de la Inversión Extranjera Directa (IED) ya que es un importante componente de la inversión en el Ecuador. Encontramos que en promedio un 41.5% de la inversión empresarial total durante el período 2012-2017, corresponde a IED. Aunque en el 2017, el Ecuador tuvo dificultades en la captación de IED por parte de las empresas respecto al 2016, en donde la inversión societaria proveniente del extranjero se canalizó en el sector de Minas y explotación petrolera; en el 2017 el Sector Manufacturero tuvo mayor protagonismo y además se convirtió en el sector que más recibió IED (27%); por otro lado, encontramos que a pesar que la inversión empresarial del 2017 es menor a la del 2016, esta se encuentra en mejores niveles que la del 2013 donde la economía se encontraba en una fase de expansión.

Palabras claves: Inversión Societaria, Inversión Empresarial, Inversión Extranjera Directa, Ecuador.

ABSTRACT

Worldwide, 2017 meant a year of slight recovery for business investment. Ecuador, however, had a complex environment for the activation of this investment, due to the impact of the economic decline in 2016 caused by a decrease in oil prices and the appreciation of the US dollar. The present document shows a general overview of business investment during the period 2013-2017 through a descriptive analysis of investments made by companies such as new constitutions of businesses and companies' domiciliation, as well as capital increase of existing companies belonging to different sectors of the Ecuadorian economy. Finally, we analyze the Foreign Direct Investment (FDI) that took place in Ecuador during this period, since this is an important component of business investment. We find that, on average, 41.5% of total business investment during the 2012-2017 period corresponds to FDI. Although in 2017 Ecuador had difficulties in attracting FDI with respect to 2016, year in which corporate investment coming from abroad was mainly directed to the Mining and oil exploitation sector, in 2017, the Manufacturing Sector played a greater role and became the sector that received most of the FDI (27%). On the other hand, we find that, though in 2017 business investment was lower than in 2016, it was higher than in 2013, when the economy was in an expansion phase.

Key words: Business Investment, Enterprise Investment, Foreign Direct Investment, Ecuador.

* Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresados en este documento son de responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente las políticas o los puntos de vista de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS).

¹ Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador y Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, Guayaquil - Ecuador, scaminom@supercias.gob.ec segundo.camino@cu.ucsg.edu.ec

² Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, Guayaquil - Ecuador, nbermudez@supercias.gob.ec

³ Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, Guayaquil - Ecuador, victora@supercias.gob.ec

†Autor de Correspondencia

I. INTRODUCCIÓN

La inversión representa el flujo de producción que se utiliza para aumentar o mantener el stock de capital de la economía. De manera que, un aumento en el stock de capital provee el crecimiento de la capacidad productiva. Es por esto que, las decisiones de adquisiciones nuevas de capital de las empresas y de las familias desempeñan un rol significativo en el crecimiento económico (Larraín & Jeffrey, 2002). En el contexto internacional, a nivel latinoamericano, la inversión ha sido históricamente inferior a la del resto de regiones. América Latina registró niveles de inversión tanto pública como privada de un 16,7% y un 21,9% del PIB en 1990 y 2013, mientras que estos niveles fueron de un 30,2% y un 26,5% en Asia Oriental y el Pacífico, un 21,8% y un 23,3% en Asia Meridional y un 26,7% y un 23,7% en Europa y Asia Central en los mismos años, respectivamente. A nivel regional, mejoraron los niveles de inversión (pública y privada) durante el período considerado. Los países que han mostrado un mayor dinamismo incluyen el Estado Plurinacional de Bolivia (que ha pasado del 12,2% al 21,2% del PIB entre 1990 y 2014), Colombia (del 16,8% al 26,3%), el Ecuador (del 19,3% al 29%), Haití (del 12,5% al 27,5%), Nicaragua (del 17,4% al 26,4%), Panamá (del 6,4% al 29,8%) y el Perú (del 13,5% al 24,7%) (CEPAL, 2015)

La inversión tradicionalmente se divide en dos grupos, inversión fija y variación de existencias. La inversión fija, es también llamada Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF).⁴ La palabra “fijo” se usa para destacar que, contrariamente a los inventarios, estos bienes estarán fijos en la economía durante un período largo y se usarán para producir nuevos bienes (De Gregorio, 2007). La formación bruta de capital fijo incluye las adquisiciones públicas y privadas, que para Ecuador representan en promedio anual 13% y 14% del PIB respectivamente, durante el período 2010 – 2015 según el Banco Central del Ecuador (BCE) (2014). Por otro lado, la variación de existencias corresponde a los cambios que puedan darse en los inventarios. Las empresas pueden acumular inventarios voluntaria o involuntariamente. En este sentido, las fluctuaciones sorpresivas de la actividad económica están muy relacionadas con la acumulación y desacumulación de inventarios (De Gregorio, 2007). En Ecuador, la variación de existencias representa en promedio anual 1,22% del PIB, durante el periodo 2010 a 2015 según el BCE (2018).

Brito & Iglesias (2017) mencionan que, en el contexto económico, político y social, el cambio de posturas ideológicas y políticas con diferentes grados de intervención del Estado en la actividad económica ha dado paso a las diferencias en la inversión privada y pública en América Latina; y Ecuador no es la excepción, la participación de la inversión privada y pública sobre el PIB cambió desde el año 2005. Es importante señalar que para América Latina (AL), la participación de la inversión pública cayó sostenidamente desde inicios de los años 80, pasando de 37% en 1982 hasta un 20% en 1998 cifra que se mantuvo hasta 2005, para luego incrementarse, registrando niveles por sobre el 25% al final del periodo (CEPAL, 2017)⁵. En Ecuador, la participación de la inversión pública se ha incrementado desde el 2005 como proporción de la inversión total del 20% hasta 46,4% en el 2015. La máxima proporción alcanzada en este periodo fue de 57,8% en el 2013, según cifras del Banco Central de Ecuador (2015).

Una de las razones por las que la inversión (privada) es fundamental para los países latinoamericanos es su asociación con aumentos en la productividad. A medida que se acumula capital (especialmente productivo), las nuevas unidades en el proceso productivo incorporan mayor progreso tecnológico e innovación (Naciones Unidas, CEPAL, 2017). La inversión empresarial, incluye a las compañías anónimas, de responsabilidad limitada, de economía mixta y sucursales de compañías extranjeras (caso ecuatoriano). La

⁴ Correspondiente a inversión en activos fijos según el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008). <https://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/SNA2008Spanish.pdf>

⁵ Porcentajes calculados sobre la inversión total.

inversión empresarial ecuatoriana que se analiza en el presente estudio se genera a través de dos fuentes: constituciones y domiciliaciones de nuevas compañías, y aumentos de capital de las compañías ya existentes. Los aumentos de capital han sido superiores históricamente comparados con constituciones de sociedades alcanzando un monto de USD 1.209 millones de dólares en el 2017 y un 88% del total de la inversión empresarial. Sin embargo, el número de empresas que realizaron aumentos de capital (1.902 empresas) es menor en comparación con las constituciones y domiciliaciones (8.617 empresas), en el año 2017.

Según el Global Entrepreneurship Monitor (2016), el monto promedio requerido para iniciar un negocio es de USD 2.000 en Ecuador, aunque jurídicamente para poder aperturar y operar una compañía en el Ecuador se necesita un monto inicial de USD 400 si se trata de una Compañía de Responsabilidad Limitada y USD 800 para las sociedades anónimas⁶. En esta línea, en el 2017, las actividades económicas que representaron un mayor protagonismo dentro de la inversión por constituciones y domiciliaciones son las actividades del sector financiero y de seguros (55,8%), y el sector industrial (22,1%). Mientras que en aumentos de capital los sectores económicos más representativos son: el sector comercial (23,9%) y el sector industrial (20,7%).

Las empresas en general necesitan operar en mercados donde puedan generar cierto nivel de utilidad de tal manera que puedan recuperar su inversión en un tiempo prudencial. Es por esto que surge la necesidad de operar también en mercados internacionales, que permitan la obtención de mayores rendimientos sobre la inversión. En esta línea, Prakash y Razin (2001) mencionan la importancia de trabajar en el mejoramiento del entorno para que las inversiones de todo tipo de capital, tanto nacional como extranjero, tengan un efecto beneficioso en los países en desarrollo, no obstante, se señalan algunos posibles riesgos como: cambios en la dirección de la IED a través de ciertas transacciones financieras; excesivos problemas de selección adversa y ventas apresuradas; posibilidad de obtener beneficios limitados debido al apalancamiento; y un porcentaje alto de IED con respecto al total de flujos de capital hacia un país, quizás refleje la debilidad antes que la solidez de las instituciones (e.g. inversiones golondrinas).

En particular, algunos investigadores han argumentado que la IED no solo mejora la productividad al aumentar directamente la actividad innovadora debido a la presencia de empresas extranjeras, sino que también aumenta la posibilidad que las empresas locales del país anfitrión participen en investigación y desarrollo (I+D) y otras actividades de innovación (Inter-American Development Bank, 2017). La inversión extranjera directa, como porcentaje del PIB en Ecuador en el 2015 y 2016 fue 1,33% (USD 1.322 millones) y 0,77% (USD 755 millones)⁷ respectivamente. Además, durante los últimos años, los sectores con mayores montos en inversión extranjera directa son las actividades de explotación de minas y canteras, el comercio y las actividades financieras y de seguros. La inversión extranjera directa dirigida a la constitución y domiciliación de compañías, así como a aumentos de capitales de empresas existentes, fue 40,8% de la inversión empresarial total en el año 2017.

En este sentido, el objetivo de este documento es realizar un análisis descriptivo de manera general de la inversión societaria en el periodo 2013 – 2017 en el Ecuador; para lo cual se utilizó información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador que además de ser la institución reguladora de las empresas que operan en el sector societario, de mercado de valores y de seguros, es la encargada de registrar la información sobre nuevas constituciones, aumentos de capital y recepción de la IED de las empresas en los diferentes sectores económicos.

⁶ Ver instructivo societario de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. Obtenido de <http://bit.ly/2F74ZbC>.

⁷ Las cifras del PIB utilizadas son provisionales del Banco Central del Ecuador. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/763>

El documento se encuentra dividido en cuatro secciones. En la sección segunda se realiza un análisis de la inversión total, segmentado tanto por constituciones y domiciliaciones, así como también por aumentos de capital, además se segrega por sector industrial, tamaño de empresas, tipos de compañías y provincias. En la sección tercera se realiza un análisis de la inversión extranjera directa y su participación dentro de los distintos sectores económicos, así como una desagregación por provincias y tamaño. Finalmente, en la sección cuarta se presentan las reflexiones finales del estudio y la implicancia en política pública.

II. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EMPRESARIAL

INVERSIÓN EMPRESARIAL TOTAL

La inversión societaria total está compuesta por dos componentes: la nueva inversión, que proviene de la constitución y domiciliación de compañías, y los aumentos de capital de las compañías existentes.

Tradicionalmente, la inversión proveniente de los aumentos de capital de las compañías ha tenido mayor protagonismo, superando la inversión resultante de la constitución de nuevas compañías tal como se muestra en el Gráfico 1. Este hecho se produce puesto que las compañías que se encuentran desarrollando actividades productivas perciben la necesidad de expandir sus operaciones para lo cual incrementan su capital a fin de lograr una fortaleza patrimonial que les permitirá apuntalar sus operaciones a través de recursos propios y ganar una mayor participación de mercado.

