

# ESTUDIO DE LA DINÁMICA FINANCIERA DEL SECTOR COURIER EN EL ECUADOR

## STUDY OF THE FINANCIAL DYNAMICS OF THE COURIER SECTOR IN ECUADOR

**Acosta Jaramillo, Francis Patricia**

Maestría en Finanzas Empresariales

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, Sangolquí, Pichincha, Ecuador

Código ORCID: 0009-0004-3211-304X

Av. Gral. Rumiñahui s/n, EC 170501

fpaj18@hotmail.com

### RESUMEN

Las empresas dedicadas al envío de mensajería y paquetes cumplieron un rol importante durante la pandemia, ya que junto al crecimiento de los negocios en línea aportaron en la logística de distribución de bienes y mercancías de un lugar a otro. Por eso, esta investigación tiene como objetivo analizar la dinámica financiera del Sector Courier en el Ecuador, establecer correlaciones entre los índices financieros y, diseñar un modelo financiero sectorial. La investigación es de tipo cuantitativo, descriptivo, correlacional y transversal. Se aplica el muestreo no probabilístico intencional, seleccionando cuatro de las nueve empresas de Courier más grandes del Ecuador. Los indicadores financieros de las empresas se obtienen de la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. Al analizar los datos, se observa que la rentabilidad en el período previo a la pandemia era favorable y durante la pandemia se ha mantenido en niveles favorables, el endeudamiento, que era desfavorable en el período previo a la pandemia, ha experimentado un crecimiento favorable durante la pandemia y, la liquidez se caracterizaba por ser desfavorable en el período previo a la pandemia, y durante la pandemia se ha mantenido moderada.

**Palabras clave:** Liquidez, endeudamiento, gestión operativa, rentabilidad.

**Código JEL:** M1, M14

### ABSTRACT

Companies dedicated to sending couriers and packages played a key role during the pandemic, since together with the growth of online businesses they contributed to the coordination of distribution of goods and merchandise from one place to another.



Revista electrónica TAMBARA, ISSN 2588-0977

Diciembre 2023 marzo 2024

Edición 22 No. 124, pp. 1910-1930

Manuscrito recibido: noviembre 2023

Aceptado: diciembre 2023

Therefore, this research aims to analyze the financial dynamics of the Courier Sector in Ecuador, establish correlations between financial indices and design a sectoral financial model. The research is quantitative, descriptive, correlational, and cross-sectional. Intentional non-probability sampling is applied, selecting four of the nine largest Courier companies in Ecuador. The financial indicators of the companies are obtained from the website of the Superintendence of Companies, Securities, and Insurance of Ecuador. When analyzing the data, it is observed that profitability in the pre-pandemic period was favorable and during the pandemic has remained at favorable levels, indebtedness, which was unfavorable in the pre-pandemic period, has experienced favorable growth during the pandemic, and liquidity was characterized by being unfavorable in the pre-pandemic period, and during the pandemic it has remained moderate.

**Keywords:** Liquidity, indebtedness, operational management, profitability.

**JEL Code:** M1, M14

## 1 INTRODUCCIÓN

En el año 2020, en medio de la pandemia de la COVID-19 que resultó en pérdidas humanas y económicas a nivel global, algunas compañías lograron capitalizar la crisis y expandirse en sus respectivos mercados. Durante este período, se observó una disparidad en el desempeño de las empresas, ya que algunas sufrieron considerables pérdidas en diversas áreas, especialmente en el ámbito del turismo, abarcando sectores como hotelería, restaurantes, transporte y entretenimiento, otras supieron aprovechar las circunstancias y experimentaron un crecimiento notable (Primicias, 2021).

Por otro lado, durante la pandemia, se observó un aumento en los ingresos de sectores como supermercados, farmacéuticas, telecomunicaciones, proveedores de hardware y software, comercio digital y banca electrónica. También se destacaron las compañías encargadas del transporte y entrega de productos a nivel nacional e internacional. En este contexto, se ha establecido un ranking de las empresas que experimentaron un mayor crecimiento durante este periodo. Entre las primeras cinco se encuentran Corporación Favorita, Corporación El Rosado, CONECEL, DIFARE y PRONACA. Sin embargo, hasta la posición cincuenta, no se identifica ninguna empresa perteneciente al sector Courier (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, 2022)

Según la Cámara Ecuatoriana de Comercio Electrónico CECE (2022), algunos de los negocios que proyectaron un mejor rendimiento en 2020 fueron alimentación, cuidado personal, tecnología informática, aparatos eléctricos para el hogar, productos de belleza, educación, transacciones electrónicas, entretenimiento en línea, alimentos para animales, servicio de entrega y comunicación móvil. El confinamiento aumento el desempleo en el mundo, provocando que muchas personas incurran en emprendimientos propios apoyados en el comercio electrónico. El crecimiento del sector Courier está directamente relacionado con el crecimiento del comercio electrónico (Mena, 2022).

A la par creció el sector Courier que se trata de un servicio que permite enviar un paquete de cualquier tipo de lugar a otro. Estos servicios de mensajería son útiles para el desarrollo del *e-bussines* que necesita una solución de envío en sus ventas. Este sector desempeña un papel logístico que respalda el funcionamiento fluido de la cadena de producción y comercialización en empresas y sociedad. Su relevancia se acentuó aún más durante la pandemia, cuando las restricciones de movimiento dentro y fuera de las áreas geográficas donde operan las empresas y personas se convirtieron en obstáculos significativos para la rutina habitual de compra y venta de bienes y servicios.

Según Primicias (2021), durante la pandemia, 3.5 millones de ecuatorianos participaron por primera vez en transacciones de compra y venta de bienes y servicios a través del comercio electrónico. En 2020, el comercio electrónico creció en 700 millones de dólares en comparación con 2019, que representa un aumento del 39,39%. Durante el primer trimestre de 2021, el crecimiento fue aún más pronunciado, alcanzando un 75% con respecto al 2020 (Ekos, 2021). Entre los productos más demandados en las tiendas en línea se encuentran computadoras, tabletas y teléfonos inteligentes, utilizados para facilitar el trabajo y la educación en el hogar.

Por consiguiente, es esencial analizar la situación financiera de las principales empresas de Courier en el Ecuador y, se plantea la interrogante ¿mejoró la dinámica financiera del sector Courier en el Ecuador durante la pandemia? Entre las causas identificadas que sustentan el problema planteado se encuentran el confinamiento, cierre de empresas, limitaciones en la logística de transporte y salud financiera favorable del sector Courier. A su vez, los efectos que se presentan son el aumento del comercio electrónico surgimiento de emprendimientos individuales, mayor demanda de servicios de Courier, incremento de liquidez y rentabilidad en las empresas Courier.

