

# **ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL**

## **Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas**

Aplicación de los métodos de valoración de Activos Intangibles NIC 38 a  
un estudio de caso

### **PROYECTO INTEGRADOR**

Previo la obtención del Título de:

### **Licenciatura en Auditoría y Control de Gestión**

Presentado por:

Álvarez Samaniego Fabián Alfredo

Perero Andino Connie Fernanda

GUAYAQUIL - ECUADOR

Año: 2021

## DEDICATORIA

Este trabajo va dedicado en primer lugar a Dios por otorgarme la virtud de poder culminar satisfactoriamente un meta importante en mi camino.

A mis padres por apoyarme incondicionalmente en cada paso de mi vida.

A mis abuelos que siempre estuvieron conmigo brindándome sus sabios consejos.

A mis mascotas por brindarme siempre su cariño.

-Fabián Alfredo Álvarez Samaniego

## DEDICATORIA

El presente trabajo se lo dedico a mis padres por siempre apoyarme y aconsejarme en el trayecto de mi carrera, por ser mi motivación y ejemplo para nunca rendirme

A Jorge por confiar en mí y enseñarme que todo esfuerzo vale la pena, que las metas y las grandes aspiraciones se cumplen.

-Connie Fernanda Perero Andino

# AGRADECIMIENTOS

Agradezco en primer lugar a Dios por brindarme salud y sabiduría para lograr culminar una etapa más en mi vida.

A mis padres por ser ese pilar de amor, fortaleza y comprensión sobre el cual me pude recostar.

A mis abuelos por siempre acompañarme en esas arduas madrugadas de estudio otorgándome su incalculable amor.

A Connie, quien ha sido mi amiga durante todo este trayecto universitario por siempre ayudarme y ser una amiga incondicional.

A mi mejor amiga Mildred por brindarme su amistad durante mucho tiempo.

A mis amigos en general por brindarme sus conocimientos y su ayuda en los momentos de mi vida en que más los necesité.

-Fabián Alfredo Álvarez Samaniego

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a Dios por permitirme culminar este ciclo de mi vida exitosamente a pesar de las malas rachas.

A mis padres por ser mis consejeros y profesores de vida.

A Jorge por su apoyo incondicional para este proyecto y para mi carrera.

A Fabián por ser el mejor compañero de tesis y un gran amigo que me deja la universidad.

-Connie Fernanda Perero Andino

## DECLARACIÓN EXPRESA

"Los derechos de titularidad y explotación, nos corresponde conforme al reglamento de propiedad intelectual de la institución; *Fabián Alfredo Álvarez Samaniego* y *Connie Fernanda Perero Andino* damos nuestro consentimiento para que la ESPOC realice la comunicación pública de la obra por cualquier medio con el fin de promover la consulta, difusión y uso público de la producción intelectual"



Fabián Alfredo Álvarez Samaniego



Connie Fernanda Perero Andino

# EVALUADORES



Firmado electrónicamente por:  
**MARLON VICENTE**  
**MANYA ORELLANA**

---

**Econ. Marlon Vicente Manya Orellana**  
PROFESOR DE LA MATERIA INTEGRADORA

## RESUMEN

Hoy en día, los activos intangibles han alcanzado un posicionamiento en la economía siendo estos los recursos de mayor representación en las organizaciones, de esta forma en el siglo XXI la economía mundial se encuentra en una transición enfocada en estos recursos sin apariencia física, con mayor énfasis en las marcas y por esta razón es imprescindible su valoración con la aplicación de distintos métodos. Sin embargo, Ecuador no presenta un desarrollo significativo respecto al tema puesto que posee un mercado de valores muy poco dinámico, en el cual la mayoría de los movimientos son de renta fija, limitando los medios y recursos para valorar una marca. Es por esto, que este proyecto tiene la finalidad de analizar distintos métodos de valoración de marcas para determinar su factibilidad de forma independiente y seleccionar aquel que determine eficazmente su valor bajo un contexto ecuatoriano, como es el caso de Interbrand que define a una marca del sector de retail en el Ecuador por un valor de \$94,16 millones de dólares, identificando a este método como aquel de mayor factibilidad debido a su enfoque en variables cuantitativas y cualitativas que afectan al beneficio económico y la fortaleza del activo estudiado respectivamente, generando un impacto en la revaluación de la marca, su rentabilidad y la percepción del consumidor.

**Palabras Clave:** Activos Intangibles, Marcas, Valoración, Revaluación



## **ABSTRACT**

*Nowadays, intangible assets have achieved a position in the economy, these being the resources with the greatest representation in organizations, in this way in the 21st century the world economy is in a transition focused on these resources without physical appearance, with greater emphasis on brands and for this reason its valuation through the application of methods is essential. However, Ecuador does not present a significant development regarding the subject since it has a very little dynamic stock market, in which most of the movements are of fixed income, limiting the means and resources to value a brand. It is for this reason, this project has the purpose to analyze different brand valuation methods to determine their feasibility independently and select the one that effectively determines its value under an Ecuadorian context, as is the case of Interbrand that defines a brand of the retail sector in Ecuador for a value of \$94.16 million dollars, identifying this method as the one with the greatest feasibility due to its focus on quantitative and qualitative variables that affect the economic benefit and the strength of the asset studied, respectively, generating an impact on the revaluation of the brand, its profitability and consumer perception.*

**Keywords:** *Intangible Assets, Brand, Valuation, Revaluation*

# ÍNDICE GENERAL

EVALUADORES.....	VII
RESUMEN.....	I
<i>ABSTRACT</i> .....	II
ÍNDICE GENERAL.....	III
ABREVIATURAS .....	V
ÍNDICE DE FIGURAS.....	VI
ÍNDICE DE TABLAS .....	VII
CAPÍTULO 1 .....	8
1.    Introducción .....	8
1.1    Descripción del problema .....	8
1.2    Justificación del problema.....	9
1.3    Alcance del proyecto.....	10
1.4    Objetivos.....	10
1.4.1    Objetivo General .....	10
1.4.2    Objetivos Específicos .....	10
1.5    Marco teórico .....	11
1.5.1    Antecedentes .....	11
1.5.2    Marco conceptual .....	13
1.5.3    Marco legal.....	14
CAPÍTULO 2.....	17
2.    Metodología .....	17
2.1    Nivel de investigación .....	17
2.2    Técnicas de investigación.....	17
2.2.1    Análisis documental .....	18
2.3    Análisis contable de la NIC 38 Activos Intangibles .....	18

2.3.1	Medición Inicial.....	19
2.3.2	Activos Intangibles generados internamente.....	19
2.3.3	Medición posterior .....	20
2.4	Métodos de valoración de activos intangibles.....	22
2.4.1	Método Interbrand .....	22
2.4.2	Método de Damodaran.....	27
2.4.3	Método Luthy .....	29
CAPÍTULO 3.....		31
3.	Resultados y Análisis .....	31
3.1	Medición inicial del Goodwill .....	36
3.2	Método Interbrand .....	37
3.2.1	Medición del beneficio económico.....	38
3.2.2	Medición de la fortaleza de la marca.....	39
3.3	Método de Damodaran .....	42
3.4	Método Luthy .....	43
3.5	Resultados.....	45
3.6	Análisis Contable y Tributario .....	45
CAPÍTULO 4.....		48
4.	Conclusiones y Recomendaciones .....	48
4.1.	Conclusiones .....	48
4.2.	Recomendaciones .....	49
BIBLIOGRAFÍA.....		50

## ABREVIATURAS

BCE	Banco Central del Ecuador
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standard
IR	Impuesto a la Renta
LRTI	Ley de Régimen Tributario Interno
MUSD	Million United States Dollars
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
ORI	Otros Resultados Integrales
RLRTI	Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno
SEPS	Superintendencia de Economía Popular y Solidaria
SUPERCIAS	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
S&P 500	Índice Standard & Poor's 500
TAE	Tasa Activa Efectiva
VR	Valor Razonable
WACC	Weighted Average Cost of Capital

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 Evolución de activos intangibles según S&P 500 .....	9
Figura 1.2 Comparativa de valor en marcas relevantes.....	12
Figura 2.1 Flujograma de fases de activos intangibles generados internamente .....	20
Figura 2.2 Factores analizados por el método Interbrand.....	23
Figura 3.1 Evolución de la cuenta Ventas.....	31
Figura 3.2 Evolución de la cuenta UAll .....	32
Figura 3.3 Evolución de la cuenta Utilidad Neta .....	33
Figura 3.4 Inflación Promedio Anual .....	33
Figura 3.5 Riesgo Promedio Anual .....	34
Figura 3.6 Función del múltiplo de la marca .....	41
Figura 3.7 Valoración según Luthy .....	44
Figura 3.8 Valorizaciones de la marca por método.....	45

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1 Enfoques de técnicas de valoración.....	21
Tabla 2.2 Jerarquía del valor razonable.....	22
Tabla 2.3 Factores internos y externos según Interbrand.....	26
Tabla 3.1 Beta del sector de Retail .....	35
Tabla 3.2 Valor total de financiamiento .....	36
Tabla 3.3 Datos de las compañías adquiridas .....	37
Tabla 3.4 Importe de la participación controladora .....	37
Tabla 3.5 Importe del Goodwill. ....	37
Tabla 3.6 Datos financieros de la marca genérica .....	38
Tabla 3.7 Beneficio económico de la marca .....	38
Tabla 3.8. Cálculo del beneficio diferencial de la marca .....	39
Tabla 3.9. Cálculo de la fortaleza.....	40
Tabla 3.10. Valoración según Interbrand.....	41
Tabla 3.11 Valor de la marca según Damodaran.....	43
Tabla 3.12. Información financiera para Método Luthy .....	43
Tabla 3.13 Registro contable por venta de marca .....	46
Tabla 3.14 Registro por adquisición de marca.....	46
Tabla 3.15 Revalorización de la marca.....	47
Tabla 3.16 Registro de incremento por revalorización.....	47