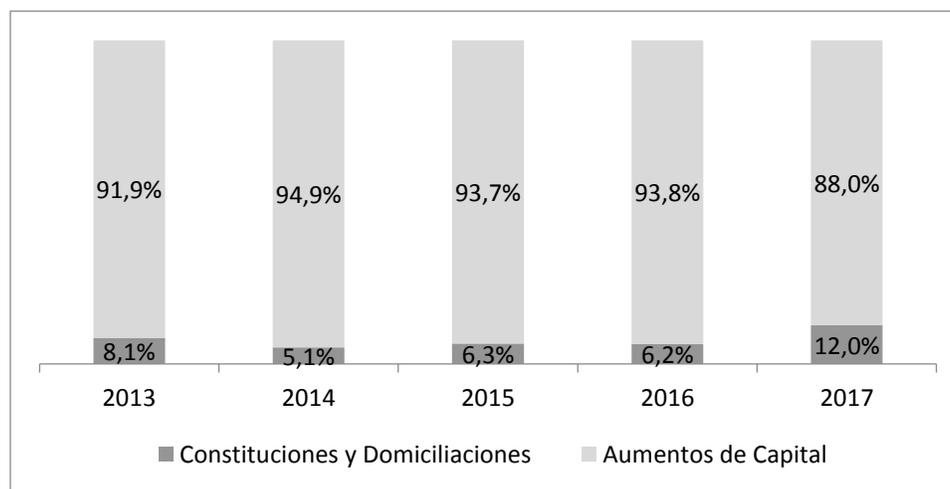


Gráfico 1. Participación de capital invertido por componentes de la inversión empresarial total.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

A pesar de que el monto de capital invertido resultante de la constitución y domiciliación de compañías es inferior al monto invertido por las compañías que realizan aumento de capital, el número de compañías participantes en este componente se ha mantenido superior en cada año del presente estudio como se observa en el Gráfico 2. La constitución de compañías por parte de los usuarios se realiza mediante un proceso simplificado vía electrónica que permite la optimización del tiempo del empresario ecuatoriano.⁸ Sin embargo, muchas de estas empresas que se constituyen no sobreviven en el tiempo y el número es menor cuando se trata de compañías que sobreviven y realizan inversiones en aumentos de capitales. Según un

⁸ Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. 8, publicada en el Registro Oficial Suplemento 278 de 30 de junio de 2014. http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lotaip/a2/Proceso-registro-cias.pdf

informe emitido por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)⁹, el 93% de las muertes empresariales se producen en microempresas y pequeñas empresas, el 5% en empresas medianas y el 2% en empresas grandes, evidenciando de esta forma la fragilidad de las empresas de menor tamaño ante shocks en la economía ecuatoriana (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2017). Existen distintos factores en el tiempo que determinan la duración de una empresa; por ejemplo, la eficiente administración financiera y contabilización de sus operaciones, el desarrollo de alternativas innovadoras que permitan la diferenciación del bien o servicio ofertado, las estrategias para enfrentar la competencia, junto a ciertos aspectos macroeconómicos son algunos de los determinantes de la supervivencia empresarial (Van Praag, 2003; Banbury & Mitchell, 1995). En esta línea, el tiempo transcurrido entre la constitución y cierre de la compañía, junto con la creación de nuevas empresas son importantes factores que inciden en el crecimiento económico, competitividad, innovación y generación de empleo en una economía (Haltiwanger, Jarmin, & Miranda, 2013; Kantis & Federico, 2014).

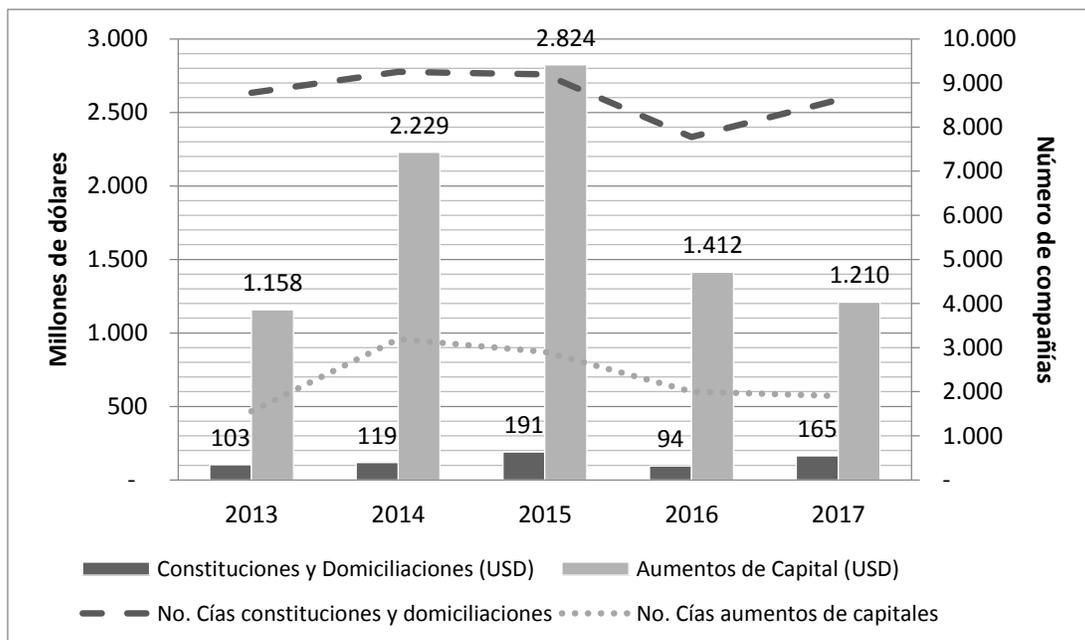


Gráfico 2. Monto invertido y número de compañías que conforman la inversión empresarial total por componentes para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Entre el año 2013 y 2017, se crearon en promedio 8.726 compañías, es decir, 3.8 veces el promedio de compañías que experimentaron un aumento de capital en ese mismo período de tiempo. En este período, el monto de la inversión empresarial alcanza un total de USD 9.503 millones, de los cuales, USD 8.832 millones corresponden a inversión proveniente del aumento de capitales de las compañías, mientras que sólo USD 671.13 millones componen la inversión empresarial por constitución y domiciliación. Por lo tanto, la proporción invertida en aumentos de capitales es 13 veces mayor a lo correspondiente a inversión por constitución y domiciliación de compañías. En el Gráfico 2, se puede observar el comportamiento de estos dos componentes durante el período de estudio.

⁹ El informe “Panorama Laboral y Empresarial del Ecuador 2017” emitido por el INEC, contiene un análisis de supervivencia empresarial (sección 3.3) que se realiza en base a información de empresas proveniente del Directorio de Empresas y Establecimientos (DIEE) proporcionada por el Servicio de Rentas Interna (SRI).

El año 2015 se muestran los niveles más elevados de la inversión empresarial. Específicamente, en este año la inversión societaria asciende a US\$ 3.015 millones: USD 191 millones por constitución y domiciliación de 9.198 compañías; y, USD 2.824 millones por aumentos de capital en 2.902 empresas existentes. Este año pudo haber sido favorecido por el buen desempeño económico de los años anteriores, en cierta parte al alto precio del petróleo percibido en los años 2011, 2012, 2013 y 2014.¹⁰ A finales del 2014, se comenzó a evidenciar la caída del precio de este *commodity*, ocasionado por la excesiva oferta y una débil demanda en el mercado petrolero a nivel internacional, debido a los avances tecnológicos de nuevas alternativas y técnicas de extracción de crudo, así como al desarrollo de nuevas alternativas de energías sustentables, alcanzando finalmente el precio más bajo en el 2016.¹¹

La inversión empresarial en el Ecuador para el 2016 disminuyó en un 50 % con respecto al año anterior; asimismo, se evidencia una caída del 15% en el número de compañías constituidas y un decrecimiento del 31% en el número de compañías que realizaron aumentos de capital, explicado en parte por la contracción económica que sufrió la economía ecuatoriana en este año, debido a los bajos precios del petróleo y a la apreciación del dólar americano, además del terremoto ocurrido en abril del mismo año, el cual ocasionó millones de dólares en pérdidas para el país.

En el 2017, el país estuvo acompañado de un débil crecimiento económico junto a tasas negativas de crecimiento inflacionario (situación conocida como estancamiento económico), debido a los bajos precios del crudo, que según proyecciones internacionales permanecerán en este nivel durante los próximos 10 años (Guerrón, 2018).¹² A pesar del bajo precio experimentado en el 2017 (USD 45,17 por barril de petróleo WTI) comparado al 2013 (USD 97.87 por barril de petróleo WTI), el monto total invertido por las sociedades en el 2017 presenta una variación positiva del 9% respecto al 2013. Este incremento se explica en su mayoría al aumento de nuevas compañías; sin embargo, la inversión por aumento de capitales gracias al aporte de los empresarios para fortalecer las compañías existentes en el período de análisis sigue siendo significativa. El crecimiento promedio anual de la inversión entre el 2013 y 2017 es del 1,82 %. Las inversiones por aumento de capital crecieron en promedio un 13,7% anual, mientras que a pesar de que el monto de inversión por constituciones y domiciliaciones es menor, este componente creció a una tasa promedio anual del 25,2%.

Las provincias con mayores montos de inversión societaria en el país son Pichincha y Guayas, con participaciones conjuntas entre 61% y 87% tal como se muestra en el Gráfico 3. En el 2013, 2014 y 2016 Pichincha representó el 45%, 46% y 44% de la inversión empresarial en el país, respectivamente; mientras que en segundo lugar estuvo Guayas con un 34%, 23% y 35%. En el 2015 y 2017 Guayas ocupó el primer lugar con participaciones del 33% y 53% de la inversión societaria total, respectivamente.

¹⁰ En el 2011, 2012, 2013 y 2014, el precio promedio del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI) estuvo en USD 95.03, USD 94.15, USD 97.87, USD 93.17, respectivamente, de acuerdo con cifras del Banco Central del Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>.

¹¹ El barril de petróleo WTI en febrero del 2016 alcanzó un precio promedio a nivel internacional de USD 30.33, de acuerdo con cifras del Banco Central del Ecuador. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>.

¹² Boletín Macroeconómico del Ecuador No.1. Marzo 2018: <http://www.ciec.espol.edu.ec/sites/default/files/Boletin%20Macroeconomico.pdf>

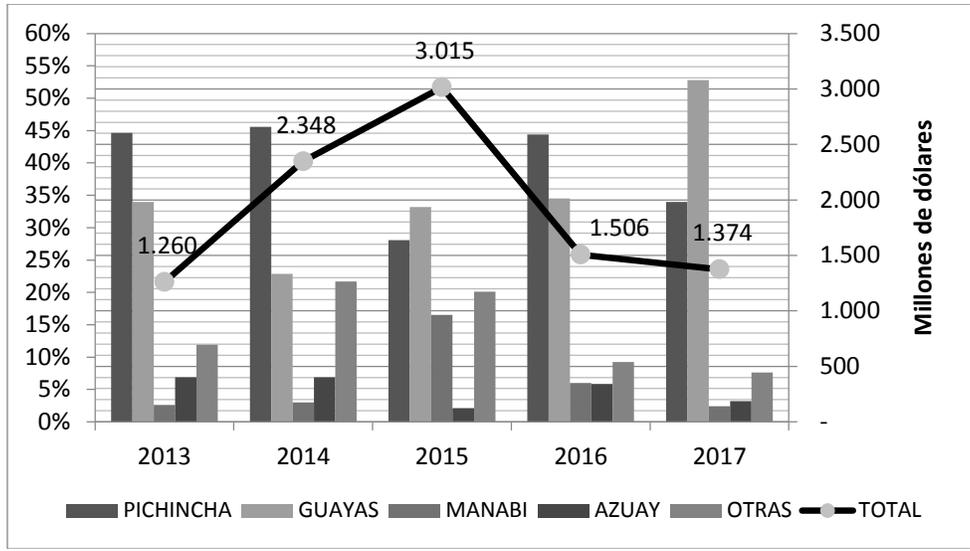


Gráfico 3. Inversión empresarial por provincias para el período 2013-2017.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Por otro lado, las provincias de Azuay y Manabí también contribuyen a la inversión empresarial aunque en menor proporción. En el 2013 y 2014, Azuay y Manabí representaron 3% y 7% de la inversión empresarial total. Para el 2015, la proporción invertida en Manabí incrementó a un 17%, mientras que Azuay disminuyó su participación al 2% de la inversión total. Este incremento de participación en Manabí se debe principalmente al aumento de capital de la compañía de economía mixta, ubicada en Manta, “Refinería del Pacífico Eloy Alfaro (RDP)”, de USD 434 millones. Asimismo, en el 2016 Manabí representa el 6% de la inversión total, explicada principalmente por la inversión en constitución del Terminal Portuario de Manta (TPM) S.A. (USD 10 millones). Azuay por otro lado, mantiene una participación promedio del 5% de la inversión total durante el periodo 2012-2017, siendo la empresa con mayor capital invertido en este período, “Inv Minerales Ecuador S.A. INVMINEC” con aproximadamente USD 38 millones aportados en el 2014.