Por ende, esta investigación tiene como objetivo analizar la dinámica financiera del Sector Courier en el Ecuador, con la finalidad de identificar la salud financiera antes y durante la pandemia, establecer correlaciones entre los índices financieros y, diseñar un modelo financiero sectorial. Se formula la hipótesis "los indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, deuda y gestión del sector Courier en Ecuador son más sólidos durante la pandemia que los obtenidos en el período previo a la misma."

Al respecto, la dinámica financiera en una empresa se refiere al conjunto de procesos, cambios y movimientos financieros que ocurren a lo largo del tiempo en relación con la gestión de sus recursos económicos y se cuantifica a través del desempeño financiero. Esta dinámica implica la planificación, adquisición, uso y gestión eficiente de los recursos financieros disponibles, y se sustenta en la evaluación constante de los resultados financieros (Ross et al., 2019).

En este campo de estudio, Carrillo et al. (2023) en "*Financial Analysis Of Snack Producing And Marketing Companies In Ecuador*" analizan la salud financiera del sector de producción y comercialización de snacks a través del estudio de 285 empresas del sector. Se recopilan y estudian los indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, gestión y deuda que se encuentran disponibles en el sitio web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de Ecuador. Se emplea la correlación de Pearson y el análisis de componentes principales para identificar relaciones entre los índices financieros y, diseñar un modelo financiero. Los resultados muestran

que en el sector hay correlación entre liquidez y deuda, así como entre liquidez y gestión, pero no existe relación entre liquidez y rentabilidad.

Asimismo, Jauzaaa y Hirawati (2021) en el estudio *"Financial Performance of Telecommunication Sector Companies Before And During The Covid-19 Pandemic"*, analizan el desempeño financiero de las empresas en el sector de las telecomunicaciones en el período previo y durante la pandemia. Los datos utilizados en este estudio son los estados financieros de las empresas de telecomunicaciones listadas en las Bolsa de Valores de Indonesia, de 2019 a 2021. Los resultados mostraron que el desempeño financiero de las empresas del sector estuvo marcado por el valor promedio de las ratios de rentabilidad neta y, en la pandemia el desempeño financiero promedio de las empresas creció.

Por su parte, Vaca y Orellana (2020), en su trabajo *"Análisis de riesgo financiero en el sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos del Ecuador"*, emplean los enfoques de Ohlson y Altman, modelos de Logit y Probit y modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Los resultados revelan tendencias y patrones en los riesgos financieros, proporcionando información basada en variables estadísticas y probabilísticas. Los datos se obtienen de la Superintendencia de Compañías y se encuentra que los años 2008 y 2016 muestran indicadores más riesgosos, mientras que la liquidez, tiene un riesgo elevado en 2008, 2010 y 2015.

Lesmana y Daryanto (2019) en el trabajo *"Financial performance analysis of healthcare companies before and After the implementation of bpjs Kesehatan program during the Period of 2011-2016"* analizan la condición financiera de tres hospitales en la industria de la atención médica antes y después de la implementación del programa JKN. Se analiza el período previo a la implementación del programa JKN (2011-2013) y posterior a la implementación (2014-2016). Se demuestra que el Hospital Mayapada y el Hospital OMNI experimentaron un efecto significativo en sus ROA y ROE, mientras que el Hospital Siloam no se vio afectado en gran medida, pero mostró números en disminución de manera lenta. En cuanto al ROI, no se ve modificado de manera significativa.

El presente artículo e inicia con una revisión del contexto, relevancia y objetivos del estudio, brindando un panorama general de la investigación. A continuación, se desarrolla la revisión de la literatura que examina los trabajos previos relacionados con el tema en cuestión. En la siguiente sección, el método de investigación describe en detalle la metodología del estudio, incluyendo la selección de la muestra, las herramientas de recolección de datos y procedimientos utilizados. Luego, se presentan los resultados de los hallazgos obtenidos a partir del análisis de los datos recopilados.

## 2 METODOLOGÍA

Esta investigación es de tipo cuantitativo, descriptivo, correlacional y transversal. Se basa en un diseño exploratorio, no experimental y explicativo. Se aplica el muestreo no probabilístico intencional, seleccionando cuatro de las nueve empresas de Courier más grandes del Ecuador de acuerdo con la clasificación de UPPER EXPRESS (2023), tomando en cuenta las organizaciones que tienen publicados los indicadores financieros durante los años 2015 – 2020. La muestra está

compuesta por DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., LAARCOURIER EXPRESS S.A., TRANSEXPRESS y, SERVIENTREGA ECUADOR S.A.

Los indicadores financieros de las empresas dedicadas a las actividades de Courier se obtienen de la página *web* de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (2023). Los indicadores financieros que se utilizan en el estudio son de Liquidez (razón circulante), Rentabilidad (margen operacional, rentabilidad neta, rendimiento sobre el patrimonio (ROE) y rendimiento sobre el activo (ROA)), Endeudamiento (endeudamiento del activo, endeudamiento a corto plazo, cobertura de intereses, apalancamiento operativo y, apalancamiento financiero) y, Gestión o actividad (rotación de activo fijo, rotación de ventas y, período medio de cobranza corto plazo).

Se cuantifican las situaciones financieras definidas en el análisis como favorables, moderadas y desfavorables con valores de 1, 0 y -1 para jerarquizar el estado de liquidez, rentabilidad, deuda y gestión, en el sector Courier, al igual que en cada una de las empresas que son parte de la muestra de estudio. La información financiera se procesa en el paquete estadístico SPSS versión 24. Se utiliza el coeficiente de correlación de *Pearson* entre los distintos indicadores financieros y, se diseña el modelo financiero del sector Courier en el Ecuador utilizando el Análisis de Componentes Principales (ACP).

### **3 RESULTADOS**

#### **3.1. Dinámica financiera del sector Courier en el Ecuador**

##### **3.1.1. Liquidez**

La liquidez representa la capacidad que tiene una empresa para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, por tanto, es el aspecto de gestión financiera más importante en todo tipo de organización. El principal indicador que mide la situación de liquidez es la razón corriente o circulante (activo corriente/pasivo corriente) que refleja cuántos dólares de activo de corto plazo se disponen para cubrir un dólar de pasivo corriente. Por lo general, la razón corriente se considera favorable cuando el índice es mayor o igual que 1,5 (Weston & Brigham, 1984; Weston & Copeland, 1996; Van Horne y Wachowicz, 2022; Carrillo et al., 2022).