# CAPÍTULO 1

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 Descripción del problema

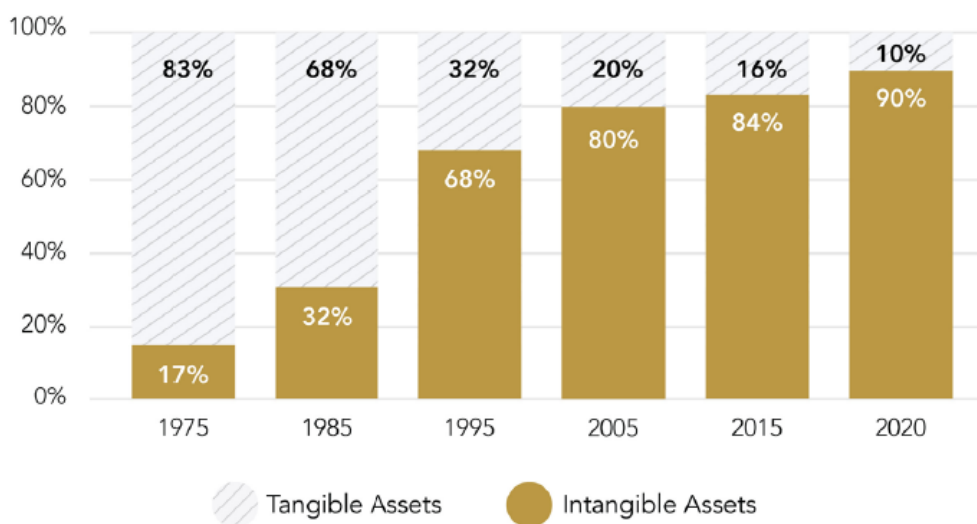
En el siglo XXI, para las empresas y el mercado, los activos intangibles se convirtieron en los recursos más importantes y aquellos que representan un mayor beneficio económico para las empresas, es decir, estos activos, particularmente las marcas, son los que crean y dan valor a la compañía, lo cual repercute en el aspecto económico, al igual que en el social, pues estos hacen referencia a la imagen y prestigio en la sociedad.

En la actualidad, las instrucciones para la medición y reconocimiento de las marcas, según el IASB, mediante la NIC 38, no son suficientes para obtener el importe real, pues la normativa no señala métodos específicos de valoración. Debido a esta limitante, a lo largo del tiempo, se han desarrollado diferentes métodos por expertos financieros o firmas consultoras que calculan y/o estiman el valor de un activo intangible en base a su información financiera, su presencia en el sector o industria, y la percepción del consumidor.

Sin embargo, la aplicación de estos métodos puede ser subjetiva y compleja debido a que estos son empleados de acuerdo con las necesidades y limitaciones de cada compañía; más aún cuando se intenta aplicarlos bajo un contexto en el que no existe un mercado bursátil activo, tal cual ocurre en Ecuador. En el ámbito ecuatoriano, la valoración de este tipo de bienes es limitada porque el país no posee un mercado de valores desarrollado, lo que restringe la correcta aplicación de métodos de valoración que son aptos y eficientes en países extranjeros.

## 1.2 Justificación del problema

El trabajo en cuestión se lleva a cabo a partir de la evaluación, y consecuente importancia, de los activos intangibles dentro de las organizaciones. Un estudio realizado por Ocean Tomo (2020) analiza que, mediante el índice S&P 500, el valor de mercado asignado a estos recursos en un intervalo de 45 años.



**Figura 1.1 Evolución de activos intangibles según S&P 500**

Fuente: Ocean Tomo (2020)

De acuerdo con el análisis en mención, se observa que la participación de los intangibles ha aumentado significativamente, pues en 1975 dicha participación fue del 17%, en comparación con el 2020, año en el cual su participación alcanza un 90%, convirtiéndolos en los recursos más significativos de las empresas. Por esta razón, su medición refleja de mejor manera la situación económica que presentan las empresas que poseen dichos activos, así como su prestigio y reconocimiento. Un caso real que ejemplifica el contexto (Klein citado por Solorzano y Parrales, 2021) es la compra de Kraft, compañía que se dedica a la elaboración de alimentos de consumo, por Philip Morris, quien pagó un valor seis veces mayor debido al reconocimiento del nombre y la marca.

Actualmente, los activos sin apariencia física son recursos que crean un valor agregado a la entidades o compañías, por lo cual surge la necesidad de adaptar estos métodos de valoración a empresas ecuatorianas que al momento mantienen un reconocimiento en el mercado. Sin embargo, este reconocimiento no es una valoración



precisa o estimada de su marca, considerando las limitaciones existentes para determinar su correcta aplicación y determinación del valor de mercado.

### **1.3 Alcance del proyecto**

El siguiente proyecto aborda una exploración y evaluación de las principales metodologías para la valorización de marcas que existen y se aplican en la vida real, sustentado en la investigación y ejemplificación para dar a conocer los beneficios, limitaciones y puntos críticos que posee cada método al implementarlo bajo un contexto ecuatoriano. Este estudio tiene la finalidad de determinar eficazmente el valor correspondiente y la factibilidad de aplicación de los métodos en los sectores económicos.

Ecuador al ser un país con una bolsa de valores poco desarrollada y con un mercado de venta de intangibles poco dinámico, la investigación se centrará al estudio de un intangible en específico como es la marca. Su estudio es factible debido a los condicionamientos de información económica antes mencionados y también a la existencia de muchas de ellas que se han posicionado a lo largo del tiempo en el país y poseen una amplia reputación en la sociedad ecuatoriana.

### **1.4 Objetivos**

#### **1.4.1 Objetivo General**

Analizar los métodos de valoración de Activos Intangibles mediante la investigación y ejemplificación de diferentes enfoques para la correcta determinación del valor del activo, así como su aplicación factible.

#### **1.4.2 Objetivos Específicos**

- Investigar los métodos de valoración de Activos Intangibles y su aplicación en sectores económicos.

- Analizar la normativa contable vigente referente a Activos Intangibles para la determinación de su incidencia y aplicación en la metodología de valoración de los activos.
- Comparar los métodos de valoración de Activos Intangibles para la definición su nivel factibilidad y conveniencia.
- Plantear un caso de estudio para la identificación de posibles adversidades en las empresas por la aplicación de métodos de valoración de Activos Intangibles.

## **1.5 Marco teórico**

### **1.5.1 Antecedentes**

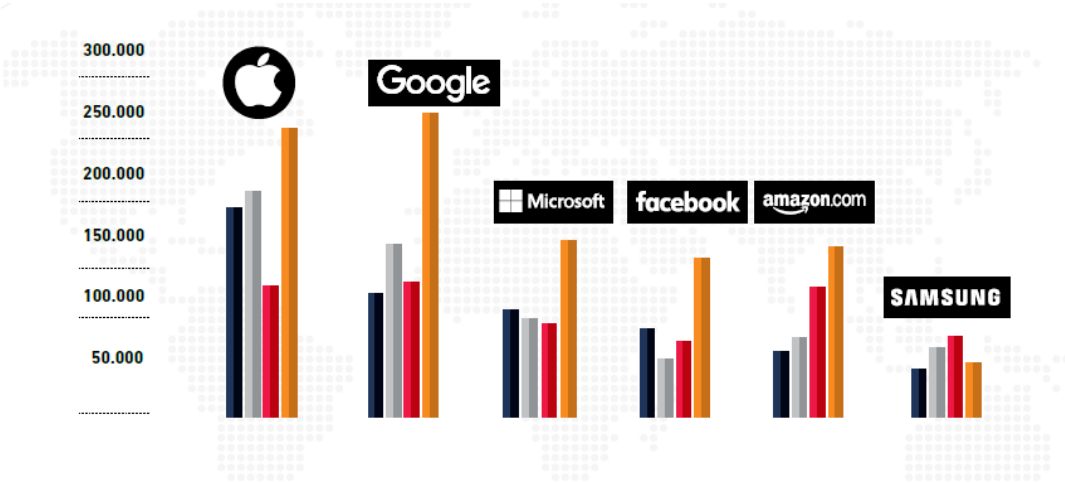
En base al contexto contable, la “NIC 38 define al activo intangible como un activo identificable de carácter no monetario y sin apariencia física” (IFRS, 2020). En adición, Upton (2001) considera que un activo intangible, aparte de ser de carácter no físico, puede ser comprado o fue desarrollado de forma interna por la compañía.

Contable y financieramente, los activos intangibles más reconocidos son marcas, franquicias, licencias de uso y patentes, de los cuales se seleccionará a la marca como objeto de investigación y análisis.

Superficialmente se conoce a la marca como el logo y la denominación comercial de una entidad, sin embargo, este activo “es el conjunto de signos visibles con el cual se distingue a una empresa, producto o servicio de otros existentes en el mercado, del cual se intenta generar confianza, lealtad sobre el consumidor y el producto” (Pardo, 2019, p. 15).

En la era tecnológica, actualmente, la marca es considerada como la representación no física de lo que es la empresa, esta última gracias a la marca busca brindar una experiencia única al cliente, además, de interactuar y comprender sus necesidades. Por tal razón, la transformación digital ha acrecentado su importancia mediante la comunicación bidireccional a través de medios digitales (Grupo Ekos, 2018).