Durante el período 2013 – 2017 la provincia Pichincha (Gráfico 4) concentró la mayor parte de la inversión empresarial en tres sectores: el sector de Explotación de minas y canteras (B), el sector Comercio (G) y el sector de las Industrias Manufactureras (C)¹³. En el 2013, el 25% de la inversión empresarial en esta provincia estuvo concentrado en el sector Comercio, y en segundo lugar se situó el sector de actividades profesionales con un 13%. Este último sector incluyó la inversión (USD 65 millones) realizada por parte de la “Corporación Quiport S.A.” en el 2013, con capital extranjero.

En el 2014 y 2016, el sector de Explotación de minas y canteras fue protagonista en Pichincha con aproximadamente un 25% y 51% respectivamente, de la inversión empresarial total en estos años; las inversiones más significativas de capital estuvieron a cargo de empresas como: “Shaya Ecuador S.A.” (USD 284 millones de dólares en el 2016) que realizó un aumento de capital con fondos extranjeros, y “Operaciones Río Napo Compañía de Economía Mixta” (USD 160 millones en el 2014) cuyo aumento de capital se efectuó con fondos nacionales. En el 2015, el sector Comercio contribuyó a la inversión empresarial de Pichincha con un 36% del total. Por otro lado, en el 2017 el sector de Explotación de minas y canteras tuvo una escasa participación de la inversión empresarial total (3,3 %) debido a la disminución de

¹³ En la actualidad aún existe un problema de domiciliación fiscal debido a que muchas de las empresas se registran ubicando un domicilio pero se localizan en otras provincias o cantones, pudiendo surgir así problemas en la información estadística.

proyectos petroleros en este año, siendo más relevante la inversión empresarial en el sector Comercio (33.53%) con un aumento del 63% respecto al 2016.

Por otro lado, Guayas al igual que Pichincha, alberga empresas que realizaron inversiones societarias entre el 2013 y 2017 en los sectores Comercio e Industrias Manufactureras. Adicionalmente, en esta provincia, los sectores de Agricultura, ganadería y silvicultura (A), así como de Actividades financieras y de seguros (K) también mantienen participaciones importantes dentro de la inversión empresarial total de la provincia. El sector de las Industrias Manufactureras ocupó en promedio durante este período un 25% de la inversión societaria total realizada anualmente en Guayas, siendo el año 2013 el de mayor participación (34%); sin embargo, los niveles más altos de inversión en este sector, se encuentran en el 2015 y 2017 con USD 218 y USD 168 millones, respectivamente, incluyendo inversiones de compañías como: “Industrias Lácteas Toni” (USD 46 millones en 2015) y “Compañía Cervecera Ambev Ecuador S.A.” (59 millones en 2017).

Asimismo, el sector Comercio mantuvo un promedio anual de participación del 23% durante el periodo de estudio. El sector de Actividades financieras y de seguros ocupó una participación promedio anual del 18% durante el periodo 2013-2017, siendo el 2015 el año con mayor participación (27%), explicada principalmente por la inversión extranjera directa en aumentos de capitales de la compañía “Skyvest Ec Holding S.A.” (USD 164 millones). Finalmente, el sector agrícola (A) ocupa en promedio un 13% de la inversión total anual en Guayas. Para esta provincia, el 2017 muestra los niveles más altos de inversión societaria en el sector agrícola comparado con años anteriores; aproximadamente un 19% de la inversión societaria total en Guayas corresponde a inversión en este sector, siendo la compañía que realizó mayor aportación de capital, “Reybanpac Rey Banano del Pacifico C.A.” (USD 57 millones).

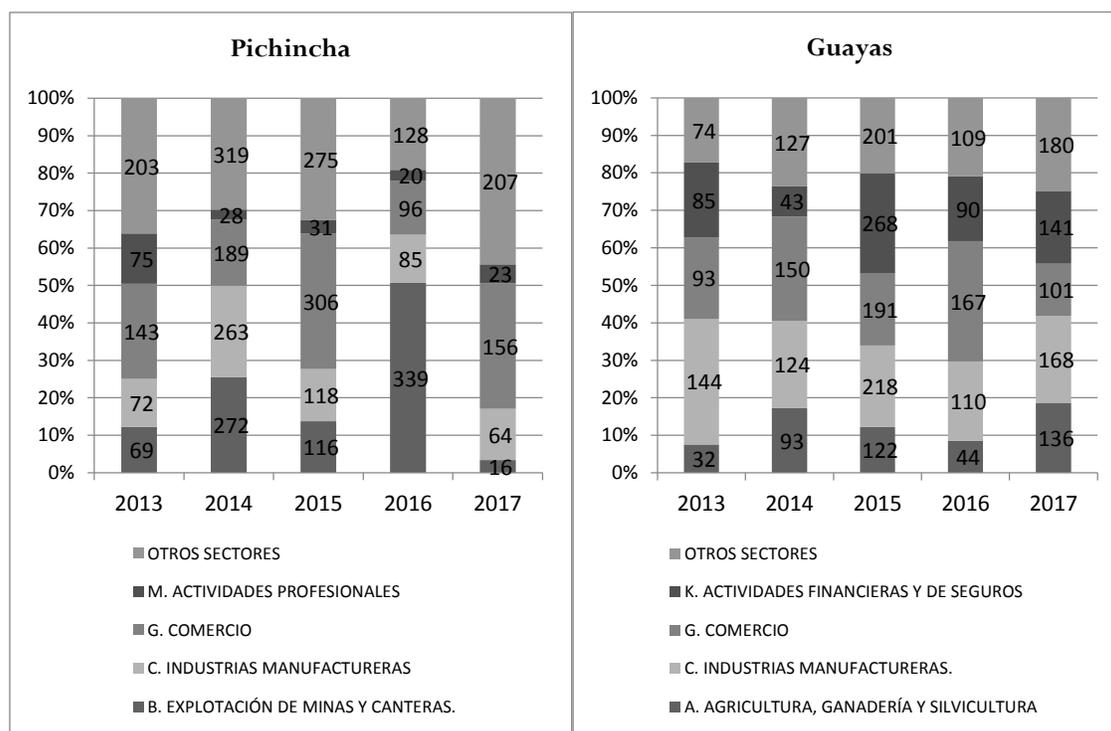


Gráfico 4. Inversión total empresarial de Pichincha y Guayas por sectores económicos para el período 2012-2017, expresada en millones de dólares.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Notas: La categoría otros sectores incluye el capital invertido por las empresas pertenecientes a los 17 sectores económicos restantes que no se muestran en el gráfico.

Adicionalmente, en el Gráfico 5 se muestran los tipos de compañías que más aportan con capital a la inversión empresarial y que la que más participación obtiene son las Sociedades Anónimas, representando entre 78% y 93% del total de inversión empresarial. Las compañías de responsabilidad limitada participan con capitales en un 17% a 7% durante el período 2012-2017. En el 2017, las compañías de responsabilidad limitada ocuparon un 17% de la inversión total. Las compañías de economía mixta tienen mayor protagonismo en el 2015, debido a que en este año se realizan montos significativos de inversión en compañías con participación estatal como la RDP en Manta.

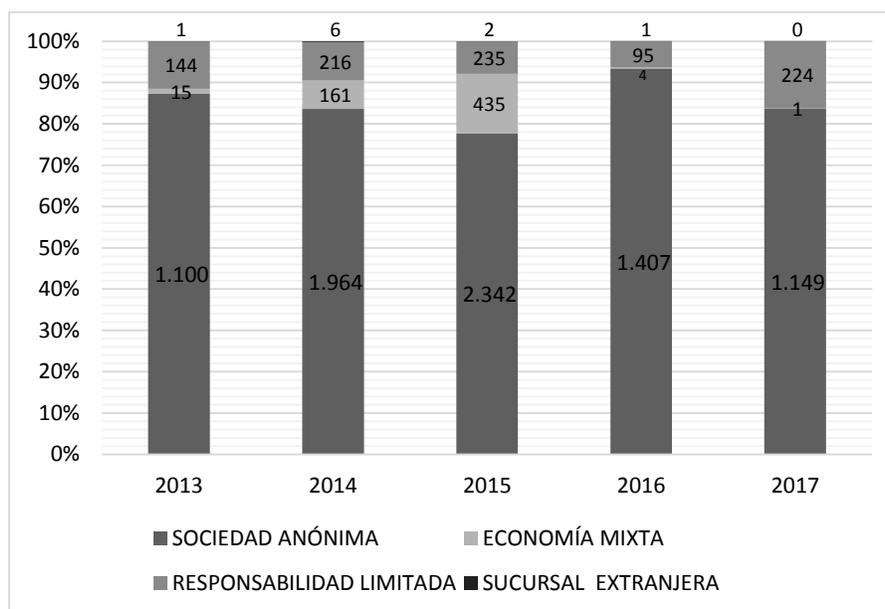


Gráfico 5. Inversión empresarial por tipo de compañía en millones de dólares.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

^a **Nota:** La categoría “Sucursal Extranjera” se considera en la elaboración del gráfico; sin embargo, no se muestran valores explícitamente por representar una pequeña participación en la Inversión empresarial total.

CONSTITUCIÓN Y DOMICILIACIÓN DE COMPAÑÍAS

Las compañías que inician sus operaciones se deben constituir con un capital mínimo de cuatrocientos dólares si se tratan de compañías de responsabilidad limitada, ochocientos dólares en el caso de corresponder a compañías anónimas y dos mil dólares si fuesen sucursales de compañías extranjeras, de acuerdo con el Art. 102 de la Ley de Compañías y al instructivo societario emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) sobre la Constitución de Compañías.¹⁴

La SCVS emplea a partir del tercer trimestre del 2014 el Sistema de Constitución electrónica y desmaterializada de Compañías para simplificar el proceso de constitución y registro de compañías. Este sistema tiene como objetivo mejorar la eficiencia en el proceso de constitución de las compañías a través de la modernización del canal de comunicación entre la administración pública y los usuarios, para reducir los costos transaccionales de constitución. Además tiene como objetivo disminuir la cantidad de días que le

¹⁴ Ley de Compañías: http://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/lotaip/a2/Ley-Cias.pdf

Instructivo Societario emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:
https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/descargas/ss/instructivo_soc.pdf

puede tomar a un empresario poder constituir su compañía¹⁵. En el año 2017 el 39% de las empresas constituidas en Ecuador utilizaron este nuevo sistema¹⁶.

Como se muestra en el Gráfico 6, del total de capital invertido en constituciones y domiciliaciones, el sector económico que posee una mayor participación es el sector de Actividades Financieras y de Seguros (K) ocupando un 33%, 46% y 56%, para los años 2013, 2015 y 2017, respectivamente. En el 2014, las empresas que aportaron con inversión proveniente de constituciones y domiciliaciones fueron, en su mayoría, aquellas pertenecientes al sector de Industrias Manufactureras (C) con un 47%.