##### ***Sector Courier en el Ecuador***

En la Tabla 1 se presenta la razón corriente del sector Courier en el Ecuador, como resultado del promedio de los índices de las cuatro empresas seleccionadas. Se observa que en el año 2015 en sector tiene un índice de 1,67, en el 2016 se reporta una razón de 1,69 que es la más alta entre 2015 y 2020, situación que a partir del 2017 se fue tornando desfavorable porque tiene un decrecimiento hasta el 2019 (antes de la pandemia) y en ese año es inferior que 1,5. Para el 2020 (año de pandemia) el índice de liquidez corriente crece a 1,43 pero sigue siendo menor que 1,5. En resumen, el sector Courier tiene un situación desfavorable en prepandemia porque disminuye de 2015 a 2019; favorable en pandemia porque la liquidez aumenta con respecto a 2019 y desfavorable porque es inferior que 1,5.

**Tabla 1.** Razón circulante del Sector Courier en el Ecuador

Año	Razón corriente
2015	1,67
2016	1,69
2017	1,46
2018	1,41
2019	1,35
2020	1,43

**Nota:** Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (2023)

### ***Empresas del sector Courier en el Ecuador***

Inicialmente, en 2015, las compañías LAARCOURIER EXPRESS S.A., TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. muestran una razón circulante positiva al superar el umbral estándar de 1,5. Sin embargo, si se considera el índice de liquidez promedio del sector Courier, que es de 1,67, únicamente TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. están por encima de este promedio. En el año 2016, TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. continúan manteniendo índices de liquidez favorables, ya que sus valores siguen siendo mayores tanto con el promedio del sector, que es de 1,69, como con el estándar de 1,5.

En los años 2017 y 2018, cambia la tendencia, ya que ahora las empresas LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. exhiben niveles de liquidez favorables, tanto en comparación con el promedio del sector como en relación con el estándar de 1,5 en términos de liquidez circulante, lo que podría considerarse un aspecto desfavorable. Sin embargo, las empresas DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A., presentan índices de liquidez superiores al promedio del sector, que es de 1,35, que es favorable.

Durante el año de la pandemia, las empresas que mantienen una liquidez favorable en comparación con el estándar y el promedio del sector son TRASEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. En resumen, a lo largo de estos años, las empresas que muestran una liquidez favorable en el sector Courier del Ecuador varían, pero TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. parecen ser consistentemente destacadas en términos de índices de liquidez por encima del promedio del sector y del estándar establecido. Los índices de razón circulante se detallan en la Tabla 2.

DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., muestra los índices de liquidez por debajo del estándar de 1,5 desde 2015 hasta 2018, pero estos aumentan gradualmente, alcanzando 1,37 en 2019. No obstante, en el año 2020, marcado por la pandemia, la liquidez disminuye, siendo inferior tanto al nivel del año previo como al estándar de 1,5 lo que refleja una situación desfavorable. Por otro lado, LAARCOURIER EXPRESS S.A. presenta una razón circulante por encima de 1,5 en 2015, 2017 y 2018, indicando una posición favorable. Sin embargo, en 2016 y 2019, los índices son inferiores a 1,5 y en 2020 la liquidez es aún menor que en el año anterior, siendo desfavorable.

En el caso de TRANSEXPRESS S.A., los años 2015 y 2016 muestran índices de liquidez favorables, superando el 1,5. En 2019, la liquidez aumenta respecto a 2018, y en 2020 sigue creciendo, superando nuevamente el estándar de 1,5, lo que refleja una situación financiera favorable. Por último, SERVIENTREGA ECUADOR S.A. registra los índices de razón circulante más altos en el sector desde 2015 hasta 2018. En 2019, este indicador disminuye a 1,38, por debajo del año anterior y del estándar de 1,5. Sin embargo, en 2020, la liquidez se recupera, llegando a 1,65, que recae en un aspecto favorable.

En resumen, durante el período evaluado, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. experimenta variaciones en sus índices de liquidez, con un aumento gradual hasta 2019, seguido de un descenso en 2020. LAARCOURIER EXPRESS S.A. muestra fluctuaciones en su liquidez, mientras que, TRANSEXPRESS S.A. mantiene una tendencia creciente y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. exhibe altos niveles de liquidez, aunque con fluctuaciones en algunos años.

**Tabla 2.** Razón circulante empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	0,69	1,65	2,11	2,22	1,67
2016	0,73	1,22	1,81	2,97	1,69
2017	0,79	1,52	1,08	2,43	1,46
2018	0,89	1,58	0,87	2,29	1,41
2019	1,37	1,22	1,43	1,38	1,35
2020	1,22	1,11	1,72	1,65	1,43

**Nota:** Elaboración propia.

### 3.1.2. Rentabilidad

La rentabilidad es un concepto financiero que mide la capacidad de una inversión, proyecto o empresa para generar beneficios en relación con los recursos invertidos. Representa la ganancia o retorno obtenido como resultado de la inversión de capital y es fundamental para evaluar la viabilidad y eficiencia de una operación financiera a lo largo del tiempo (Brigham & Houston. 2012). La rentabilidad ayuda a determinar si los recursos se están utilizando de manera eficiente y si la empresa está generando suficientes ingresos para compensar los costos y riesgos asociados (Gitman y Zutter. 2012).

#### **Sector Courier en el Ecuador**

La Tabla 3 detalla los indicadores de rentabilidad de servicios de mensajería y paquetería (Courier) en Ecuador durante el período comprendido entre 2015 y 2020. El en año 2015, se identifica el margen operativo más elevado del período analizado, alcanzando un 23,07%. En el año 2016, este valor disminuye a un 18,06%, no obstante, a partir de entonces experimenta un crecimiento sostenido hasta llegar al 24,54% en el año 2020. Esto refleja un escenario favorable en términos de rentabilidad operativa. En lo que respecta a la rentabilidad neta, el índice presenta una evolución aún más atractiva. En 2015, el valor se sitúa en un 0,90%, pero a medida que avanzan los años, experimenta un aumento significativo hasta alcanzar 4,00% en el año 2020. Durante el año 2019, el valor intermedio se ubica en 1,79%. Esta tendencia ascendente

indica una mejora constante en la eficiencia de generación de ganancias netas en relación con los ingresos.

Por otro lado, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) muestra un crecimiento positivo hasta 2019, momento en el cual alcanza un punto álgido de 35,33%. Sin embargo, en el año 2020, este indicador experimenta una disminución, situándose en un 29,19%. A pesar de esta reducción, es importante destacar que el ROE se mantiene en niveles favorables, lo que sugiere una capacidad sólida para generar utilidades en relación con el capital invertido. Finalmente, en lo que respecta al retorno sobre los activos (ROA), se observa que en 2019 alcanza un valor del 8,13%. Este valor disminuye ligeramente a un 5,84% en el año 2019, pero experimenta un aumento durante el año de la pandemia (2020), llegando a un rendimiento notable del 10,74%. Este último valor representa el nivel más alto del ROA observado desde 2015, indicando una capacidad de generación de beneficios eficiente incluso en un contexto desafiante.