Consecuentemente, valorar la marca es un tema de interés en esta investigación debido a que dicho valor está implícito en cada compañía, pero no deja de ser significativo, y por los diferentes métodos desarrollados, implementados y reconocidos en el mercado. La aplicación de estos métodos da como resultado una valoración que difiere con otras, ya que cada método se realiza en base a distintas hipótesis, variables y ejecutando diferentes cálculos, tal como se muestra en la Figura 1.2, en la que se comparan valoraciones realizadas por Forbes, Interbrand, Best Brands y Brand Finance Global 500, respectivamente a marcas conocidas a nivel global.



**Figura 1.2 Comparativa de valor en marcas relevantes**

Fuente: Grupo Ekos (2018)

Nota: Cifras presentadas en millones de USD

Por otro lado, como fuente de información para determinar cuánto vale la marca se identifican los títulos de emisión de renta variable. Sin embargo, en este punto se presenta un obstáculo puesto que en Ecuador no se evidencia suficiente información al respecto dado que su mercado de valores se caracteriza, principalmente, en inversiones de renta fija a corto plazo tales como la venta de facturas comerciales, notas de crédito y papeles comerciales (SEPS, 2019).

En conformidad con la información de la Bolsa de Valores de Quito (citado por Plus Valores, 2020), el mercado de títulos emitidos de renta variable en el Ecuador, siendo estos los valores participación y las acciones, es poco desarrollado, es así que desde junio del 2019 hasta junio del 2020 se evidenció una caída significativa del 62,48%.

Bajo este contexto, en el cual empresas extranjeras mantienen y trabajan en la valoración de sus marcas buscando un posicionamiento a nivel global, surge la oportunidad de buscar y aplicar el mejor método de valoración a empresas ecuatorianas a fin de reconocer el correcto tratamiento y valor de las marcas en el país.

## 1.5.2 Marco conceptual

A fin de obtener un mayor entendimiento con respecto al trabajo de investigación, es necesario definir ciertas terminologías:

**Activo:** Es un recurso que posee una entidad con el objetivo de que genere beneficios económicos futuros y puede ser medido con fiabilidad (IFRS, 2020, p. A1897).

**Activo intangible:** En términos contables, “es un activo identificable de carácter no monetario y sin apariencia física” (IFRS, 2020, p. A1898).

**Vida útil:** “Es el periodo durante el cual se espera que la entidad utilice el activo; o el número de unidades de producción o similares que se espera obtener del mismo por parte de una entidad” (IFRS, 2020, p. A1898).

**Amortización:** Es el método por el cual se reduce el valor del activo durante un tiempo de vida definido o indefinido.

**Valor razonable:** Es el valor de mercado por el cual se pretende liquidar un recurso o pagar una obligación en una transacción de carácter ordenado. Este valor se mide y se calcula según la NIIF 13 (IFRS, 2020, p. A1898).

**Pérdida por deterioro:** “Es el exceso del importe en libros de un activo sobre su importe recuperable” (IFRS, 2020, p. A1898).

**Goodwill:** “Un activo que representa los beneficios económicos futuros que surgen de otros activos adquiridos en una combinación de negocios, que no están identificados individualmente ni reconocidos de forma separada” (IFRS, 2020, p. A2249).

**Desarrollo:** “Es la aplicación de los resultados de la investigación o de cualquier otro tipo de conocimiento científico a un plan o diseño en particular para la producción de materiales, dispositivos, productos, métodos, procesos o sistemas nuevos, o

sustancialmente mejorados, antes del comienzo de su producción o utilización comercial” (IFRS, 2020, p. A1898).

**Investigación:** “Es todo aquel estudio original y planificado emprendido con la finalidad de obtener nuevos conocimientos científicos o tecnológicos” (IFRS, 2020, p. A1898).

**WACC:** Es un indicador financiero expresado en porcentaje cuyo propósito es descontar los recursos a utilizar para proyectos futuros.

**Valor específico para una entidad:** Se traduce al valor presente obtenido de los flujos de caja de los cuales se estima alcanzar con el uso del activo durante su vida útil (IFRS, 2020, p. A1898).

**Flujo de efectivo Libre:** Disponibilidad de efectivo para atender las deudas generadas con los acreedores de financiamiento, el cual fue obtenido por las diversas operaciones productivas que realiza la empresa.

**Marca comercial:** “Nombre, símbolo o diseño, o una combinación de ellos, cuyo propósito es designar los bienes o servicios de un fabricante o grupo de fabricantes, y diferenciarlos del resto de los productos y servicios de otros competidores” (Kotler, 2001, p. 404).

### 1.5.3 Marco legal

#### **Norma Internacional de Contabilidad 38: Activos Intangibles**

“El objetivo de esta es prescribir el tratamiento contable de los activos intangibles que no estén contemplados específicamente en otra Norma. Esta Norma requiere que las entidades reconozcan un activo intangible sí, y sólo sí, se cumplen ciertos criterios” (IFRS, 2020, p. A1893).

El alcance de esta norma es para los diferentes activos intangibles que se reconocen contablemente, sin considerar activos financieros, activos para la explotación y evaluación, así como aquellos relacionados con minerales, petróleo, gas natural y recursos no renovables similares (IFRS,2020, p. A1893).

## **Norma Internacional de Información Financiera 13: Medición del Valor Razonable**

Los objetivos de esta norma son los siguientes:

- Definir el valor razonable.
- Establecer en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.
- Requerir información a revelar sobre las mediciones del valor razonable.

La aplicación de la NIIF 13 es útil para las normas contables que admiten la medición al valor de mercado o exigen que se presente la información correspondiente a esta medición.

Por otro lado, los requerimientos de esta norma no serán aplicables para transacciones contempladas por la NIIF 2 Pagos basados en Acciones, NIIF 16 Arrendamientos y mediciones como el valor neto realizable, como indica la NIC 2 Inventarios, o el valor en uso según la NIC 36 Deterioro del valor de los Activos (IFRS, 2020, p. A863).

Para determinar el valor, es importante considerar características, ya sea por el movimiento correspondiente al activo o pasivo, las cuales se fundamentan en:

- a) “la condición y localización del activo, y
- b) restricciones, si las hubiera, sobre la venta o uso del activo” (IFRS, 2020, p. A864).

## **Norma Internacional de Contabilidad 36: Deterioro del Valor de los Activos**

La NIC 36 según la IFRS (2020) es la normativa que prescribe la contabilización de los recursos tangibles e intangibles con el objetivo de que estos sean registrados correctamente y no excedan el monto de su valor recuperable, podrá exceder este último sí y solo sí el valor en libros es mayor al valor que se puede obtener por su uso o venta, lo cual da como consecuencia una pérdida por deterioro del valor del activo.

## **Ley de Mercados de Valores**

**“Art. 2.- Concepto de valor. –** Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores” (Ley del Mercado de Valores, 2006).

## **Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno**

**Art. 28.- Gastos generales deducibles Numeral 6 Inciso f.-** “Cuando un contribuyente haya procedido a la revaluación de activos, la depreciación correspondiente a dicho revalúo no será deducible, si se asigna un nuevo valor a activos completamente depreciados, no se podrá volverlos a depreciar. En el caso de venta de bienes revaluados se considerará como ingreso gravable la diferencia entre el precio de venta y el valor residual sin considerar el revalúo” (RLRTI, 2020).

**Art innumerado posterior al Art.28.- Impuestos diferidos. -** “Para efectos tributarios y en estricta aplicación de la técnica contable, se permite el reconocimiento de impuestos diferidos, únicamente en los siguientes casos y condiciones:...

... 4. El valor del deterioro de propiedades planta y equipo y otros activos no corrientes que sean utilizados por el contribuyente, será considerado como no deducible en el periodo en el que se registre contablemente; sin embargo, se reconocerá un impuesto diferido por este concepto, el cual podrá ser utilizado en el momento en que se transfiera el activo, se produzca la reversión del deterioro o a la finalización de su vida útil” (RLRTI, 2020).

# CAPÍTULO 2

## 2. METODOLOGÍA

### 2.1 Nivel de investigación

Para fines de este trabajo y en cumplimiento con los objetivos planteados se determinaron los niveles de investigación descriptivo y exploratorio en la aplicación de métodos de valoración de intangibles a un estudio de caso de la vida real en el sector de retail.

La investigación descriptiva se define como “una investigación de segundo nivel, inicial, cuyo objetivo principal es recopilar datos e informaciones sobre las características, propiedades, aspectos o dimensiones de las personas, agentes e instituciones de los procesos sociales” (Esteban, 2018, p. 2).

De modo similar, la investigación exploratoria hace referencia a los estudios de los cuales no se dispone de fuentes de información confiable y de calidad, en la cual no existe una investigación profunda del tema a tratar (Niño, 2011, p. 32).

Dichos niveles se seleccionaron dado que, desde la investigación descriptiva, se trabajó en la obtención de datos a través de fuentes primarias y secundarias como lo son libros, tesis, artículos científicos, informes económicos y financieros, entre otros relacionados al proyecto realizado.

Desde la perspectiva de la investigación exploratoria se abordó el tratamiento e implementación de metodologías de valorización correspondientes en el Ecuador, considerando que estos no han sido desarrollados ni investigados a gran escala a la actualidad.

### 2.2 Técnicas de investigación

La técnica de investigación implementada fue un análisis documental que permitió recabar información por medio de fuentes confiables y de calidad acerca de los diversos métodos mayormente utilizados, esto para realizar comparaciones entre los métodos mediante la ejemplificación de un caso de estudio aplicado a una empresa ecuatoriana.



### **2.2.1 Análisis documental**

Mediante el análisis documental se consiguió información primaria y secundaria, obtenida de libros, repositorios, revistas científicas e información extraída en medios digitales, que permitieron analizar los métodos de valoración propuestos y provenientes de diversos autores, referenciados con la norma contable correspondiente.