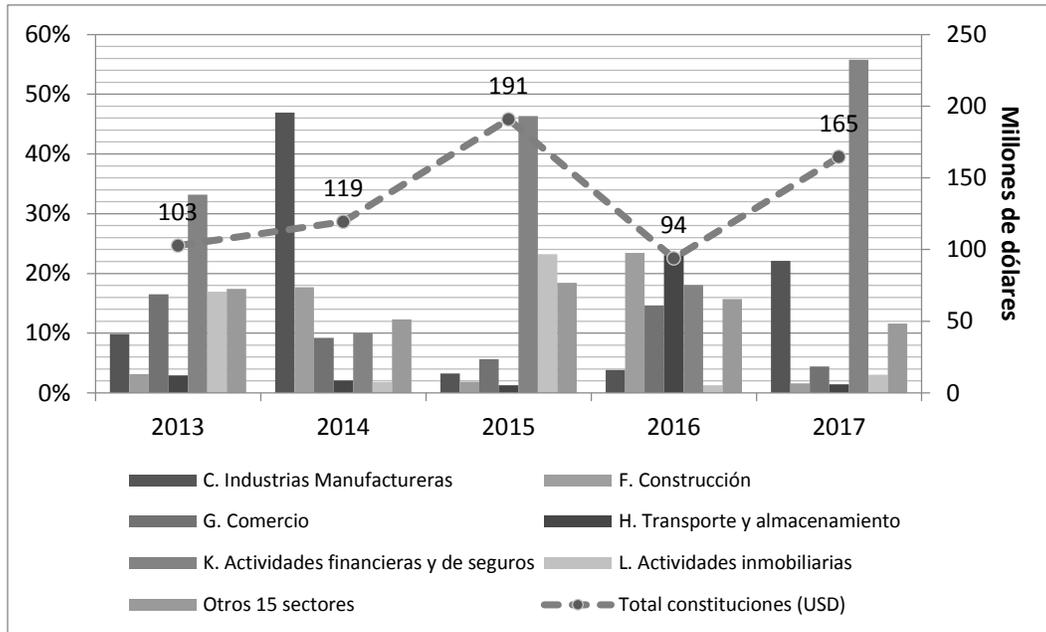


Gráfico 6. Composición sectorial de la inversión empresarial por constitución y domiciliación de compañías para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Por otro lado, en el año 2016 las empresas que mayor protagonismo tuvieron dentro de este componente fueron aquellas pertenecientes al sector de la Construcción (F), y de Transporte y Almacenamiento (H), con una participación individual del 23%. En este año, la economía ecuatoriana se contrajo en un 1.5% del PIB,¹⁷ provocando que el sector de Actividades Financieras y de Seguros sea el más afectado en cuanto a participación del monto invertido por empresas constituidas en el 2016, con una caída de la participación (18%) en 28 puntos porcentuales respecto al año anterior (46%). En esta línea, el monto total invertido en la constitución y domiciliación de nuevas compañías para este año (USD 93,8 millones) disminuyó en un 51% respecto al 2015 (USD 190,8 millones).

En el año 2017, el 82% del monto total invertido en la constitución y domiciliación de compañías se concentró en tres sectores: las Actividades Financieras y de Seguros ocuparon un 56%, el sector de

¹⁵ El proceso de constitución de compañías en Ecuador no solo depende de la SCVS, sino también del SRI, Función Judicial (Notarías) y Sistema Financiero Nacional.

¹⁶ Para un mayor detalle de información véase: <http://www.supercias.gob.ec/portalConstitucionElectronica/>

¹⁷ Ver informe de Estadísticas Macroeconómicas Presentación Estructural. Junio 2017. Banco Central del Ecuador. <https://www.bce.fin.ec/index.php/estadisticas-economicas>.

Industrias Manufactureras un 22% y el sector de Comercio un 4% del total; los 19 sectores restantes participan con un 18% del total invertido en este componente.

En el Gráfico 7 se muestra el monto promedio invertido por cada compañía en la constitución y domiciliación de una nueva empresa. Para el año 2017 este monto asciende a USD 19.096, presentando un incremento del 63% aproximadamente, respecto al año 2013 (USD 11.694). Es decir, las empresas que inician sus operaciones lo hacen con un mayor respaldo patrimonial y capital de trabajo, necesarios para el desempeño óptimo de las actividades propias del emprendimiento empresarial. También este monto promedio en el año 2017 es superior a los años 2014 y 2016, de tal manera que las empresas que realizan constituciones y domiciliaciones de compañías en el Ecuador lo realizan con una mayor cantidad de dinero en media de todas las empresas.

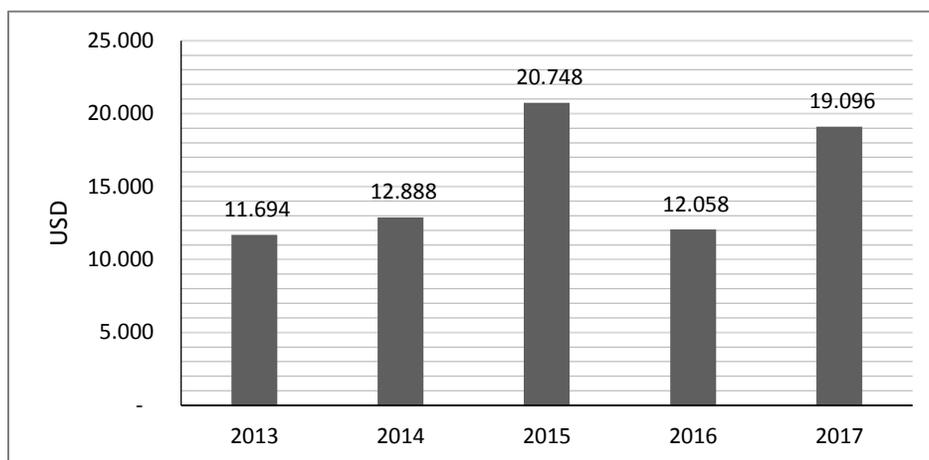


Gráfico 7. Promedio por compañía destinado a la inversión por constitución y domiciliación de compañías para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

AUMENTOS DE CAPITALES

El capital de una compañía está conformado por las aportaciones de cada uno de los socios. De esta manera, todo aumento de capital autorizado será resuelto por la Junta General de Accionistas (Ley de Compañías, 2014).¹⁸

En cuanto a la inversión por aumento de capitales de compañías existentes, el sector manufacturero se mantuvo protagonista durante el 2013, 2014 y 2015, representado un 28%, 26% y 28% respectivamente del total de inversión en esta categoría (Gráfico 8). Sin embargo, en el 2016 esta participación se contrae ocupando tan sólo un 18% del total. Este fenómeno se podría explicar debido a la contracción de la economía ecuatoriana que afectó de manera significativa a la industria manufacturera en el 2016. Las industrias manufactureras recuperan levemente su protagonismo para el año 2017 con una participación dentro de la inversión total del 21%. Sin embargo, en este último año el sector comercio es el de mayor participación con un 24% sobre el total.

El 72% del capital invertido en este componente, en el 2013, se concentra en 4 sectores económicos: Industrias Manufactureras (28%), Comercio (21%), Actividades financieras y de seguros (11%), Agricultura (7%) y Explotación de minas y canteras (6%). Los 16 sectores restantes componen el 28% del total.

¹⁸ La última modificación de esta ley tuvo lugar en el 2014.

Para el 2017, los sectores protagonistas dentro de la inversión por aumento de capitales varían en cuanto a proporción, respecto al año 2013. El 72% del capital invertido se concentra en los siguientes sectores: En primer lugar, se encuentra el sector comercio con un 24% de participación, seguido por el sector manufacturero y el sector agrícola con un 21% y 18%, respectivamente. Asimismo, los sectores de actividades financieras y seguros, y construcción tan sólo ocuparon un 8% y 2%, respectivamente, del total invertido por las compañías en aumento de capitales.

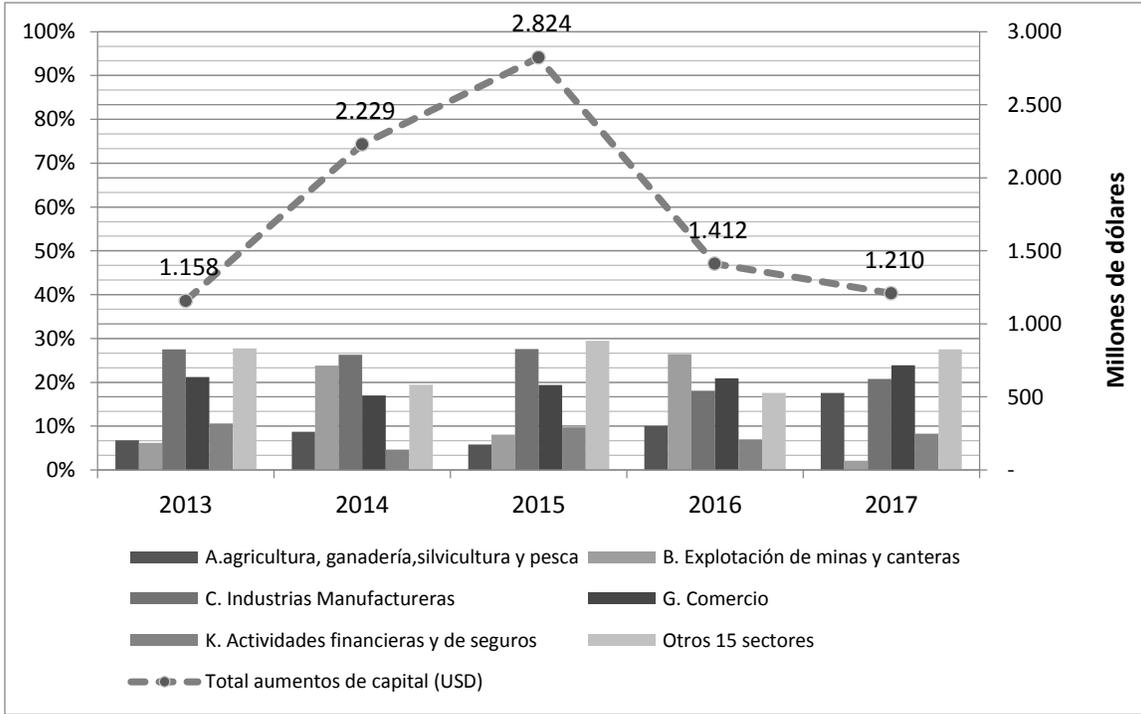


Gráfico 8. Porcentaje de monto invertido por aumento de capital por sector económico para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Para el análisis de la inversión empresarial por tamaño,¹⁹ se han considerado únicamente aquellas empresas que realizaron aumentos de capital, puesto que el tamaño es establecido en función de variables financieras reportadas a la SCVS por compañías con al menos un año de funcionamiento en el mercado. Por este motivo, en el análisis por tamaño se excluyen a aquellas compañías constituidas por primera vez, ya que estas no reportan sus estados financieros de manera inmediata.

Además, se denominan como “No definido” a aquellas compañías que no presentaron balances el año anterior al de análisis, debido a este problema, su tamaño actual no se puede determinar para estos casos. Del total de compañías que realizaron aumentos de capitales en el año 2013, 20 se encuentran en esta categoría, con aproximadamente USD 1.5 millones de capital invertido en este año; en el 2014, son 111 con un total invertido por aumento de capital de USD 228 millones; en el 2015, son 136 las compañías con tamaño no definido y un monto invertido total de USD 86 millones; en el 2016, son 36 compañías con USD 3,78 millones invertido por aumento de capitales; finalmente, en el 2017 las compañías no definidas son 104 y alcanzan un total invertido de USD 88 millones (Gráfico 9).