**Tabla 3.** Rentabilidad empresas Courier en el Ecuador

Año	Margen operacional	Rentabilidad neta	ROE	ROA
2015	23,07%	0,90%	7,04%	3,36%
2016	18,06%	0,26%	6,22%	-3,51%
2017	19,42%	0,77%	-99,25%	-3,28%
2018	19,99%	2,55%	31,90%	8,13%
2019	20,59%	1,97%	35,33%	5,84%
2020	21,54%	4,00%	29,19%	10,74%

**Nota:** Elaboración propia.

### ***Empresas del sector Courier en el Ecuador***

La Tabla 4 evidencia que DHL EXPRESS exhibe el margen operativo más elevado dentro del sector y es la única empresa de servicios de mensajería (Courier) que supera consistentemente el promedio entre 2015 y 2020. Como se puede apreciar en la Tabla 5, en el año 2015, TRANSEXRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. logran rendimientos netos que se sitúan por encima del promedio del sector. Posteriormente, en los años 2016 y 2017, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. se posicionan como índices de rentabilidad neta superiores al promedio. En el transcurso de 2018, destacan LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. al mantener su posición de liderazgo en términos de rentabilidad neta. Durante el año 2019, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. revelan una situación favorable al superar el promedio del margen neto.



**Tabla 4.** Margen operacional empresas Courier Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	64,27%	21,79%	2,02%	4,20%	23,07%
2016	72,30%	4,60%	-9,27%	4,63%	18,06%
2017	71,14%	5,22%	-7,12%	8,44%	19,42%
2018	74,37%	4,54%	-8,68%	9,72%	19,99%
2019	74,15%	3,05%	-0,96%	6,11%	20,59%
2020	75,97%	-0,37%	-4,47%	15,03%	21,54%

**Nota:** Elaboración propia.

**Tabla 5.** Rentabilidad neta empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	-0,34%	0,47%	1,01%	2,45%	0,90%
2016	1,00%	2,70%	-5,04%	2,39%	0,26%
2017	1,05%	3,16%	-5,84%	4,69%	0,77%
2018	1,62%	2,90%	0,13%	5,54%	2,55%
2019	2,32%	1,61%	0,46%	3,47%	1,97%
2020	1,75%	-0,41%	3,92%	10,75%	4,00%

**Nota:** Elaboración propia.

La Tabla 6 proporciona una visión de la Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE), un indicador que refleja el rendimiento percibido por los inversionistas en el sector Courier. En el año 2015, se observa que las empresas LAARCOURIER EXPRESS S.A., TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. sobresalen por encima del promedio del sector. No obstante, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. presenta un ROE negativo, lo que indica una situación desfavorable del indicador en este año. Para el año 2016, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. exhiben un ROE superior al promedio, que denota una posición favorable en términos de rentabilidad para estas empresas.

En 2017, TRANSEXPRESS S.A. registra un ROE negativo que distorsiona la media del sector Courier, esto hace que sea la única empresa con un indicador desfavorable en esta ocasión. En el año 2018, destacan positivamente las empresas LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. En el año 2019 muestra un rendimiento favorable en términos de ROE para las empresas LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXPRESS. Finalmente, durante el año de pandemia (2020), las empresas con rendimientos favorables en ROE son TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A.

En la Tabla 7 se presenta el rendimiento generado por las empresas del sector Courier en función de sus activos (ROA). En 2015, tanto TRANSEXPRESS S.A. como SERVIENTREGA ECUADOR S.A. registran un ROA superior al promedio. En 2016 y 2017, le empresa TRANSEXPRESS S.A. posee una razón desfavorable que distorsiona el promedio del sector, lo que sugiere que las demás empresas tienen situaciones favorables en términos de ROA. Durante

2018, LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. superan el promedio del sector en cuanto a ROA. Finalmente, durante la pandemia, las empresas con ROA superior al promedio del sector son TRANSEXRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A.

**Tabla 6.** Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	-6,44%	9,14%	7,96%	17,49%	7,04%
2016	17,00%	63,13%	-72,78%	17,51%	6,22%
2017	20,97%	59,24%	-506,44%	29,23%	-99,25%
2018	26,35%	53,21%	13,39%	34,66%	31,90%
2019	23,95%	52,76%	38,54%	26,06%	35,33%
2020	16,97%	-28,22%	73,39%	54,64%	29,19%

**Nota:** Elaboración propia.

**Tabla 7.** Rentabilidad sobre el Activo ROA empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	-0,97%	1,79%	4,78%	7,85%	3,36%
2016	3,15%	9,57%	-34,19%	7,45%	-3,51%
2017	2,96%	12,96%	-41,10%	12,03%	-3,28%
2018	5,16%	11,81%	0,97%	14,58%	8,13%
2019	8,22%	5,21%	3,37%	6,56%	5,84%
2020	3,47%	-1,18%	21,37%	19,31%	10,74%

**Nota:** Elaboración propia.

En resumen, DHL EXPRESS se erige como líder en términos de margen operativo en el sector Courier, manteniendo un rendimiento por encima del promedio de manera constante. Asimismo, a lo largo de los años, diferentes empresas como TRANSEXRESS S.A., LAARCOURIER EXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. han logrado períodos de rentabilidad neta que superan la media del sector, mostrando variaciones en sus desempeños a lo largo del tiempo. Distintas empresas han mantenido situaciones favorables en términos de ROE y ROA, con fluctuaciones a lo largo de los años y situaciones especiales en ciertos períodos.

### 3.1.3. Endeudamiento

El endeudamiento en el ámbito financiero se refiere al acto de adquirir recursos financieros a través de proveedores, préstamos, emisión de bonos u otras formas de financiamiento externo. En otras palabras, es la capacidad de una entidad, para obtener capital adicional para financiar sus operaciones, inversiones y proyectos de expansión sin la necesidad de depender exclusivamente de sus propios recursos internos (Brealey & Myers, 2003).

### **Sector Courier en el Ecuador**

El nivel de endeudamiento de un activo se determina mediante la relación entre los pasivos y activos totales. Se considera favorable cuando este indicador se encuentra en el intervalo del 60% al 80% (Álvarez, 2016). En este sentido, los indicadores muestran resultados favorables en los años 2015 a 2018, así como en el año 2020. Sin embargo, en el año 2019 se registra un ligero exceso del 80% lo cual se considera desfavorable. El endeudamiento a corto plazo se refiere a la proporción de pasivos corrientes que financian el total de los activos. Por lo general, se espera que este indicador sea inferior al 50%. Durante el período comprendido entre los años 2015 y 2020, la situación se mantiene desfavorable en este aspecto, puesto que el financiamiento se concentra mayormente en corto plazo.