Adicionalmente, para la aplicación del caso práctico se tomaron en cuenta criterios subjetivos y objetivos en base a la información financiera y contable disponible, como por ejemplo los estados financieros, reportes de emisiones en la bolsa de valores.

### **2.3 Análisis contable de la NIC 38 Activos Intangibles**

Desde una perspectiva contable, la normativa que trata y explica los lineamientos de activos intangibles es la NIC 38. “El objeto de esta norma es prescribir el tratamiento contable de los activos intangibles que no estén contemplados específicamente en otra Norma” (IFRS, 2020).

Así mismo, esta determina que para que este recurso en particular sea reconocido contablemente es indispensable que este recurso cumpla con los siguientes criterios:

- Que sea de carácter no monetario.
- Que no tenga apariencia física.
- Que sea identificable, es decir, que el activo sea separable fácilmente de la empresa y que surja de derechos contractuales.
- Que la empresa tenga control sobre el activo intangible y sobre los beneficios económicos futuros.
- Que genere rentabilidad futura para la entidad.

En adición y en cumplimiento con la definición general del activo, la NIC 38 reconocerá el activo intangible si este genera beneficios económicos futuros y es posible determinar su fiabilidad.

### 2.3.1 Medición Inicial

Para su medición inicial, la norma basa su criterio en el reconocimiento del costo histórico. Este costo incluye el precio de compra y desembolsos inmersos en la preparación del activo (IFRS, 2020).

### 2.3.2 Activos Intangibles generados internamente

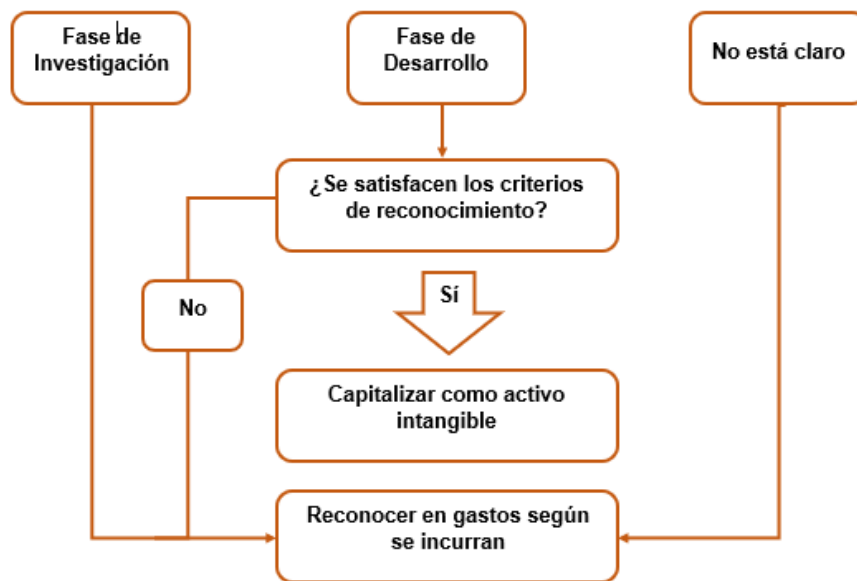
Este tipo de activos, se pueden originar de dos formas, la primera es por su adquisición y por otro lado se pueden desarrollar internamente en la compañía.

Debido a que aquellos activos sin apariencia física que se generan internamente no siempre cumplen en su totalidad con los criterios estipulados por la NIC 38, la norma clasifica en dos fases la evaluación de estos activos, las cuales son:

- **Fase de Investigación:** En esta etapa todos los importes identificados son reconocidos como gasto del periodo correspondiente, pues usualmente en esta fase no es posible determinar que se pueden generar beneficios económicos futuros del activo intangible a analizar.
- **Fase de Desarrollo:** En esta etapa los importes identificados pueden ser reconocidos como activos intangibles siempre y cuando cumplan con criterios estipulados por la norma, relacionados al uso o a la posible venta del activo.

Es importante destacar que, de acuerdo con la norma, si existen importes de los cuales no se puede reconocer su fase de origen, los mismos son considerados como parte de la fase de investigación, lo cual implica el reconocimiento del gasto.

En la Figura 2.1 se detalla un flujograma que simplifica el tratamiento de los recursos que se generan internamente en la empresa de acuerdo con las fases determinadas por la norma.



**Figura 2.1 Flujograma de fases de activos intangibles generados internamente**

Fuente: Información tomada de IFRS (2020)

### 2.3.3 Medición posterior

Para la medición posterior, se reconocen dos modelos para contabilizar el activo intangible luego de su adquisición. A partir de estos métodos, la compañía tiene la potestad de seleccionar el que mejor convenga y se adapte a su entorno, siendo estos los que se describen a continuación:

#### Modelo del costo

El valor del activo se calcula mediante el precio de adquisición, restando los valores por amortización acumulada considerando su vida útil, al igual que la pérdida por deterioro en caso aplique.

#### Modelo de revaluación

Se reconoce el activo a su valor razonable, dando como resultado una cuenta de ingreso/pérdida por medición al valor razonable. Es importante mencionar que este modelo se aplica bajo los lineamientos estipulados en la NIIF 13.

Según el IFRS (2020) “si un activo intangible se contabiliza según el modelo de revaluación, todos los demás activos pertenecientes a la misma clase también se

contabilizarán utilizando el mismo modelo, a menos que no exista un mercado activo para esa clase de activos.”

Este modelo depende de un mercado dinámico de transacciones, caso contrario debe ser medido al costo. Otro caso similar es cuando el activo ya no puede medirse según su valor razonable por la ausencia de un mercado dinámico, esto conlleva a reconocer al monto de la última revaluación efectuada como el valor registrado en libros del intangible.

Desde la perspectiva contable, la medición de este modelo se contempla en la NIIF 13 en la que se determina que se deben aplicar técnicas de valoración que se ajusten a cada empresa y que permitan recopilar datos disponibles y útiles para la medición. La norma reconoce los siguientes enfoques para las técnicas de valoración:

<b>Enfoque de mercado</b>	Utiliza el precio y otra información importante generadora por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos o un grupo de ellos.
<b>Enfoque de costo</b>	Refleja el valor que se requiere en el momento presente para sustituir la capacidad de servicio de un activo.
<b>Enfoque de ingreso</b>	Convierte valores futuros, en un importe presente único.

**Tabla 2.1 Enfoques de técnicas de valoración**

Fuente: Información tomada de IFRS (2020)

Los datos recopilados son ordenados según niveles de jerarquía para que consecuentemente la medición a realizar sea certera y basada en la norma.

<b>Nivel 1</b>	Precios cotizados, que usualmente no se ajustan, en mercados establecidos para los activos similares a los que la entidad tiene acceso en la fecha de valoración.
<b>Nivel 2</b>	Distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, observables directa o indirectamente para el correspondiente activo o pasivo.
<b>Nivel 3</b>	Datos no observables para el activo o pasivo.

**Tabla 2.2 Jerarquía del valor razonable**

Fuente: Información tomada de IFRS (2020)

## 2.4 Métodos de valoración de activos intangibles

Como se mencionó previamente, la variedad de métodos de valoración disponibles para su aplicación es amplia, por tal razón se establecieron tres enfoques para agrupar estos métodos de acuerdo con su naturaleza y características.

Para fines de la investigación y aplicación del caso de estudio, se analizaron métodos de valoración bajo el enfoque de los ingresos siendo estos los que se contemplan a continuación:

- Método Interbrand
- Método de Damodaran
- Método Luthy

Dichos métodos fueron seleccionados a fin de evidenciar la variación que existe considerando que cada uno de ellos se ejecuta en función de las variables y supuestos que su respectivo autor plantea. Así mismo, por medio de la práctica ejemplificada se analizaron los resultados obtenidos y posteriormente se seleccionó el método más factible aplicado en una marca ecuatoriana.

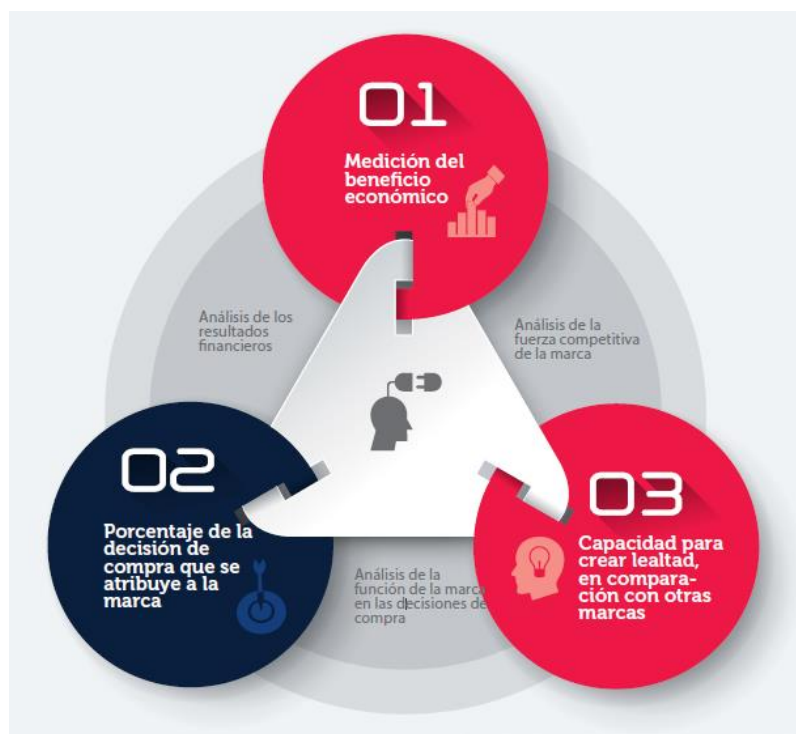
### 2.4.1 Método Interbrand

Es un método creado por la consultora Interbrand, siendo una de las primeras y en desarrollar e implementar la valoración de la marca desde 1988. Es considerado como

uno de los métodos con mayor posicionamiento a nivel global, ya que aborda diversas aristas internas y externas a fin de representar la influencia de la marca en el rendimiento a corto y largo plazo de una empresa. Incluso, la consultora fue la primera en certificar su método conforme a la norma ISO 10668 Requisitos para la valoración monetaria de la marca, cumpliendo con los estándares definidos y dándole un valor agregado a la metodología desarrollada.