¹⁹ La clasificación por tamaño se la realiza en base a la definición del inciso segundo del Artículo 53 del “Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones”.

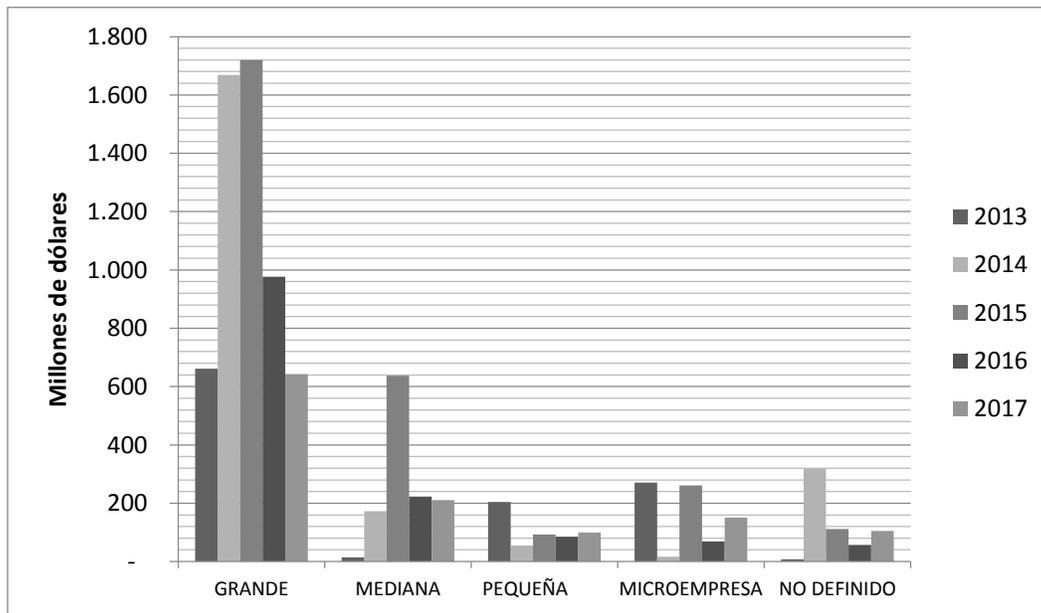


Gráfico 9. Inversión en aumento de capital por tamaño de compañía para el período 2013-2017.
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Los aumentos de capitales de empresas grandes se han mantenido por encima de USD 660 millones durante el periodo 2013 - 2017. Sin embargo, en el 2014 y 2015 los montos de inversión superaron los USD 1,600 millones. Del 2013 al 2014 las empresas aumentaron sus montos de inversión en USD 1,007 millones, alcanzando en el 2015 un monto máximo de USD 1,720 millones; cifra que disminuyó en 43% para el 2016 (USD 977 millones). En el 2017 la inversión societaria en aumentos de capitales disminuyó en un 34% con respecto al 2016 y en un 2.7% respecto al año inicial del período de análisis (2013) alcanzando un nivel de USD 643 millones. Las grandes empresas representan la mayor proporción de la inversión empresarial por aumentos de capital en todos los años del periodo con más del 50% de participación.

En este sentido, las medianas empresas invirtieron un promedio anual de USD 251 millones durante el periodo 2013 a 2017, este monto representa el 22% de la inversión promedio de las grandes empresas del periodo 2013 a 2017. En el 2013 se reportó un nivel de inversión societaria inferior a USD 14 millones, que representa el 1,2% del total de inversión empresarial por aumentos de capital de ese año. Para el 2014 el monto de inversión aumentó en USD 158 millones alcanzando un total de USD 172 millones. Para el 2015 la inversión de medianas empresas se incrementó nuevamente alcanzando un monto de USD 637 millones, cifra que representó el mayor monto del periodo y que representó el 23% de la inversión empresarial por aumento de capitales de ese año. En el 2016, contrario a los periodos anteriores, las medianas empresas disminuyeron sus montos de inversión en 65% alcanzando USD 223 millones, cifra que se mantuvo con una ligera variación para el 2017, de USD 211 millones.

Las pequeñas empresas aportaron en promedio 10% a la inversión empresarial por aumentos de capital en el periodo 2013 - 2017. En el 2013 los aumentos de capital superaron el monto promedio de inversión del periodo 2013 - 2017, alcanzando un monto máximo de USD 204 millones. Para el 2014, el monto de inversión descendió hasta USD 54 millones, cifra que representó menos del 1% de la inversión empresarial por aumentos de capital. A partir del año 2015, las pequeñas empresas mantuvieron montos de inversión promedio de USD 93 millones.

Las microempresas reportaron niveles de inversión más variados durante el periodo 2013 a 2017. En el 2013 la inversión de las microempresas fue 1.3 veces la inversión de las pequeñas empresas, además este fue el monto máximo alcanzado en el periodo (USD 271 millones). En el 2014 este monto disminuyó un 94% situándose en USD 17 millones. El año 2015 fue el segundo año del periodo con mayor monto de inversión, que representó USD 261 millones. Para el 2016 el monto de inversión decreció nuevamente llegando a un total de USD 70 millones. Finalmente, en el 2017 el monto de inversión se incrementó un 84% con respecto al año anterior alcanzando los USD 151 millones.

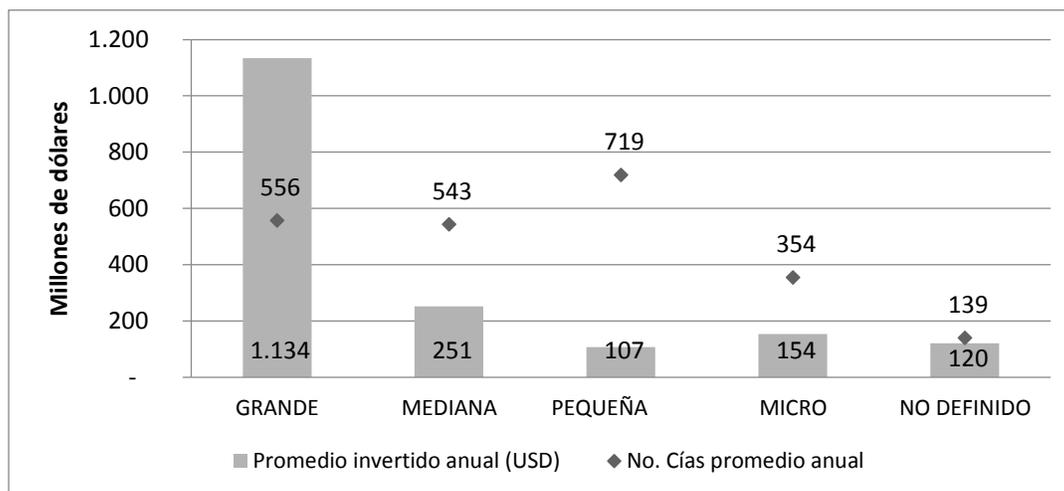


Gráfico 10. Inversión promedio en aumento de capital por tamaño de compañía para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Durante el período 2013-2017, las grandes empresas invierten en promedio anual USD 1.134 millones en aumentos de capitales, siendo 556 las compañías pertenecientes a esta categoría. Por otro lado, las empresas medianas invierten solo el 22% del monto de inversión promedio anual de las grandes. Las pequeñas empresas invierten en promedio USD 107 millones anuales y el número de empresas en promedio por año es 1.3 veces el número promedio anual de las empresas grandes. Las pequeñas empresas conforman la categoría con mayor número de empresas en promedio que invierten en aumentos de capitales durante el período de estudio. Sin embargo, las microempresas invierten en promedio anual 1.4 veces más que las pequeñas empresas. Además, representan el menor número de compañías en promedio anual que invierten en aumentos de capitales (Gráfico 10).

El promedio anual de inversión empresarial por aumentos de capitales durante el período 2013-2017 fue de USD 1.766,4 millones. Este total se constituye en su mayoría por compañías grandes (64%),²⁰ debido a que estas empresas realizan montos elevados de inversión para desarrollar sus actividades productivas. Sin embargo, de acuerdo con el número de compañías que realizaron aumentos de capitales en el período 2012-2017, la categoría de empresas pequeñas es la que cuenta con el mayor número de sociedades; en promedio, 719 (31%) compañías “Pequeñas” invirtieron anualmente durante este período.

Las empresas clasificadas como grandes registraron en el año 2013 una inversión de USD 661 millones, que corresponde al 57,1% del total invertido por aumentos de capital a nivel nacional. En Pichincha se registra el mayor valor de inversión por USD 277.8 millones, seguida por Guayas que registró una inversión por USD

²⁰ Participación promedio anual de las compañías “Grandes” durante el período 2013-2017.

216.3 millones, Manabí USD 17.3 millones, Azuay USD 42 millones y en las restantes provincias se registró una inversión total de USD 107.3 millones.

En el año 2017, el comportamiento de las compañías grandes a nivel de provincia es similar al que se registra en años previos, sus inversiones son de USD 643.4 millones, que corresponde al 53.2% del total invertido por aumentos de capital a nivel nacional, destacándose la provincia del Guayas en donde se registra el mayor valor de inversión por USD 356.8 millones, Pichincha que registra una inversión de USD 207.2 millones, Azuay USD 22.5 millones, Manabí USD 17.8 millones, las restantes provincias presentan inversiones por USD 39 millones.

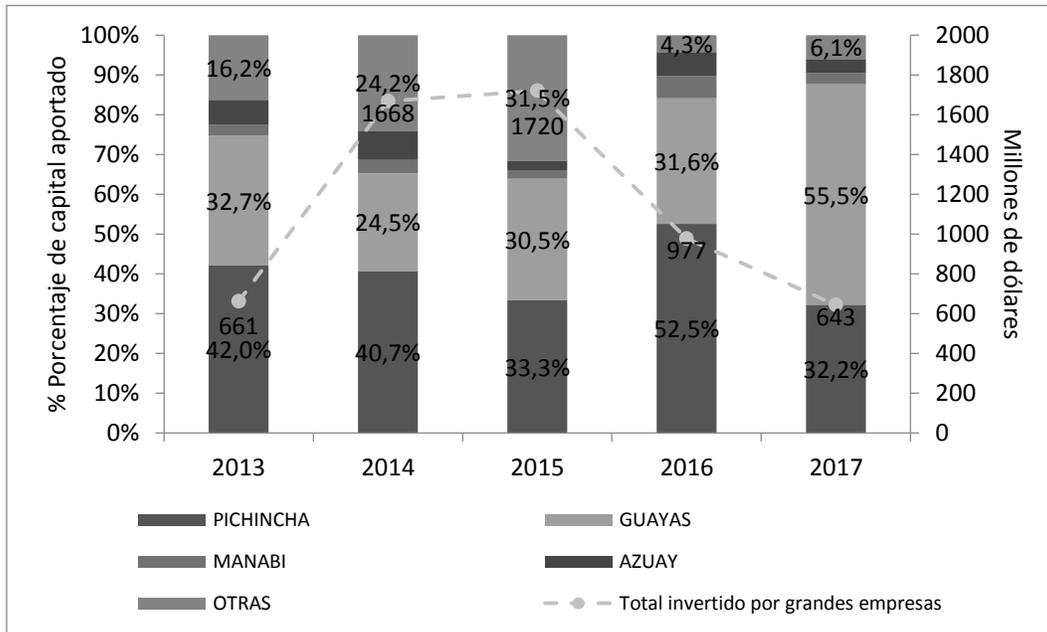


Gráfico 11. Inversión realizada por Aumentos de Capital de Compañías grandes, por Provincia en el 2013 y 2017

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores

Los aumentos de capital realizados por las compañías medianas se realizaron mayormente, en Guayas y Pichincha, excepto en el año 2015, en el que la provincia de Manabí representó el 70 % del total. Guayas aportó en mayor proporción en los años 2013 y 2016, aunque alcanzó su monto máximo en el 2016 con USD 109 millones. En Pichincha se realizaron inversiones que cubren un monto de USD 114 millones, que representan el 54% de la inversión total por aumentos de capital de ese año. También se destaca la inversión realizada por la provincia del Azuay, que es la tercera con mayores montos de inversión en el periodo 2013 a 2017. Por su parte, Manabí mantuvo montos de inversión menores a USD 6 millones en todos los periodos, excepto en el 2015, año en el que se aportaron USD 434 millones para la construcción de la Refinería del Pacífico.