La cobertura de intereses, que refleja cuántos dólares de utilidades antes de intereses tiene la empresa para cubrir cada dólar de gastos financieros, se considera favorable cuando el indicador es mayor que uno (Besley & Brigham, 2016). En este sentido, los promedios del sector Courier muestran resultados favorables a lo largo de todos los años de análisis. En cuanto al apalancamiento, se observa una situación favorable en todos los años, ya que el indicador es mayor que la unidad y ha ido creciendo año tras años. Esto indica que el sector se apoya en los costos fijos para generar utilidades operacionales de manera efectiva.

Por otro lado, el apalancamiento financiero, muestra resultados favorables en los años 2015, 2016 y 2017, mientras que, en los años 2018, 2019 y 2020 (durante la pandemia) se considera desfavorable, ya que el indicador es menor que uno. En esos años, los costos financieros no contribuyen de manera significativa a las utilidades netas. Los indicadores de deuda del sector Courier se exponen en la Tabla 8.

**Tabla 8.** Endeudamiento empresas Courier en el Ecuador

Año	Endeudamiento del Activo	Endeudamiento a Corto Plazo	Cobertura de Intereses	Apalancamiento	Apalancamiento Financiero
2015	65,12%	72,08%	260,45	3,91	3,71
2016	69,20%	69,98%	26,18	4,12	4,45
2017	78,68%	58,45%	18,42	6,60	7,24
2018	77,22%	63,97%	12,61	6,43	-33,67
2019	80,47%	57,51%	35,44	7,11	0,54
2020	77,73%	69,86%	33,97	8,77	-18,36

**Nota:** Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (2023)

### ***Empresas del sector Courier en el Ecuador***

La estructura de pasivos con respecto al total de activos o endeudamiento del activo, según se observa en la Tabla 9, muestra que, en los años 2015 y 2016, ninguna empresa se encuentra dentro del rango óptimo del 60% al 80%. DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. y LAARCOURIER EXPRESS S.A. presentan un exceso de endeudamiento, mientras que TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. tienen la capacidad para adquirir más deuda. En los años 2017 y 2018, LAARCOURIER EXPRESS S.A. muestra índices favorables de deuda con respecto a los activos, alcanzando el 78,12% y el 77,80%, respectivamente. En cambio, DHL EXPRESS

(ECUADOR) S.A. y TRANSEXRESS S.A. siguen sobreendeudadas, y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. tiene margen para adquirir más deuda.

En 2019, la situación es favorable para DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A., mientras que LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXRESS S.A. mantienen un nivel de sobreendeudamiento. Durante la pandemia, este indicador muestra favorablemente a DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., TRANSEXRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A., mientras que LAARCOURIER EXPRESS S.A. presenta un alto nivel de endeudamiento.

**Tabla 9.** Endeudamiento del activo empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	84,96%	80,39%	40,00%	55,14%	65,12%
2016	81,50%	84,85%	53,02%	57,42%	69,20%
2017	85,87%	78,12%	91,89%	58,83%	78,68%
2018	80,42%	77,80%	92,73%	57,93%	77,22%
2019	65,67%	90,13%	91,26%	74,81%	80,47%
2020	79,56%	95,82%	70,88%	64,66%	77,73%

**Nota:** Elaboración propia.

En el período comprendido entre los años 2015 y 2020, las empresas DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXRESS S.A., experimentan una situación desfavorable debido a que su índice de deuda a corto plazo supera el 50%. En contraste, SERVIENTREGA ECUADOR S.A. muestra una menor concentración de deudas a corto plazo que implica una mayor presencia de pasivos a largo plazo, lo que se considera favorable, tal como se detalla en la Tabla 10.

**Tabla 10.** Endeudamiento de corto plazo empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	84,12%	61,74%	100,00%	42,46%	72,08%
2016	80,72%	79,78%	89,03%	30,40%	69,98%
2017	77,19%	74,08%	51,96%	30,54%	58,45%
2018	64,96%	71,83%	81,90%	37,17%	63,97%
2019	57,41%	81,47%	62,24%	28,91%	57,51%
2020	78,56%	82,30%	73,47%	45,10%	69,86%

**Nota:** Elaboración propia.

DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. muestran índices de cobertura de intereses que superan la unidad, que significa que tienen utilidades antes de intereses suficientes para cubrir cada dólar de costos financieros. En contraste, LAARCPURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXRESS S.A. presentan razones negativas durante el año de la pandemia, que indican que no disponen de ganancias suficientes para cubrir gastos financieros. Además,

TRANSEXPRESS S.A. registra cobertura de intereses negativa desde 2016 hasta 2020, como se expone en la Tabla 11.

**Tabla 11.** Cobertura de intereses empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	132,84	382,09	470,56	56,32	260,45
2016	108,86	17,36	-77,18	55,68	26,18
2017	95,91	13,53	-46,27	10,50	18,42
2018	73,85	20,08	-67,88	24,38	12,61
2019	121,24	10,80	-8,46	18,20	35,44
2020	97,14	-0,76	-51,13	90,64	33,97

**Nota:** Elaboración propia.

El grado de apalancamiento operativo (GAO) en las cuatro empresas del sector Courier, como se evidencia en la Tabla 12, indica que estas empresas dependen de los costos fijos para impulsar sus ganancias, ya que el índice es mayor a 1 en todos los años analizados. Es importante destacar que, durante la pandemia, LAARCOURIER EXPRESS S.A. muestra el mayor grado de apalancamiento en este aspecto. Por otro lado, en la Tabla 13, el grado de apalancamiento financiero (GAF) revela que DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. mantienen una posición favorable, mientras que LAAR COURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXPRESS S.A. registran índices negativos, que implica una situación desfavorable.

**Tabla 12.** Apalancamiento operativo empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	6,65	5,10	1,67	2,23	3,91
2016	5,41	6,60	2,13	2,35	4,12
2017	7,08	4,57	12,32	2,43	6,60
2018	5,11	4,50	13,75	2,38	6,43
2019	2,91	10,13	11,44	3,97	7,11
2020	4,89	23,93	3,43	2,83	8,77

**Nota:** Elaboración propia.

**Tabla 13.** Apalancamiento financiero empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	6,40	5,08	1,20	2,16	3,71
2016	5,22	6,17	4,06	2,37	4,45
2017	6,93	4,14	15,76	2,14	7,24
2018	4,88	3,84	-145,58	2,17	-33,67
2019	2,84	9,18	-13,28	3,40	0,54
2020	4,77	-78,22	-2,37	2,39	-18,36

**Nota:** Elaboración propia.

### 3.1.4. Gestión o actividad

Los indicadores de actividad o eficiencia operativa miden la rapidez en que las diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo (Block et al., 2023). En este artículo se consideran rotación de activo fijo, rotación de ventas y período medio de cobranza corto plazo que se tienen acceso en la fuente secundaria de la Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores del Ecuador.