Interbrand trabaja en 13 países alrededor del mundo, valorando y fortaleciendo marcas reconocidas mundialmente como Apple, Amazon, Microsoft, Google y Samsung “para crear movimientos icónicos que transforman las percepciones e impulsan el crecimiento empresarial” (Interbrand, s.f.).

La valoración de este método se enfoca principalmente en tres aspectos que son: el beneficio económico de la marca que está enfocado en el análisis financiero, la elección de compra propiciada por el consumidor mediante el análisis de la operatividad de la marca y como se establece dentro de un mercado activo, y por último el nivel de lealtad que genera la marca sobre los consumidores frente a la competencia.



**Figura 2.2 Factores analizados por el método Interbrand**

Fuente: Grupo Ekos (2018)

El cálculo de Interbrand implica la relación entre el beneficio diferencial de la marca a valorar y su fortaleza medida según factores internos y externos de la entidad. No obstante, para llegar al cálculo fue imprescindible aplicar fórmulas y conceptos previos como el WACC.

Para el cálculo del Costo de Capital se empleó el modelo de valoración de activos financieros debido a que se lo identifica entre los más utilizados; el cual fue propuesto por el Nobel de economía William Sharpe en donde se estima la tasa futura tomando en consideración información del pasado. Mide una tasa libre de riesgo más una del mercado promedio aplicando el coeficiente beta (Barrios, 2018).

Además, Ecuador al tener una economía emergente se consideró el riesgo país según lo establecido por Asobanca (citado por Limas y Franco, 2018) “mide la posibilidad de un incumplimiento de las obligaciones financieras de una nación, debido a factores que van más allá de los riesgos inherentes a un préstamo”.

En pocas palabras, el Costo de Capital se define y se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$K_e = R_f + B_l(R_m - R_f) + R_p \quad (2.1)$$

Donde:

$K_e = \text{Costo de Capital}$

$R_f = \text{Tasa Libre de Riesgo}$

$B_l = \text{Beta del Mercado}$

$(R_m - R_f) = \text{Prima del Mercado}$

$R_p = \text{Riesgo País}$

Con la fórmula expresada se determinó el Costo de Capital, para posteriormente calcular el WACC, empleando la siguiente fórmula:

$$WACC = \frac{D+P}{D} * K_d(1 - T_x) + \frac{P}{D+P} * K_e \quad (2.2)$$

Donde:

$D = \text{Financiamiento Externo}$

$P = \text{Financiamiento Interno}$

$K_d = \text{Tasa de Interés}$

$T_x = \text{Impuesto}$

$K_e = \text{Costo de Capital}$

Una vez realizados los cálculos previos, se procedió con la medición de las etapas de Interbrand pues este se sustenta en el cálculo de la marca como el producto de un múltiplo determinado por su fortaleza, multiplicado por la diferencia entre la UAII de la marca y una marca genérica. Las fases consideradas son:

- El beneficio económico; es decir, la parte cuantitativa y objetiva del método.
- La fortaleza de la marca; es decir, la parte cualitativa y que usualmente es subjetiva por contemplar la percepción de factores internos y externos.

El beneficio económico tomó en consideración la UAII o EBIT de la marca a valorar y la marca genérica a fin de obtener el beneficio diferencial de este activo intangible en particular. Consecuentemente, considerando datos como el factor compensador de inflación, el factor ponderado establecido y el requerimiento de recurso, se obtiene el beneficio diferencial de la marca.

Por otro lado, la determinación de la fortaleza supuso factores que desarrolla la organización y que detallan cómo las marcas se desempeñan en el mercado. Los factores son cuantificables en base a una ponderación y estos son:



Factor de Evaluación	Definición
<b>Liderazgo</b>	Una marca líder es más estable y tiene más valor que otra marca con una cuota de mercado menor porque el liderazgo proporciona influencia para poder establecer precios, dominio en la distribución, mayor resistencia a los competidores, etc.
<b>Estabilidad</b>	Obtienen altas puntuaciones en este factor las marcas establecidas hace tiempo, que cuentan con la lealtad de los consumidores.
<b>Mercado</b>	Una marca en un mercado estable y creciente con elevadas barreras de entrada puntuará más alto.
<b>Internacionalidad</b>	Marcas que operan en mercados internacionales tienen más valor que marcas nacionales o regionales. Por otra parte, todas las marcas no son capaces de atravesar las barreras culturales y nacionales.
<b>Trayectoria de la marca</b>	La tendencia de una marca a mantenerse actualizada y relevante para el consumidor incrementa su valor.
<b>Apoyo</b>	Marcas que han recibido inversiones y apoyo deben considerarse más valiosas que aquellas que no lo han recibido.
<b>Protección legal</b>	La robustez y amplitud de la protección de marca (monopolio legal) es un factor crítico en su valoración

**Tabla 2.3 Factores internos y externos según Interbrand**

Fuente: Plúa y Villamar (2015)

Para el cálculo del múltiplo fue imprescindible asemejar su comportamiento con el de una gráfica en forma de S. Conforme con lo que Sánchez (2015) plantea, la interpretación de la gráfica hace referencia a cómo la marca en un inicio tuvo un crecimiento paulatino para luego crecer exponencialmente en su fortaleza, y finalmente regular su crecimiento manteniéndolo en un nivel alto. Por tal motivo, el múltiplo se relaciona y surge con la puntuación del último factor en mención, y por medio del producto entre el múltiplo y el beneficio diferencial se midió su valor bajo los supuestos de Interbrand.

De este método, se identificaron ventajas en su aplicación pues Interbrand, al considerar el análisis financiero y la incidencia de factores internos y externos, proporciona una valoración más certera y globalizada. Así mismo, por su gran experiencia y participación en diversos sectores y países, su método de valoración facilita el reconocimiento y la percepción que los usuarios correspondientes tienen de la marca, lo cual afecta positivamente a los ingresos a largo plazo.

No obstante, Interbrand sin lugar a duda no deja de ser subjetiva al considerar la percepción del consumidor, e incluso de la gerencia y subordinados de la empresa que se valora, pues tiene efecto sobre la fuerza representativa de la marca y el múltiplo aplicado con el fin de establecer el importe correspondiente.

## 2.4.2 Método de Damodaran

La valoración por medio de este método surge con el profesor Aswath Damodaran, profesional reconocido en el ámbito de finanzas corporativas y por su amplia trayectoria en cuanto a temas de valoración.

Damodaran define que la marca es capaz de generar un impacto en los precios y los beneficios de los bienes o servicios de una organización, según corresponda, diferenciándose de los precios de una marca genérica no reconocida. Para esto, su autor consideró que es importante comparar y medir tanto la marca que se pretende valorar y aquella marca genérica, a fin de obtener el diferencial, denominado como la prima de precio, para finalmente cuánto vale la marca según el método estudiado.

Para el cálculo de este método se tomó en consideración el diferencial del indicador financiero capital-ventas entre la marca reconocida y otra que probablemente no existe o es casi inexistente. Así mismo, la particularidad del método radica en que su autor, Damodaran, considera las unidades vendidas para el cálculo de la valoración pues esta determina que el valor de la marca es igual al diferencial de precios por las cantidades vendidas proyectadas.

De forma simplificada y gracias a la teoría de Damodaran se reconoce la siguiente fórmula para estimar el valor del activo intangible como lo es la marca:

$$\text{Valor de la marca} = \left( \text{Valor total de la marca} - \frac{\text{Valor total genérico} * \text{Unidades de marca}}{\text{Unidades genéricas}} \right) \quad (2.3)$$

A causa de que la información sobre las unidades vendidas de la marca no siempre es precisa, suele ser inconclusa y en el peor de los casos no es de fácil acceso, por ello el método plantea el uso de una variable sucedánea que facilite aún más la implementación de la fórmula analizada:

$$\text{Valor de la marca} = \left( \frac{\text{Valor total de la marca}}{\text{Ventas de la marca}} - \frac{\text{Valor total genérico}}{\text{Ventas genéricas}} \right) * \text{Ventas} \quad (2.4)$$

Con estos cambios implementados, la fórmula final para el cálculo de la marca según Damodaran se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Valor de la marca} = \left( \text{Valor total de la marca} - \frac{\text{Valor total genérico}}{\text{Ventas genéricas}} * \text{Ventas de la marca} \right) \quad (2.5)$$

Paralelamente, el autor de este método propone una tabla con formato preestablecido que permite analizar y llevar a cabo el cálculo de la marca y su marca genérica en distintos periodos, de gran crecimiento y de crecimiento estable, por medio de las variables detalladas a continuación:

**Tasa de Impuesto:** Estipulada por el ente público competente, la cual actualmente es del 25%.

**Ventas Actuales:** En base a las ventas obtenidas en un periodo contable y expresadas en los estados financieros.

**Capital Invertido:** Valor de todas las obligaciones internas y externas que posee una entidad.

**Horizonte de Proyección:** Periodo en que se analiza el crecimiento de la marca.

**Tasa de Reinversión:** Calculada por medio del capital de trabajo, gastos de capital neto y la UAll.

**Margen Operativo antes de Impuestos:** Obtenida mediante el cálculo de la UAll dividida para las ventas.

**Crecimiento:** Su cálculo se determina considerando la multiplicación de la Tasa de Reinversión y el rendimiento operativo antes de Impuestos.