En el 2017, el monto total por inversiones de las medianas empresas fue de USD 210 millones, que representa el 17% de la inversión nacional en este mismo año. Pichincha, representa 54% de la inversión, que equivale a un monto de USD 114 millones, en Guayas las medianas empresas realizaron inversiones por USD 55 millones que representan el 26%, en la provincia de Azuay se reportaron inversiones por USD 12 millones y en Manabí el monto de invertido alcanzó USD 2 millones.

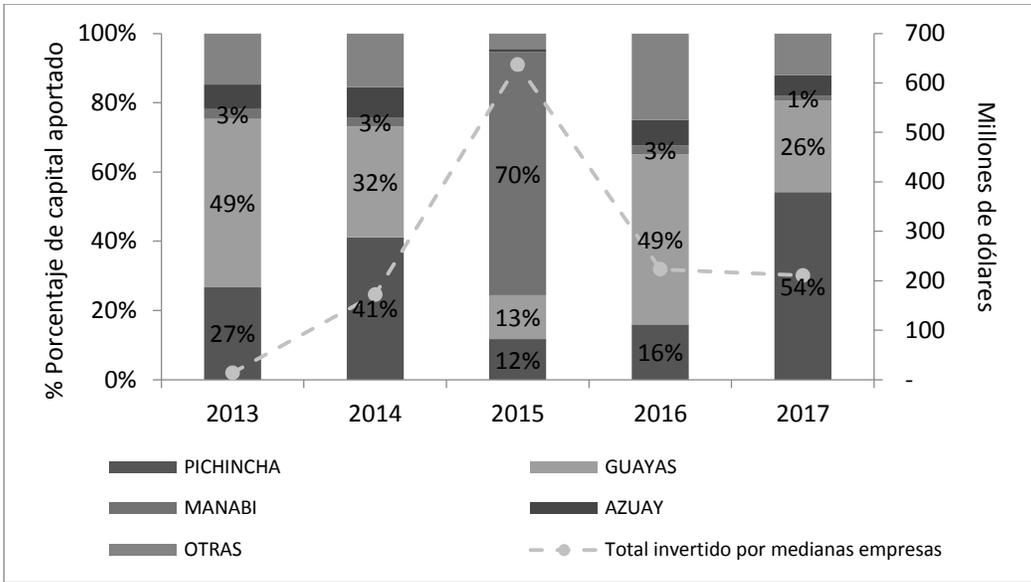


Gráfico 12. Inversión realizada por Aumentos de Capital de Compañías medianas por provincia, en el 2013 y 2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores

Las pequeñas empresas realizaron aportes de capital en el año 2013 por USD 204 millones, que representa la mayor inversión de todo el periodo. En Pichincha se registra el mayor valor de inversión de ese año por USD\$ 105 millones, seguida por Guayas que registró una inversión por USD\$ 53 millones, que representan el 52% y 26% de la inversión total por aumentos de capital de las pequeñas empresas de ese año. En el año 2017, el comportamiento de las compañías pequeñas a nivel de provincias es similar al que se registra en años previos, el monto de la inversión es de USD\$ 99.4 millones, que corresponde al 8.2% del total invertido por aumentos de capital a nivel nacional, destacándose la provincia de Guayas en donde se registra el mayor valor de inversión por USD\$ 46.2 millones. Pichincha registra una inversión de USD\$ 32.2 millones, Santo Domingo de los Tsáchilas USD\$ 4.2 millones y Los Ríos USD\$ 3.6 millones, las restantes provincias presentan inversiones por USD\$ 13.1 millones.

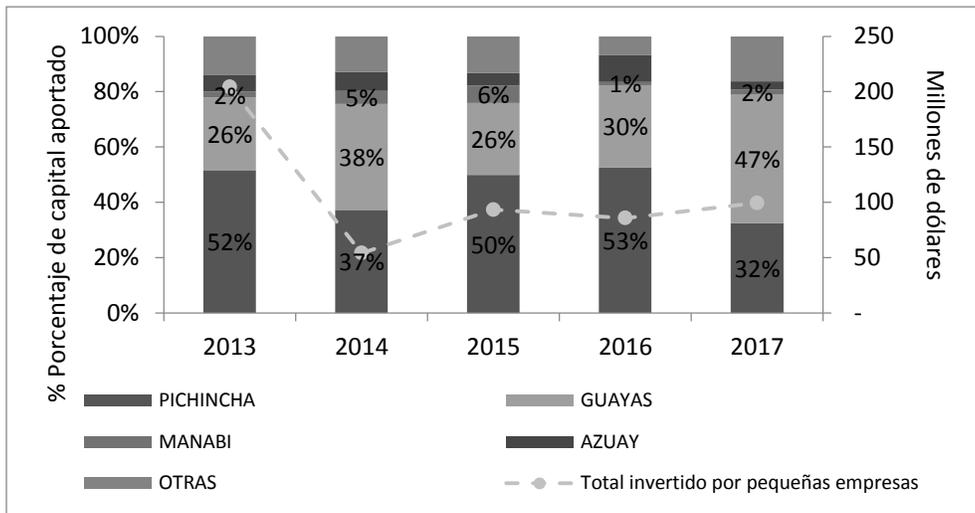


Gráfico 13. Inversión realizada por Aumentos de Capital de Compañías pequeñas por provincia, en el 2013 y 2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores

Las microempresas realizaron los mayores aportes de capital en el 2013 y 2015 que suman en cada año USD 270 millones y USD 261 millones. En el 2013, Pichincha representa la mayor proporción de inversión por USD\$ 129 millones, seguida por Guayas que registró una inversión por USD\$ 128 millones, que representan el 48% y 47% de la inversión por aumentos de capital de las microempresas (Ver Gráfico 14). En el 2015 Pichincha y Guayas siguen reportando los mayores niveles de inversión con el 57% y 25% de participación. Además la provincia del Azuay incrementa su monto de inversión a USD 2 millones (cifra que se mantiene con valores cercanos hasta el 2017).

En el año 2017, el panorama de inversión por provincias continúa con una tendencia similar al del 2015, el monto de la inversión total fue de USD\$ 150 millones, que corresponde al 12% del total invertido por aumentos de capital a nivel nacional. Se destaca la provincia de Guayas, que aportó en 71% con un monto de USD 106 millones. Seguida de Pichincha que registra una inversión de USD\$ 21 millones y Manabí con un monto de USD 6 millones que representa el 4%.

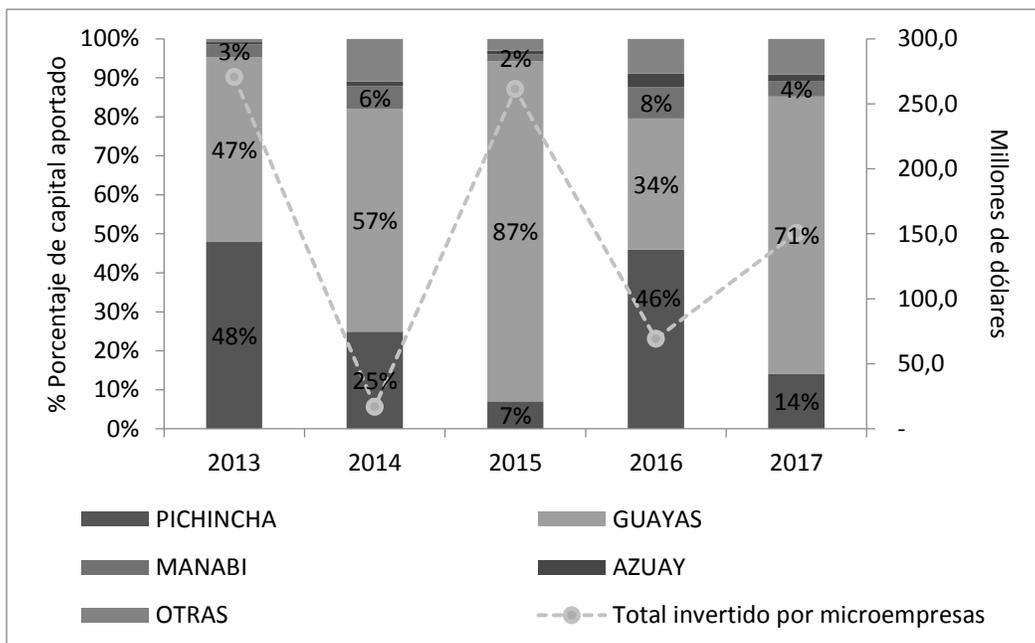


Gráfico 14. Inversión realizada por Aumentos de Capital de microempresas por provincia, en el 2013 y 2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores

III. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)

De acuerdo con el FMI, la Inversión Extranjera Directa “surge cuando una unidad residente en una economía realiza una inversión que le confiere el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente de otra economía (Empresa de Inversión Directa)”, es decir, ocurre cuando el inversionista directo posee participaciones directas de capital que le confieren un poder del 10% o más en la empresa de inversión directa. En Ecuador, la IED proviene de sociedades o personas naturales, que no residen en el país y que destinan recursos en la constitución o domiciliación de compañías, así como en el aumento de capital de compañías ya existentes en el Ecuador.

Durante el período 2013-2017, la inversión extranjera directa (IED),²¹ tanto en compañías nacionales como en sucursales de compañías extranjeras mercantiles en el país, alcanza un total de USD 3.776,3 millones, con un promedio anual de USD 755,3 millones. La IED por constituciones y domiciliaciones de empresas entre el 2013 y 2017, ocupa tan solo 4.57% (USD 172,6 millones y 3.016 empresas) del total, mientras que la IED por aumentos de capitales en empresas ya existentes corresponde al 95.4%, equivalentes a USD 3.603,7 millones (1.929 compañías) durante el período de análisis. Es decir, los montos de capital que conforman en su mayoría a la IED, provienen de los aumentos de capitales de compañías existentes, reflejando un comportamiento similar a la inversión empresarial total.

El 2015 (Ver Gráfico 15) refleja el monto máximo alcanzado por la IED entre el 2013 y 2017, con un total de USD 960.6 millones de dólares. En este año, la IED significó un 31.87% de la inversión empresarial total. Por otro lado, el 2013 corresponde al valor mínimo de la IED en este período, con un monto de USD 553,3 millones. En el 2017, las IED es de USD 560,6 millones, reflejando un decrecimiento del 27% con respecto al año anterior, explicado principalmente por una caída del flujo en aumentos de capitales de compañías existentes de aproximadamente 31% respecto al 2016.