#### *Sector Courier en el Ecuador*

La Tabla 14 muestra que en el sector Courier, la rotación del activo ha sido favorable, especialmente desde 2018 hasta 2022, con un crecimiento constante cada año. Sin embargo, la rotación de ventas presenta un comportamiento desfavorable, ya que disminuye en los años 2019 y 2020. En cuanto al período de cobros, se observa una disminución en 2019 con respecto a 2018, que es considerado favorable. No obstante, en 2020, el período promedio de cobros aumenta a 50,70 días en comparación con los 47,12 días de 2019, que indica que el sector requiere de más tiempo para cobrar a sus clientes por ventas a crédito.

**Tabla 14.** Gestión o actividad del Sector Courier en el Ecuador

Año	Rotación De Activo Fijo	Rotación De Ventas	Periodo Medio De Cobranza Corto Plazo
2015	18,86	3,65	48,90
2016	21,49	4,15	42,72
2017	17,89	4,13	37,58
2018	22,07	4,29	45,20
2019	25,21	3,98	43,12
2020	28,09	3,02	50,70

**Nota:** Adaptado de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (2023).

#### *Empresas del sector Courier en el Ecuador*

En 2015 y 2016, LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXPRESS S.A. muestran una rotación del activo favorable al superar el promedio del sector. En los años 2017 y 2018, LAARCOURIER EXPRESS S.A. continúa liderando con un índice por encima del promedio en el sector Courier, mientras que, en 2019 y 2020 LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXPRESS S.A. mantienen una razón de rotación del activo favorable, como se detalla en la Tabla 15.

**Tabla 15.** Rotación del activo empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	6,08	32,61	29,93	6,85	18,86
2016	6,39	25,92	46,82	6,83	21,49
2017	6,26	46,13	14,55	4,63	17,89

2018	7,21	54,18	21,56	5,34	22,07
2019	8,55	48,52	38,16	5,63	25,21
2020	10,05	43,97	52,20	6,14	28,09

**Nota:** Elaboración propia.

En el año 2015, LAARCOURIER EXPRESS S.A. y TRANSEXPRESS S.A. muestran una situación favorable en el índice de rotación de ventas al superar el promedio del sector. A partir de los años 2016 hasta 2020, TRANSEXPRESS S.A. es la única empresa que continúa superando el promedio del sector en cuanto a la rotación de ventas, tal como se presenta en la Tabla 16.

**Tabla 16.** Rotación de ventas empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	2,88	3,80	4,73	3,21	3,65
2016	3,14	3,55	6,78	3,12	4,15
2017	2,81	4,10	7,04	2,56	4,13
2018	3,19	4,08	7,26	2,63	4,29
2019	3,54	3,24	7,25	1,89	3,98
2020	1,98	2,87	5,45	1,80	3,02

**Nota:** Elaboración propia.

La Tabla 17 señala que, en 2015, SERVIENTREGA ECUADOR S.A. presenta una situación favorable en cuanto al plazo de recuperación de cuentas por cobrar, ya que es inferior al promedio del sector. En 2016, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. mantienen una situación destacada en este indicador. Para los años 2017 y 2018, TRANSEXPRESS S.A. conserva un excelente indicador, ya que recupera las cuentas por cobrar en tan solo 4,53 días en 2017, siendo la única empresa con este valor por debajo de la media del sector.

Finalmente, en 2019 y 2020, DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A., TRANSEXPRESS S.A. y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. muestran un desempeño favorable en este indicador. En resumen, durante el período de estudio, LAARCOURIER EXPRESS S.A. es la empresa que registra el mayor plazo en el cobro a sus clientes.

**Tabla 17.** Período medio de cobranza a corto plazo empresas Courier en el Ecuador

Año	DHL EXPRESS	LAARCOURIER	TRANSEXPRESS	SERVIENTREGA	PROMEDIO SECTOR
2015	42,33	64,31	55,57	33,37	48,90
2016	39,15	64,36	26,14	41,21	42,72
2017	43,03	62,03	4,53	40,74	37,58
2018	38,58	66,45	21,24	54,51	45,20
2019	38,80	74,73	16,67	42,29	43,12
2020	42,68	84,18	29,31	46,63	50,70

**Nota:** Elaboración propia.

**3.1.5. Matriz de la dinámica financiera del sector Courier en el Ecuador 2015 – 2020**

En la Tabla 18 se presenta una matriz que ilustra la dinámica financiera de las principales empresas que componen el sector Courier en Ecuador. Luego, se cuantifican los aspectos favorables, moderados y desfavorables asignando valores de 1, 0 y -1 respectivamente. Las sumatorias de estos valores cuando son positivas indican que prevalece un aspecto favorable o una fortaleza en ese grupo de indicadores, cuando la sumatoria es cero se deduce una situación moderada y, cuando la sumatoria es negativa lidera un aspecto desfavorable o debilidad.

El sector Courier en el Ecuador, durante el período de 2015 a 2020, tiene la liquidez desfavorable (valor = -1), la rentabilidad favorable (valor = 6) y la gestión/actividad favorable (valor = 2), mientras que el endeudamiento es moderado (valor = 0). En prepandemia 2015 a 2019 se tiene una liquidez desfavorable (valor = -1), rentabilidad favorable (valor = 2), endeudamiento desfavorable (valor = -1) y gestión operativa favorable (valor = 3), en cambio, en pandemia (año 2020), la liquidez es moderada (valor = 0), rentabilidad favorable (valor = 4), endeudamiento favorable (valor = 1) y gestión operativa desfavorable (valor = -1).

Con relación a cada empresa, se aprecia que la situación de liquidez es favorable en TRANSEXPRESS S.A. (valor = 1), moderada en SERVIENTREGA ECUADOR S.A. (valor = 0), y desfavorable en DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. (valor = -1) y en LAARCOURIER EXPRESS S.A. (valor = -2). En cuanto a la rentabilidad, se presenta una situación favorable en DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. (valor = 1), TRANSEXPRESS S.A. (valor = 1) y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. (valor = 4), mientras que LAARCOURIER EXPRESS S.A. (valor = -5) muestra una situación desfavorable.