**WACC:** Es el costo medio ponderado considerado para obtener el valor presente de aquellos flujos futuros.

**Costo de Deuda:** Costo incurrido para obtener un financiamiento externo.

**Ratio de Deuda:** Indicador financiero que mide la solvencia de las obligaciones vigentes.

**Crecimiento en el Período Estable:** Fundamenta su cálculo en los datos históricos de las ventas en ingresos de una entidad.

**Retorno sobre Capital:** Indicador financiero para medir la rentabilidad financiera y su capacidad de generar valor.

**Costo de Capital en el Periodo Estable:** Costo incurrido para obtener un financiamiento interno.

Con las variables previamente definidas, se procedió a clasificarlas de acuerdo con el periodo de crecimiento, posteriormente se valoraron tanto la marca reconocida como la marca genérica. Con estos resultados, se obtuvo el diferencial entre ambas valoraciones estableciendo finalmente el valor de este activo intangible según Damodaran.

Es imprescindible hacer énfasis en que las variables fueron tratadas bajo el supuesto que las ventas actuales son iguales al inicio con una diferencia en el margen operativo antes de impuesto. Por otro lado, el uso de este método de valoración no está considerando otros factores, tales como la promoción que posee cada bien o servicio, y que al analizar el valor total de la marca no se excluyen otros valores que no están asociados a la marca como tal, por lo cual esto presenta una limitación al método estudiado, así como un resultado subjetivo y variable.

### **2.4.3 Método Luthy**

Como último método analizado para el caso de estudio, está Luthy el cual es considerado uno de los métodos de valoración con mayor énfasis en su capital intelectual.

Este procedimiento data su inicio en el año de 1998 y fue propuesto por David H. Luthy. Para su aplicación se tomó en cuenta información netamente financiera y de los flujos en cuya empresa se llevó a cabo la valoración de la marca.

La valoración según Luthy consideró datos históricos de un periodo concurrido de los últimos tres años referentes a los estados financieros, para calcular un valor promedio de la Utilidad Antes de Impuestos y de los Activos Intangibles de la empresa. A partir de

esta información, se calculó el porcentaje de rendimiento, un dato útil para precisar el excedente de utilidad.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{UAI promedio}}{\text{Activos Intangibles promedio}} \quad (2.6)$$

Así mismo, como parte del cálculo fue imprescindible considerar el rendimiento promedio de la industria en el periodo de tiempo analizado. Para este dato en particular, se evaluaron organizaciones similares del sector seleccionado para el caso de estudio, pues mediante dicha evaluación fue posible estimar el rendimiento de acuerdo con el comportamiento de la industria y consecuentemente calcular el exceso de utilidad con la siguiente fórmula:

$$\text{Exceso de utilidad} = \text{UAI promedio} - (\text{Rendimiento industrial} * \text{Activos Intangibles promedio}) \quad (2.7)$$

Posteriormente, se calculó la Utilidad Después de Impuestos aplicando el 25% de IR, tasa preestablecida en el Ecuador. Finalmente, el resultado obtenido con el cálculo previo se lo divide para el valor porcentual del WACC, también denominado Costo Medio Ponderado de Capital, para obtener el cálculo para la marca según Luthy.

$$\text{Valor del Intangible} = \frac{\text{Utilidad Después de Impuestos}}{\text{WACC}} \quad (2.8)$$

El método Luthy supone una valoración simple de aquellos datos financieros y contables disponibles y que estén al alcance del usuario. No obstante, Luthy se caracteriza primordialmente por tener una visión general del activo intangibles. Por lo cual, existe la desventaja de que a través de este método la estimación del valor de la marca no sea la acertada ya que no considera variables y factores que afectan a este activo intangible en particular.

# CAPÍTULO 3

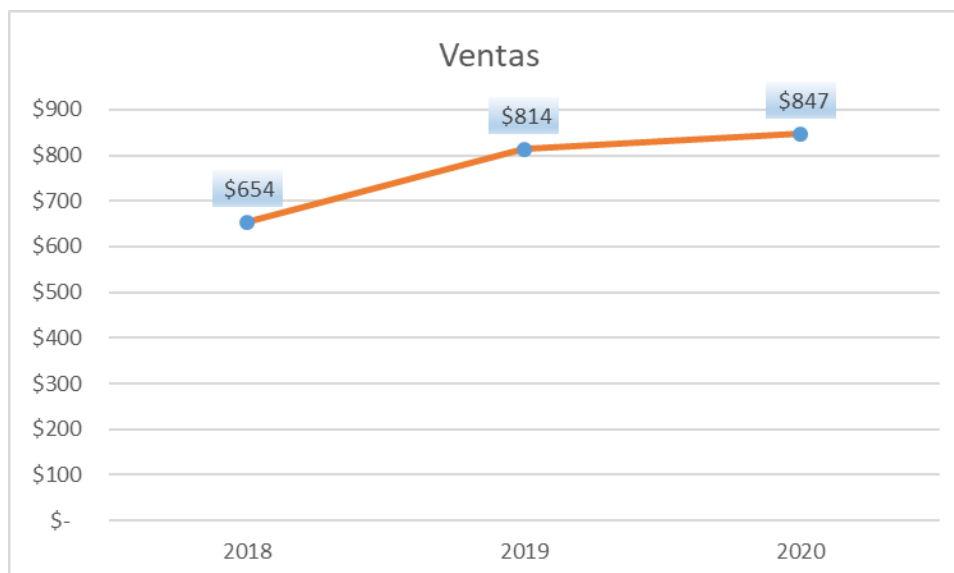
## 3. RESULTADOS Y ANÁLISIS

Con la finalidad de ejemplificar los métodos expuestos se tomó como base de estudio su aplicación a una marca ecuatoriana reconocida, con una larga trayectoria y experiencia de una empresa de la industria de retail, que por motivos de confidencialidad no se divulgará su razón social o nombre comercial.

La información fue obtenida mediante los datos financieros disponibles en la SUPERCIAS y se efectuó un mayor énfasis en las siguientes cuentas contables para el respectivo análisis:

### Ventas

Las ventas presentaron un crecimiento en los últimos tres años con un promedio del 14%, sin embargo, es necesario destacar que se evidenció un crecimiento desacelerado en el último año del cual se concluye que fue generado a raíz de la pandemia del 2020.



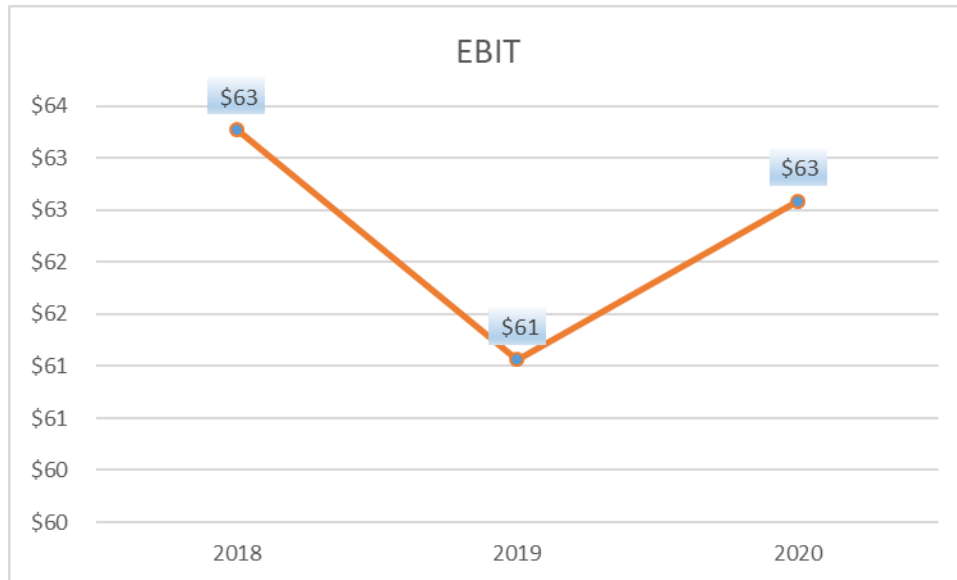
**Figura 3.1 Evolución de la cuenta Ventas**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

Expresado en MUSD

## Utilidad Antes de Intereses e Impuestos (UAI)

Por otro lado, la UAI presentó un decrecimiento promedio de  $-1\%$  tomando en consideración los 3 últimos años. Sin embargo, este decrecimiento se dio principalmente por el periodo comprendido entre el 2018-2019, en el cual decreció en un  $3\%$  pues en el siguiente periodo presentó un crecimiento del  $2\%$ .