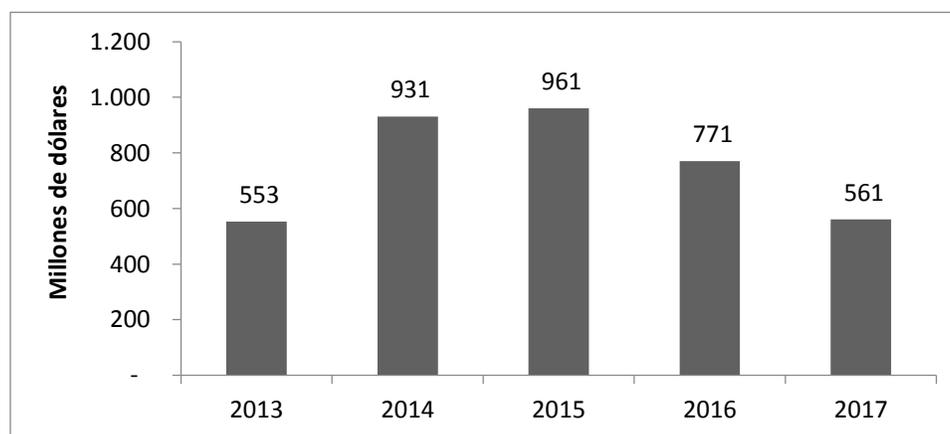


Gráfico 15. IED Autorizada en el período 2013 – 2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES ECONÓMICOS

La inversión extranjera directa durante el período de análisis se concentró en cinco sectores económicos descritos en el Gráfico 15. Uno de los sectores que experimentó grandes variaciones es el de la agricultura, que mostró un aumento de 17 puntos porcentuales en la inversión extranjera total pasando del 3% en 2013 al 20% en el 2017. Por su parte, el sector de actividades financieras y de seguros disminuyó su participación en 14% alcanzado 2% de la inversión extranjera directa total en el 2017. Durante el último año los sectores: industrias manufactureras, comercio y agricultura representaron el 71% de la inversión extranjera directa total. Además, se destaca una menor concentración de la inversión extranjera con el aumento de montos de inversión en sectores como construcción (13%), actividades inmobiliarias (2%) y actividades profesionales científicas y técnicas (3%) con respecto a los periodos anteriores.

En el 2013, el sector comercio que representó el 23% de la inversión extranjera total se sitúa con el mayor monto de inversión, sin embargo, el sector de industrias manufactureras ocupa el segundo lugar con una diferencia de USD 4.4 millones, que representan menos del 1%. Otros sectores con montos de participación importantes son las actividades financieras y de seguros (16%) y la explotación de minas y

²¹ Se considera la IED de sociedades no financieras privadas (se excluyen sociedades financieras y sin fines de lucro)

canteras (12%). Este último experimentó un gran incremento, alcanzado una proporción máxima del 47% en el 2016. Sin embargo, en el 2017 experimentó una variación negativa del 44% con respecto al año anterior, cayendo al 3% de la inversión extranjera directa total. Por su parte, la industria manufacturera también ha experimentado cambios importantes disminuyendo su monto en el 2016 al 9%, de manera contraria en el 2017 se incrementó con una variación positiva de 18% alcanzado una proporción del 27% de la inversión extranjera directa total.

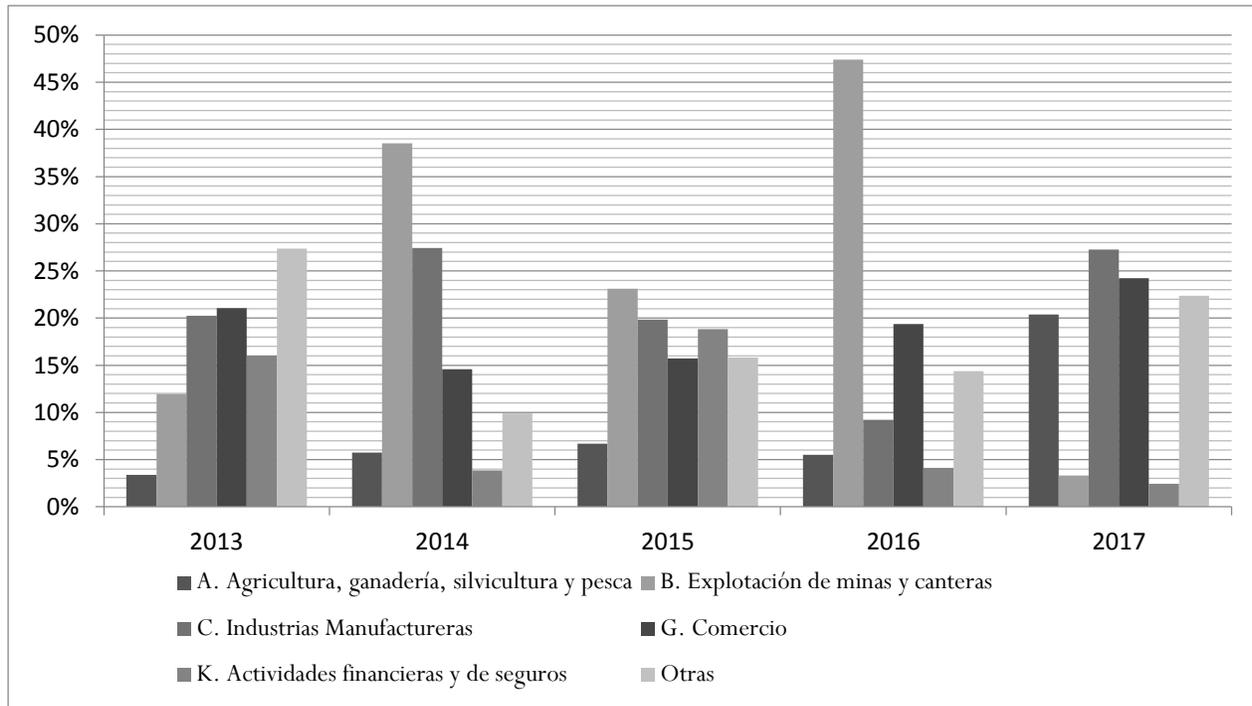


Gráfico 16. Porcentaje del monto de inversión extranjera directa de compañías por sector económico para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

IED POR AUMENTOS DE CAPITAL, DOMICILIACIONES Y CONSTITUCIONES

La IED proveniente de constituciones y domiciliaciones experimentó una variación negativa de 14% con respecto al 2013 con un monto de USD 48 millones en el 2017, sin embargo en el año 2014 descendió alcanzando un monto mínimo de USD 21 millones que representa menos del 2% de la inversión extranjera directa total de ese año. Por su parte la IED proveniente de aumentos de capitales alcanzó un monto máximo en el 2015 de USD 939 millones que representa el 98% del total de la IED, cifra que disminuyó, hasta caer en USD 512 millones de dólares en el 2017. A diferencia de las constituciones y domiciliaciones, los aumentos de capitales crecieron un 3% durante el periodo 2013 a 2017.

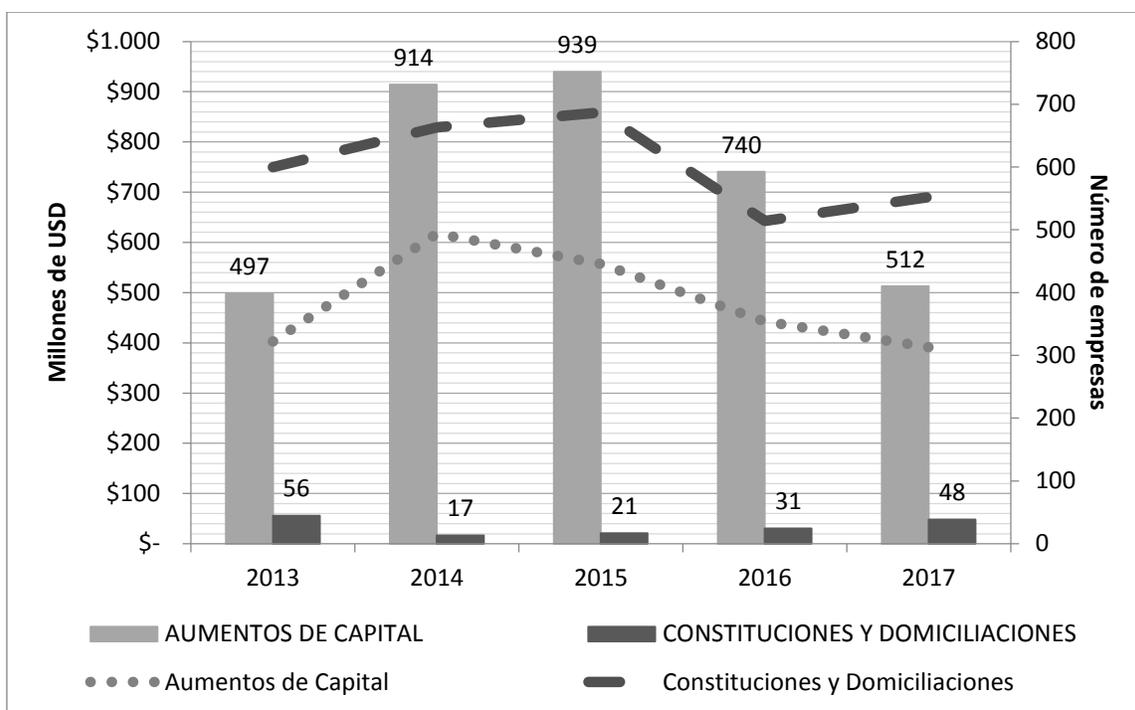


Gráfico 17. Inversión extranjera directa y número de compañías por aumentos de capital, constituciones y domiciliaciones para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

Aunque los montos de IED provenientes de aumentos de capital son mayores, el número de empresas constituidas supera en cada año del periodo, al número de empresas que realizaron aumentos en su capital. En el 2017, a través de IED se constituyeron 552 empresas, mientras que 313 aumentaron sus capitales. Los aumentos de IED en el 2015 se deben a inversiones de países como Estados Unidos, Perú y China. Entre los contratos más grandes firmados durante el periodo, destaca el sector minero con la empresa Ecuacorriente en el 2015 y Shaya Ecuador S.A., filial de Schlumberger en el 2016. La empresa colombiana de gestión y desarrollo de infraestructuras Grupo Odinsa²² que tomó el control de la concesionaria del Aeropuerto Mariscal Sucre de Quito (Corporación Quiport). Además de la construcción del Puerto de Aguas Profundas en Posorja (Guayas) por parte de la firma DP World originaria de Dubai.

AUMENTOS DE CAPITALES DE IED POR TAMAÑO DE EMPRESAS

Las empresas grandes tuvieron la mayor proporción de la IDE por aumentos de capital todos los años en el periodo 2013 a 2017, ocupando más del 50% del total. Además, alcanzaron su monto máximo en aumentos de capitales de IED en el año 2014, que equivale a más de USD 800 millones, sin embargo, a partir de este año se destaca una disminución con una tasa de variación negativa promedio de 27%. Por otro lado, las medianas empresas invirtieron en promedio anual USD 62 millones, monto que es superado por las microempresas, cuyo promedio anual fue de USD 89 millones. Las pequeñas empresas por su parte alcanzaron la máxima inversión en el 2013, monto que cayó en un 92% hasta alcanzar menos del 1% de la

²² Ver informe: La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe (CEPAL, 2017) <https://www.cepal.org/es/publicaciones/42023-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2017>.

participación de la IDE por aumentos de capital del 2014. Desde el 2015 se mantuvieron, sin alcanzar montos de inversión superiores a USD 38 millones. Finalmente, las microempresas alcanzaron montos de inversión superiores a USD 67 millones en el 2013, 2015 y 2017, con un total de 482 empresas en todo el periodo, cifra que supera al número de medianas y pequeñas empresas con aumentos de capital provenientes de IED. Sin embargo, en el 2014 las microempresas experimentaron una variación negativa de inversión del 99% con respecto al año anterior descendiendo al monto mínimo USD 1 millón.