En el endeudamiento, se identifica fortaleza en DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. (valor = 6) y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. (valor = 10), moderación en LAARCOURIER EXPRESS S.A. (valor = 0) y debilidad en TRANSEXPRESS S.A. (valor = -4). Por último, en gestión o actividad, se evidencia fortaleza en TRANSEXPRESS S.A. (valor = 2) y SERVIENTREGA ECUADOR S.A. (valor = 2), moderación en DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. (valor = 0) y debilidad en LAARCOURIER EXPRESS S.A. (valor = -2).

En resumen, durante el período 2015 a 2020, la empresa con mayor fortaleza financiera es SERVIENTREGA ECUADOR S.A. (valor = 16), seguida de DHL EXPRESS (ECUADOR) S.A. (valor = 6), y en una situación moderada se encuentra TRANSEXPRESS S.A. (valor = 0), mientras que LAARCOURIER EXPRESS S.A. (valor = -9) muestra una situación débil en términos financieros.

**Tabla 18.** Matriz de dinámica financiera del Sector Courier en el Ecuador

Dimensión	Indicador	Sector Courier		Empresas		
		2015 - 2019	2020	Courier	2015 - 2019	2020
Liquidez	Razón circulante	Desfavorable	Moderado	DHL	Moderado	Desfavorable
				LAARCOURIER	Desfavorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Moderado	Favorable
				SERVIENTREGA	Desfavorable	Favorable



Rentabilidad	Margen operacional	Favorable	Favorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Desfavorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Moderado	Favorable
	Rentabilidad neta	Favorable	Favorable	DHL	Favorable	Desfavorable
				LAARCOURIER	Desfavorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Favorable
				SERVIENTREGA	Moderado	Favorable
	ROE	Moderado	Favorable	DHL	Moderado	Desfavorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Favorable	Favorable
				SERVIENTREGA	Moderado	Favorable
	ROA	Moderado	Favorable	DHL	Favorable	Desfavorable
				LAARCOURIER	Moderado	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Moderado	Favorable
				SERVIENTREGA	Moderado	Favorable
Endeudamiento	Del activo	Desfavorable	Favorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Favorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
	De corto Plazo	Desfavorable	Desfavorable	DHL	Desfavorable	Desfavorable
				LAARCOURIER	Desfavorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
	Cobertura de intereses	Favorable	Favorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
	Apalancamiento operativo	Favorable	Favorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Favorable	Favorable
				TRANSEXPRESS	Favorable	Favorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
	Apalancamiento financiero	Desfavorable	Desfavorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Desfavorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
Gestión/Actividad	Rotación de activo	Favorable	Favorable	DHL	Favorable	Favorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Favorable	Favorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Favorable
	Rotación de ventas	Favorable	Desfavorable	DHL	Favorable	Desfavorable
				LAARCOURIER	Favorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Favorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Desfavorable
	Período cobros corto plazo	Favorable	Desfavorable	DHL	Desfavorable	Desfavorable
				LAARCOURIER	Desfavorable	Desfavorable
				TRANSEXPRESS	Favorable	Desfavorable
				SERVIENTREGA	Favorable	Desfavorable

**Nota:** Elaboración propia.

### 3.2. Correlaciones entre los indicadores financieros

El análisis de correlación de Pearson permite identificar relaciones significativas entre los indicadores financieros, proporcionando información sobre cómo ciertos factores financieros se influyen mutuamente en el sector Courier. La Tabla 19 identifica aquellas correlaciones directas e inversas que tienen un nivel de significancia menor que 0,05. Se observa una relación inversa entre la razón circulante y los indicadores de margen de operación, rentabilidad neta, endeudamiento a corto plazo, apalancamiento operativo y apalancamiento financiero. Esto

significa que un aumento en la liquidez genera una disminución en los mencionados índices, mientras que una disminución en la liquidez resulta en el aumento en estas razones.

Se detecta una relación directa entre el margen de operación y los índices de apalancamiento operativo y apalancamiento financiero. También existe una relación directa entre la rentabilidad neta y las razones de rotación del activo fijo y rotación de ventas. Del mismo modo, se encuentra una relación directa ROE (*Return on Equity*) con el endeudamiento del activo y el plazo promedio de cobros a corto plazo, mientras que se observa una relación inversa entre ROE y los indicadores de endeudamiento a corto plazo, apalancamiento financiero y rotación de ventas. Asimismo, se evidencia una relación directa entre ROA (*Return on Assets*) con el endeudamiento del activo y el plazo promedio de cobros a corto plazo, pero una relación inversa entre ROA con la cobertura de intereses y el apalancamiento financiero.

Se revela una relación directa entre el endeudamiento del activo y el plazo promedio de cobros a corto plazo, así como una relación inversa entre endeudamiento del activo con la cobertura de intereses, el apalancamiento financiero y la rotación de ventas. Por último, se observa una relación directa entre el endeudamiento a corto plazo y la rotación del activo fijo.

**Tabla 19.** Correlaciones de Pearson entre los índices financieros del Sector Courier en el Ecuador

	Razón circulante	Margen de operación	Rentabilidad neta	ROE	ROA	Endeudamiento del Activo	Endeudamiento a corto plazo
Margen de operación	-,780**						
Rentabilidad neta	-,472*						
Endeudamiento del Activo				,881**	,831**		
Endeudamiento a corto plazo	-,540**			-,428*			
Cobertura de intereses					-,701**	-,490*	
Apalancamiento operativo	-,703**	,944**					
Apalancamiento financiero	-,724**	,902**		-,547*	-,514*	-,532*	
Rotación del activo fijo			-,524**				,585**
Rotación de ventas			-,447*	-,630**		-,491*	
Plazo promedio cobros de corto plazo				,505*	,765**	,636**	

**Nota:** Elaboración propia.

### 3.3 Modelo financiero del Sector Courier en el Ecuador

Con el objetivo de llevar a cabo este análisis, se emplea el Análisis de Componentes Principales (ACP), que permite resumir y comprender la estructura subyacente de los indicadores financieros, identificando las principales dimensiones que explican la variabilidad en los datos.

Comenzando con la evaluación de la Prueba KMO y de Barlett, los resultados develan indicadores favorables, como la Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo, que alcanza un valor de 0,64. Además, la Prueba de esfericidad de Barlett arroja un Chi-cuadrado positivo y alto de 316,955, con un nivel de significancia de cero.

Esto confirma que los conjuntos de datos de los indicadores financieros del sector son adecuados para el modelo de Componentes Principales (ACP). En este contexto, el ACP revela que la varianza total explica el modelo en un 77,16% a través de tres dimensiones, como se expone en la Tabla 20, que se componen de: Dimensión 1: Liquidez, rentabilidad y deuda (razón circulante); Dimensión 2: Gestión o actividad (rotación del activo fijo, rotación de ventas y el período promedio de cobros) y; Dimensión 3: Rentabilidad sobre el activo (rentabilidad sobre el activo ROA).