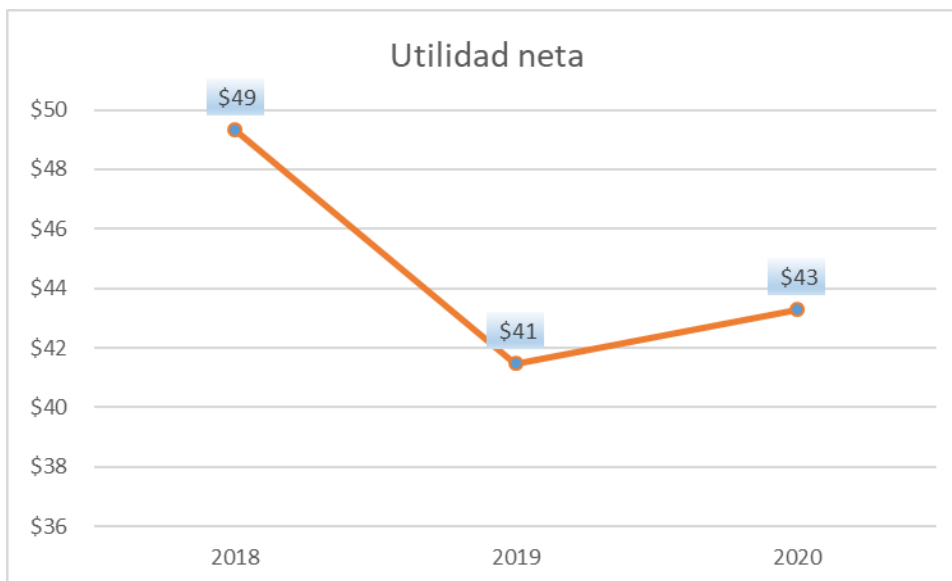
**Figura 3.2 Evolución de la cuenta UAI**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

Expresado en MUSD

## Utilidad Neta

La Utilidad Neta evidenció un decrecimiento promedio del  $6\%$  tomando en consideración los últimos tres años causado principalmente por una reducción del  $-16\%$  en el periodo 2018-2019. En el periodo 2019-2020 presentó un crecimiento del  $4\%$ .



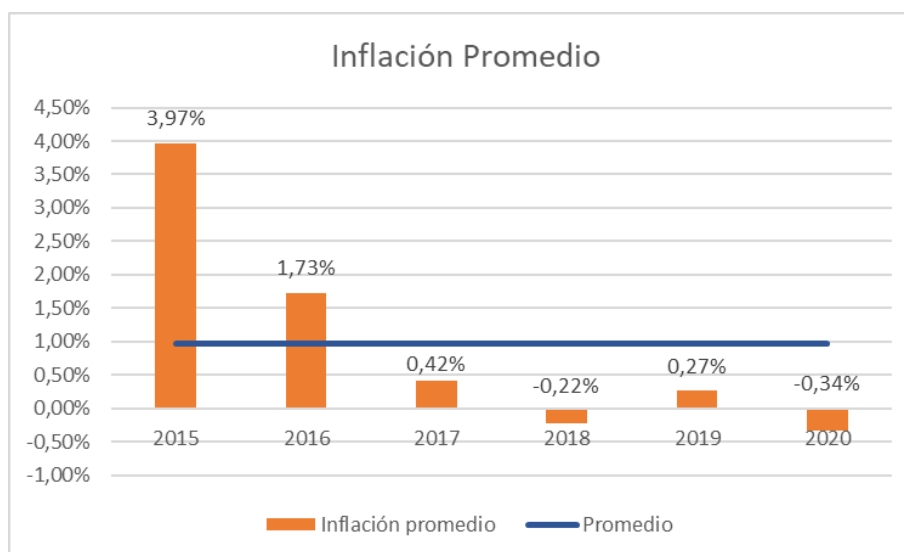
**Figura 3.3 Evolución de la cuenta Utilidad Neta**

Fuente: SUPERCAS (2021)

Expresado en MUSD

### Análisis inflacionario

Para este análisis se empleó como crecimiento promedio inflacionario al registrado en los últimos 6 años, el cual dio como resultado un crecimiento promedio anual de 0,97%.



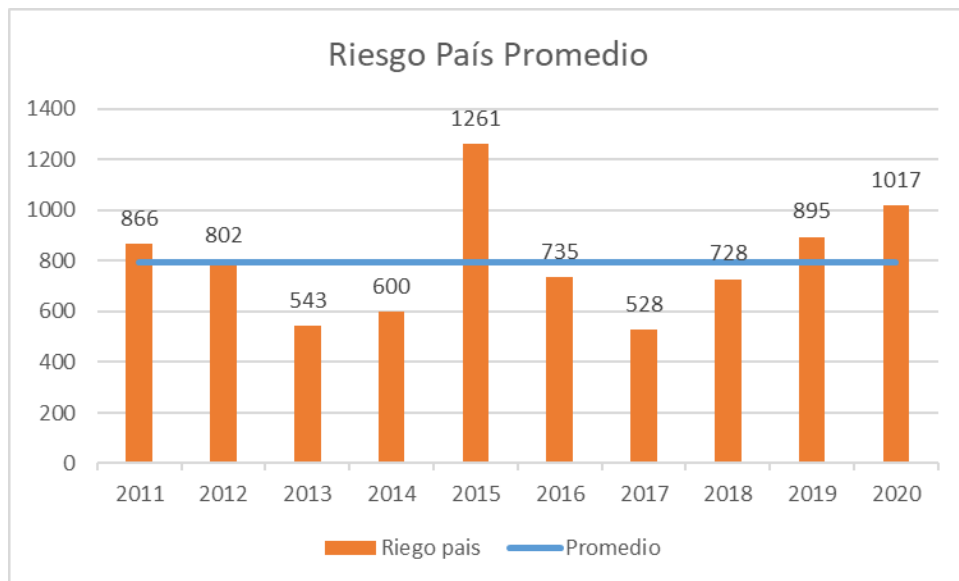
**Figura 3.4 Inflación Promedio Anual**

Fuente: BCE (2021)



## Análisis del Riesgo País

Para el cálculo del riesgo país se calculó el promedio que ha registrado este indicador en los últimos diez años con la finalidad de obtener una mayor precisión. Con el cálculo implementado se obtuvo como resultado un promedio de 795 puntos que en términos porcentuales se puede expresar en un 7,95%, dado que cada 100 puntos representan un punto porcentual.



**Figura 3.5 Riesgo Promedio Anual**

Fuente: BCE (2021)

## Cálculo del Costo Capital

La Tasa Libre de Riesgo ( $K_e$ ) se calculó como el promedio de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos en los últimos 10 años debido a que se considera que tienen una posibilidad de pago casi nula. El promedio obtenido dentro del periodo previamente mencionado fue de 2,04%.

En cuanto al Beta del Mercado ( $B_i$ ), se tomó como referencia las betas proporcionadas por Damodaran de acuerdo con el sector que se está estudiando.

Nombre de Industria	Número de Firmas	Beta	D/E Ratio	Tasa Efectiva de impuesto	Beta sin Apalancamiento
Retail (Distributors)	80	1,2790	60,86%	11,96%	89,69%

**Tabla 3.1 Beta del sector de Retail**

Fuente: Aswath, D. (2020).

Por su parte, el cálculo de la Prima de Mercado ( $R_m - R_f$ ) consideró el promedio de las acciones y bonos proporcionados, así mismo por Damodaran, desde 1928 hasta 2020 el cual es aproximadamente un valor porcentual de 6,43% (Damodaran, 2020).

De esta forma el costo de capital queda definido de la siguiente manera:

$$K_e = R_f + B_l(R_m - R_f) + R_p \quad (3.1)$$

$$K_e = 2,04\% + 89,69\%(6,43\%) + 7.95\% \quad (3.2)$$

$$K_e = 15,76\% \quad (3.3)$$

### **Cálculo del Costo Medio Ponderado de Capital (WACC)**

La fórmula utilizada para calcular el WACC se encuentra expresada por:

$$WACC = \frac{D}{D+P} * Kd(1 - Tx) + \frac{P}{D+P} * Ke \quad (3.4)$$

Donde;

*D*: Financiamiento externo

*P*: Financiamiento Interno

*Kd*: Tasa de interés

*Tx*: Impuesto

*Ke*: Costo de capital

Para obtener la deuda externa e interna se contempló el valor total del pasivo y patrimonio de los estados financieros de la empresa al 2020, obteniendo los siguientes datos:

<b>Valor total del pasivo (Financiamiento externo)</b>	\$326,48
<b>Valor total del patrimonio (Financiamiento interno)</b>	\$497,14
<b>Valor total de financiamiento</b>	\$823,63

**Tabla 3.2 Valor total de financiamiento**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

Expresado en MUSD

Para determinar el valor de la tasa de interés, se basó su análisis en la TAE máxima dentro del estrato corporativo y productivo proporcionada por el BCE, el cual establece un porcentaje anual de 9,33% anual (BCE, 2020).

Por último, para determinar el costo del financiamiento interno se consideró la TIR cuyo valor óptimo es de aproximadamente el 35%. De tal forma que el valor del WACC queda establecido de la siguiente manera:

$$WACC = \frac{1.251.029,00}{3.155.979,00} * [9,33\%(1 - 0,25)] + \frac{1.904.950,00}{3.155.979,00} * 15,76\% \quad (3.5)$$

$$WACC = 12,28\% \quad (3.6)$$

Con la información previamente detallada y los cálculos propuestos, se procedió con los métodos aplicados para el caso de estudio planteado.

### 3.1 Medición inicial del Goodwill

Para el caso de estudio se analizó la generación de un Goodwill generado por la compra de compañías extranjeras con el objetivo principal de la adquisición de sus marcas.

De acuerdo con la información financiera disponible, la empresa estudiada, a fin de expandirse a nivel regional, adquirió una parte significativa de las acciones de dos empresas internacionales asumiendo un control sobre estas en los periodos comprendidos entre 2018 y 2020.

Empresa	% de Participación	Fecha de Adquisición	Valor a Pagar
"ABC" S.A.	73,45%	05/02/2019	\$194.572,00
"XYZ" S.A.	49,00%	20/05/2020	\$25.310,00

**Tabla 3.3 Datos de las compañías adquiridas**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

Al momento de la adquisición, se procedió con la medición del valor razonable para los recursos que mantienen las empresas adquiridas a fin de determinar el porcentaje del control de los activos que posee la adquiriente sobre la adquirida mediante el porcentaje de participación comprado.