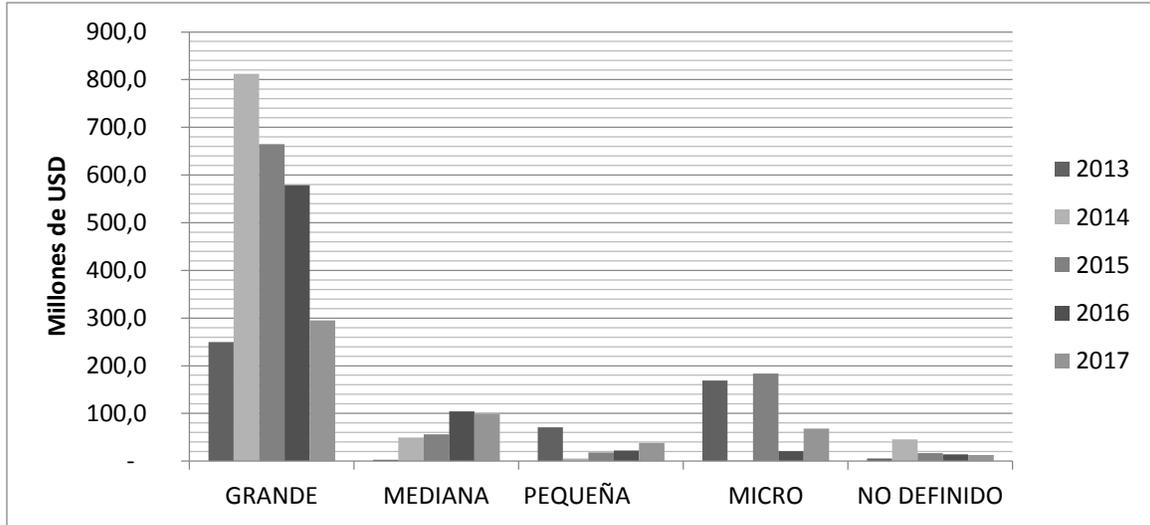


Gráfico 18. Inversión extranjera directa por aumentos de capital y tamaño de empresa para el período 2013-2017.

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por autores.

IV. REFLEXIONES FINALES E IMPLICACIONES EN POLÍTICA

La inversión empresarial es una de las principales fuentes de la inversión total en una economía. En el Ecuador la inversión, conformada por la FBKF y la variación de existencias, ha mantenido un comportamiento similar al PIB.²³ Las fluctuaciones en la inversión a lo largo del tiempo podrían tener un gran impacto en el funcionamiento de una economía (Wai & Wong, 1982), por lo que este factor es un importante determinante del crecimiento económico.

Gran parte de la inversión privada, pública y mixta se realiza a través de sociedades con capital nacional o extranjero. Esta inversión se canaliza hacia los distintos sectores económicos a través de las compañías participantes, dependiendo de la demanda y oferta de bienes y servicios en una economía, generando de esta manera fuentes de empleo, y aportando a la innovación y desarrollo tecnológico del país. Latino América cuenta con grandes oportunidades de innovación debido a la ventaja comparativa que mantiene en cuanto a recursos naturales respecto a otras regiones a nivel mundial (Crespin, 2015). Sin embargo, un problema asociado al aprovechamiento de esta ventaja comparativa, son los elevados costos de innovación, investigación y desarrollo (I+D), necesarios para aumentar la competitividad en algunos sectores de la economía. Así mismo Camino et al. (2016) encuentran que Ecuador ha perdido competitividad en ciertas

²³ Boletín Macroeconómico del Ecuador No1:

<http://www.ciec.espol.edu.ec/sites/default/files/Boletin%20Macroeconomico.pdf>

materias primas principalmente en el banano y flores a nivel mundial, que aunque sus exportaciones crecieron en los últimos años, estos productos han perdido eficiencia en la inserción en nuevos mercados internacionales.

En este contexto, las empresas cada día se encuentran con nuevas necesidades, debido a que tanto la demanda y oferta de bienes y servicios se transforma a través de los años. El Ecuador se ha mantenido como una economía altamente dependiente del petróleo durante los últimos 45 años.²⁴ Sin embargo, a finales del 2014 se comienza a evidenciar los primeros indicios de la caída del precio del crudo, ocasionado por la excesiva oferta a nivel mundial debido a las nuevas técnicas de extracción como el *fracking* que Estados Unidos comienza a implementar en este año, lo cual ocasiona una disminución del dinamismo económico. En el contexto de la inversión empresarial, los flujos ingresados a la economía aún dependen altamente de los niveles de exportación petrolera y particularmente del precio del barril de petróleo. Sin embargo, el 2017 presentó niveles de inversión societaria mayores al 2013 a pesar del bajo precio (USD 45,17 el barril) que el petróleo mantuvo a nivel internacional en este año (2017).

La Inversión Extranjera Directa (IED) alcanzó en Ecuador un valor máximo de USD 939 millones en el 2015, ocupando un 31,9% de la inversión empresarial total. Estos flujos se dirigieron en un 27% al sector de minas y explotación de cartera, en el cual se registraron inversiones de empresas petroleras. El 2017, a pesar de alcanzar niveles más bajos de IED (561 millones) con respecto al 2015 y 2016, ésta fue 1.4% mayor a la IED realizada en aumentos de capitales y constituciones de compañías en el país en el 2013, donde el precio del petróleo alcanzó los USD 98 por barril. Además la IED en el último año estuvo concentrada en su mayoría en el Sector Manufacturero (27%). Este sector recibió inversiones societarias con capitales provenientes del exterior de aproximadamente USD 151 millones. El sector manufacturero es considerado uno de los sectores más importantes para el desarrollo económico debido a la capacidad que tiene para generar empleo, generar productos con un alto valor agregado y además porque impulsa la innovación de producto y proceso, que ayuda a generar mejoras en la productividad laboral y empresarial que constituyen un factor importante en el crecimiento económico. En el Ecuador este sector aporta al Valor Añadido Bruto del PIB un 12% en promedio desde el año 2000 y según la SCVS (2017) los ingresos por venta de las empresas que operan en este sector crecieron un 2.81% del año 2014 al 2015 y representan alrededor del 22% del total de ingresos por ventas de todos los sectores económicos del Ecuador.

Finalmente, es importante implementar mejoras en la efectividad y progresividad de la política industrial particularmente dinamizar el plan de atracción de inversiones, fomento de Centros de Desarrollo Productivo, Industrial e Innovación, Incentivos a la inversión a través de la provisión de energía a costo diferenciado, atracción de inversión mediante promoción y negociación específica para mejorar la diversificación de la inversión en los distintos sectores económicos y establecer mecanismos que mejoren la confianza en las empresas del país, adecuando la economía a la dinámica internacional. Al diversificar los sectores de inversión económica, se disminuyen distintos riesgos asociados con la quiebra empresarial y además se promueve la productividad, generación de empleo con el fin de dirigirse hacia un desarrollo sustentable y continuar con la reducción de la pobreza.

²⁴ El inicio de la explotación petrolera comienza con el primer Boom Petrolero del País en 1972.

AGRADECIMIENTOS

Los autores agradecen la ayuda brindada por Emily Alvarado, los comentarios y sugerencias de Paúl Carrillo y Grace Armijos. Finalmente los autores se muestran agradecidos por las sugerencias y comentarios de dos revisores anónimos que con sus observaciones permitieron mejorar el documento.

REFERENCIAS

- Banbury, C., & Mitchell, W. (1995). The Effect of Introducing Important Incremental Innovations on Market Share and Business Survival. *Strategic Management Journal*, 16(S1), 161-182.
- Banco Central del Ecuador. (2014). *Formación Bruta de Capital Fijo*. Guayaquil.
- Banco Central del Ecuador. (2015). *Formación Bruta de Capital Fijo*. Quito.
- Banco Central del Ecuador. (2018). *Cuentas Trimestrales del Ecuador No. 101*. Quito.
- Brito, L., & Iglesias, E. (2017). Inversión privada, gasto público y presión tributaria en América Latina. *Estudios de Economía*, 44(2), 131-156.
- Camino, S., Andrade, V., & Pesantez, D. (2016). Posicionamiento y eficiencia del banano, cacao y flores del Ecuador en el mercado mundial/Positioning and efficiency of bananas, cocoa and flowers in the global market. *Ciencia Unemi*, 9(19), 48-53.
- CEPAL. (2015). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015: desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento*. Santiago: CEPAL.
- CEPAL. (2017, Octubre). *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*. Retrieved from <https://goo.gl/R75wUZ>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2017). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2017*. Santiago. Retrieved from <https://www.cepal.org/es/publicaciones/42023-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2017>
- Comunidad Europea; Fondo Monetario Internacional; Organización de Cooperación y Desarrollo Económico; Naciones Unidas; Banco Mundial. (2016). *Sistema de Cuentas Nacionales 2008*. New York.
- Crespin, G. (2015). *Puntos Sobre La Innovación*. Banco Interamericano del Desarrollo (BID). Retrieved from La paradoja de la innovación. ¿Por qué las empresas no invierten en nuevas ideas?.: <https://blogs.iadb.org/puntossobrelai/2015/09/03/la-paradoja-de-la-innovacion/>
- De Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía: Teoría y Políticas*. Santiago: Pearson Education S.A.
- Diccionario Enciclopédico. Economía Planeta*. (1982). España: Planeta.
- Guerrón, P. (Marzo 2018). *Reporte Macroeconómico del Ecuador*. Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas (FCSH), Centro de Investigaciones Económicas (CIEC). Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL).
- Haltiwanger, J., Jarmin, R. S., & Miranda, J. (2013). Who Creates Jobs? Small versus Large versus Young. *The Review of Economics and Statistics*, 95(2), 347-361.

- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2017). *Panorama Laboral y Empresarial del Ecuador 2017*. Quito: INEC. Retrieved from <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Bibliotecas/Libros/Panorama%20Laboral%202017.pdf>
- Inter-American Development Bank. (2017). *Exploring firm-level innovation and productivity in developing countries. The Perspective of Caribbean Small States*. (S. Dohnert, G. Crespi, & A. Maffioli, Eds.) Washington: Inter-American Development Bank.
- Kantis, H., & Federico, J. (2014). Dinámica empresarial y emprendimientos dinámicos: ¿Contribuyen al empleo y la productividad? El caso argentino. *Banco Interamericano de Desarrollo (BID)*.
- Larraín, F., & Jeffrey, S. (2002). *Macroeconomía en la economía global*. Buenos Aires: Pearson Education S.A.
- Lasio, V., Caicedo, G., Xavier, O., & Samaniego, A. (2016). *Global Entrepreneurship Monitor Ecuador 2016*. Guayaquil: ESPAE - ESPOL.
- Naciones Unidas, CEPAL. (2017). *La dinámica del ciclo económico actual y los desafíos de política para dinamizar la inversión y el crecimiento*. Santiago: CEPAL.
- Prakash, L., & Razin, A. (2001). ¿Qué beneficios aporta la inversión extranjera directa? *Finanzas y Desarrollo: Revista trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial*, 38(2), 6-9.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS). (2014). *Reglamento para el proceso simplificado de constitución y registro de compañías*. Guayaquil.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador; Dirección Nacional de Investigación y Estudios. (2017). *Estudio Sectorial: Manufacturas*. Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Investigación y Estudios. Guayaquil: Dirección Nacional de Investigación y Estudios. Retrieved from <http://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/1a434eaa-5924-47b7-a914-72b03c7004d4/Estudio+Sectorial+Manufacturas+Final.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=1a434eaa-5924-47b7-a914-72b03c7004d4>
- Suzigan, W., & Furtado, J. (2006). *Política industrial y desarrollo*. Obtenido de http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/11126/089075091_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Van Praag, M. (2003). Business Survival and Success of Young Small Business Owners. *Small Business Economics*, 21(1), 1-17.
- Wai, U. T., & Wong, C.-h. (1982). Determinants of Private Investment in Developing Countries. *The Journal of Development Studies*, 19(1), 19-36.
- Zions Bank. (n.d.). *Business Builder 7: How to analyze profitability*. Retrieved from https://www.zionsbank.com/pdfs/biz_resources_book-7.pdf