**Tabla 20.** Matriz de componentes principales

Indicadores	Dimensiones		
	1: Liquidez, rentabilidad y deuda	2: Gestión o actividad	3_ Rentabilidad sobre el activo
Razón circulante	<b>-,914</b>	,038	,279
Margen de operación	<b>,958</b>	,080	,096
ROA	,144	,318	<b>,714</b>
Apalancamiento operativo	<b>,959</b>	,166	,077
Apalancamiento financiero	<b>,951</b>	,102	,056
Rotación del activo fijo	,149	<b>,975</b>	,152
Rotación de ventas	-,090	<b>,730</b>	-,120
Período promedio de cobros	,167	<b>,819</b>	,300

**Nota:** Elaboración propia de acuerdo con ACP en paquete SPSS.

#### 4 CONCLUSIONES

La hipótesis planteada, que sostiene que “los indicadores financieros de liquidez, rentabilidad, deuda y gestión del sector Courier en Ecuador son más sólidos durante la pandemia que los obtenidos en el período previo a la misma”, se verifica parcialmente. Al analizar los datos, se observa que algunos indicadores han experimentado cambios significativos de un período a otro. En cuanto a la rentabilidad, se constata que en el período previo a la pandemia era favorable y durante la pandemia se ha mantenido niveles favorables, el endeudamiento, que era desfavorable en el período previo a la pandemia, ha experimentado un crecimiento favorable durante la pandemia y, la liquidez se caracterizaba por ser desfavorable en el período previo a la pandemia, y durante la pandemia se ha mantenido en un nivel moderado. De otra parte, la gestión o eficiencia operativa, que era favorable en el período previo a la pandemia, ha disminuido hasta convertirse en desfavorable durante la pandemia.

En este estudio se han identificado algunas correlaciones directas e inversas entre varios indicadores financieros del sector, durante el período 2015 a 2020. En especial, se destaca la relación presente entre la razón circulante (liquidez) y los índices de rentabilidad (margen operacional y rentabilidad neta) que apoyan a los aportes teóricos planteados por autores clásicos y contemporáneos en el campo de las finanzas y estudios empíricos que comprueban dichas correlaciones en diversos sectores de la economía.

Adicionalmente, esta investigación define el modelo financiero del sector Courier en el Ecuador durante el período 2015 a 2020 que, está representado en tres dimensiones de indicadores financieros. El modelo está desarrollado a través del uso de herramientas tecnológicas como el SPSS y herramientas estadísticas y econométricas como la reducción de dimensiones del Análisis de Componentes Principales ACP. Por último, se propone ampliar este trabajo para llegar a determinar modelos lineales, cuadráticos u otros de cada empresa y del sector Courier, aplicando sobre todo ecuaciones estructurales.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez P., I. (2016). Finanzas Estratégicas y creación de valor. Bogotá: ECOE Ediciones.
- Besley, S., & Brigham, E. (2016). Fundamentos de Administración Financiera, México: Cengage Learning Editores, S.A. de C.V.
- Block, S., Hirt, G., & Danielsen, B. (2013). Fundamentos de Administración Financiera. México: McGraw-Hill.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (2023). Principios de Finanzas Corporativas. McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning.
- Cámara de Comercio Electrónico del Ecuador CECE. (2022). Estudio de transacciones no presenciales en Ecuador. Obtenido de: <https://online.uees.edu.ec/investigación/presentación-de-resultados-del-estudio-de-transacciones-no-presenciales-en-ecuador>
- Carrillo Punina, Á., Galarza Torres S., & Tipán Tapia, L. (2022). CLAVES DE LAS FINANZAS EMPRESARIALES. Revista de Investigación en Modelos Financieros, 2, 34-59. Recuperado a partir de: <https://ojs.econ.uba.ar/ar/index.php/RIMF/article/2535>
- Carrillo Punina, Á. P., Galarza Torres, S. P., Tipán, L. A., Cueva Ochoa, B. E., Vaca Paredes, M. A. & Cando Loachamin, L. A. (2023). Financial Analysis of Snack Producing and Marketing Companies in Ecuador. Journal of Namibian Studies, 33 S3: 1385-1419, doi: <https://doi.org/10.59670/jns.v33i.2067>

- Carrillo Punina, A. P., Tipán Tapia, L.A., Arias Peña, C.F., & Galarza Torres, S.P. (2023). Estrategia, negocios y tecnología en el marco de la arquitectura empresarial. Primera Edición. Ecuador: Universidad de las Fuerzas Armadas Espe.
- Ekos. (2021). En 2021, el comercio electrónico mantendrá un crecimiento sostenido en Ecuador. Obtenido de Ekos: <https://www.ekosnegocios.com/articulo/en-2021-elcomercio-electronico-mantendra-un-crecimiento-sostenido-en-ecuador>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principles of Managerial Finance. Pearson.
- Jauzaaa, A., & Hirawati, H. (2021). Financial Performance of Telecommunication Sector Companies Before And During The Covid-19 Pandemic. Airlangga Journal of Innovation Management, Vol.2, N°.2.
- Lesmana, N., & Daryanto, W. (2019). Financial performance analysis of healthcare companies before and after the implementation of bpjs Kesehatan program during the period of 2011-2016. International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 20, Issue 1. [https://ijbel.com/wp-content/uploads/2020/02/IJBEL20\\_31.pdf](https://ijbel.com/wp-content/uploads/2020/02/IJBEL20_31.pdf)
- Mena, D. (2022). El servicio de mensajería y su incidencia económica en los emprendimientos digitales de Guayaquil. Trabajo de titulación carrera de administración. Universidad Politécnica Salesiana de Guayaquil.
- Primicias (2021). Economía: Ingresos de los couriers crecieron un 75% en Ecuador por la pandemia. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-couriers-crecieron-ecuador-pandemia/>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2019). "Fundamentals of Corporate Finance". Novena Edición. MCGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A. DE C.V.
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2023). Sector Societario: Indicadores financieros Compañías Activas. Tomado de: [https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/sector\\_societario.html](https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/PortalInformacion/sector_societario.html)
- Vaca Sigüeza, Á., & Orellana Osorio, I. (2020). Análisis de riesgo financiero en el sector de fabricación de otros productos minerales no metálicos del Ecuador. Revista Economía y Política, núm. 32, doi: <https://doi.org/10.25097/rep.n32.2020.05>
- Van Horne, James y Wachowicz, John (2002). Fundamentos de Administración Financiera. México: Prentice Hall.
- Weston, F., & Brigham, E. (1984). Fundamentos de Administración Financiera. México: McGraw Hill.
- Weston, F., & Copeland, T. (1996). Manual de Administración Financiera. Bogotá: McGraw Hill Interamericana S.A.