Empresa	% de participación	Valor de los activos adquiridos	Participación controladora
"ABC" S.A.	73,45%	\$210.080,00	\$154.198,72
"XYZ" S.A.	49,00%	\$28.225,00	\$14.394,75
		\$168.593,47	

**Tabla 3.4 Importe de la participación controladora**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

En el momento de adquisición de cada empresa, se reconoció al costo un Goodwill por concepto de valores adicionales de la combinación de negocios no relacionados con los activos materiales de cada empresa por el monto detallado a continuación:

Empresa	Goodwill
"ABC" S.A.	\$49.963,00
"XYZ" S.A.	\$1.710,00

**Tabla 3.5 Importe del Goodwill.**

Fuente: SUPERCIAS (2021)

### 3.2 Método Interbrand

Para este método se analizaron tres aspectos fundamentales para definir el valor económico de las marcas los cuales son: medición del beneficio económico, decisión de compra atribuible a la marca y la capacidad que proporciona la marca para generar lealtad.

### 3.2.1 Medición del beneficio económico

Interbrand mide este aspecto mediante la diferencia entre la UAll de la empresa que contiene la marca y de una marca genérica durante tres periodos, a fin de obtener el beneficio diferencial que proporciona el activo intangible. Para esto se estableció el valor de la marca genérica con una empresa que se encuentra establecida en el mismo mercado que la empresa estudiada y no tiene un gran posicionamiento; la cual presenta la siguiente información financiera durante los últimos tres años:

Cuentas	2018	2019	2020
Ventas	\$339	\$345	\$370
EBIT	\$23	\$25	\$34
Utilidad Neta	\$11	\$13	\$18

**Tabla 3.6 Datos financieros de la marca genérica**

Fuente: SUPERCAS (2021)

Expresado en MUSD

Expresado en millones de dólares	2018	2019	2020
Utilidad antes de intereses e impuestos (EBIT)	\$ 63	\$ 61	\$ 63
(-) EBIT marca genérica	\$ 22	\$25	\$33
Beneficio diferencial de la marca	\$ 40	\$ 36	\$ 29
Factor compensador de inflación	1,02	1,01	1,00
(=) Valor actual del EBIT diferencias de la marca	\$ 41	\$ 36	\$ 29
Factor de ponderación	1	2	3
EBIT diferencia ponderada de la marca			<b>\$ 33</b>

**Tabla 3.7 Beneficio económico de la marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Al obtener el EBIT diferencial ponderada de la marca fue necesario disminuir el requerimiento de los recursos, que se calculó mediante el producto entre el WACC previamente calculado y el EBIT diferencial ponderado de la marca y los impuestos.

$$\text{Requerimiento de los recursos} = \text{EBIT Diferencial ponderado de la marca} * \text{WACC} \quad (3.7)$$

$$\text{Requerimiento de los recursos} = \$210 * 23,90\% = \$50 \quad (3.8)$$

<b>EBIT diferencia ponderada de la marca</b>	\$ 33
<b>(-) Requerimiento de los recursos*</b>	\$ 4
<b>Impuestos (IR, PT)</b>	\$ 7
<b>(=) Beneficio diferencial de la marca</b>	\$ 22

**Tabla 3.8. Cálculo del beneficio diferencial de la marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

### 3.2.2 Medición de la fortaleza de la marca

En este punto se analizó la fortaleza que posee la marca en comparación al dinamismo que poseen otras compañías que desarrollan sus actividades dentro del mismo sector. Para llevarlo a cabo, Interbrand toma en cuenta 7 aspectos importantes:

**Liderazgo:** Se tomó como punto de referencia las ventas ordinarias que genera la empresa en comparación a sus competidores, la cual posee el 55,86% de la participación del mercado convirtiéndola en la empresa líder del mercado nacional.

**Estabilidad:** En este aspecto se consideró la consolidación de la marca, la estabilidad que posee en referencia a las ventas y la trayectoria a través de los años. Es por esto que la marca dispone de una estabilidad considerable debido a su larga trayectoria a través de los años y un crecimiento constante en relación a ventas y clientes.

**Mercado actual:** Para medir el valor del mercado actual se consideró el margen de ventas que mantiene la empresa para compararlo con el margen de compañías con

un giro de negocio semejante. Como se mencionó la compañía tiene una participación del mercado del 55,86% lo cual reafirma los aspectos de liderazgo y estabilidad.

**Internacionalización:** Este aspecto consideró el potencial que posee la marca para penetrar en los mercados internacionales en donde existen diversas barreras culturales que limitan el potencial de la marca de trascender internacionalmente. En el caso de la empresa analizada, esta cuenta con 22 cadenas nacionales y 6 cadenas a nivel regional (Ekos,2018).

**Trayectoria de la marca:** Este factor se examinó mediante la modernización que mantiene la marca y su capacidad de difundir los cambios acordes a las necesidades de los clientes.

**Apoyo:** Correlacionado con la trayectoria de la marca, para dicho aspecto se analizó la inversión que mantienen las empresas para crecer como organización. Con respecto a la compañía analizada mantiene inversiones de capital para poder aumentar el número de sucursales de sus cadenas tanto a nivel nacional como internacional.

**Protección jurídica:** No se encontró alguna ventaja comparativa que posea la empresa en comparación con sus competidores en relación con la existencia de algún monopolio legal.

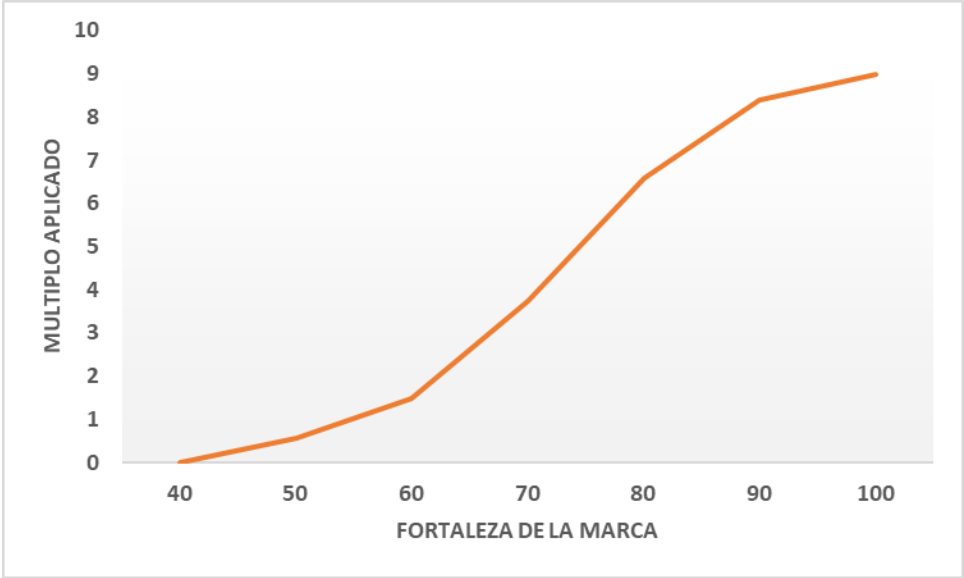
En la siguiente tabla se muestra la calificación que obtuvieron tanto la compañía analizada como las dos empresas competidoras en el mercado:

	Puntuación Máxima	Empresa A	Empresa B	Empresa C
Liderazgo	20	15	10	7
Estabilidad	20	18	17	16
Mercado actual	15	12	8	7
Internacionalización	15	10	6	7
Trayectoria	10	8	9	6
Inversión	15	12	12	12
Protección jurídica	5	3	3	3
<b>Fortaleza de la marca</b>	<b>100</b>	<b>78</b>	<b>65</b>	<b>58</b>

**Tabla 3.9. Cálculo de la fortaleza**

Fuente: Elaboración propia (2021)

A través de esta medición y la aplicación de un múltiplo obtenido con el precio de ganancia por acción (PER) se obtuvo el valor de la marca. No obstante, para este análisis, debido al escaso dinamismo que presenta el mercado de valores, se aplicó el ratio de rentabilidad financiera, a fin de multiplicarse con el valor del beneficio económico previamente calculado para determinar el valor de la marca.



**Figura 3.6 Función del múltiplo de la marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

<b>Múltiplo</b>	4.28
<b>Beneficio diferencial de la marca</b>	\$22
<b>Valor de la marca</b>	\$94,16

**Tabla 3.10. Valoración según Interbrand**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Aplicando los cálculos y factores previos, como resultado del método Interbrand el importe del intangible es de \$94,16 millones de dólares.



### 3.3 Método de Damodaran

Para la aplicación de este método se consideró el formato preestablecido por Damodaran para evaluar distintos periodos de crecimiento. El cálculo consiste en obtener el diferencial entre la marca de una empresa y una genérica de esta. En este caso práctico se consideraron datos e información proporcionada e investigada de la empresa de retail a analizar, así como de empresas de su industria.

Los datos obtenidos fueron los siguientes:

Tasa de Impuesto: 25%  
Ventas: \$846,66 millones de dólares  
Capital Invertido: \$823,63 millones de dólares  
Horizonte de Proyección: 5  
Tasa de Reinversión: 15,06%  
Margen Operativo antes de Impuestos: 7,39%  
Crecimiento: 1,11%  
WACC: 12,28%  
Costo de la Deuda: 7%  
Ratio de la Deuda: 39,64%  
Crecimiento en el Periodo Estable: 4,10%  
Retorno sobre Capital: 8,70%  
Tasa de reinversión: 47,13%  
Costo de Capital en el Periodo Estable: 15,76%

Con los datos previos, en primera instancia se puso en práctica el supuesto para esta valoración que consiste en mantener las ventas similares. Consecuentemente se identificaron aquellas variables correspondientes al periodo de gran crecimiento y de crecimiento estable, teniendo presente que existen variables que se mantiene constantes en ambos periodos como lo son el costo y el ratio de la deuda, esto dependiendo del sector o industria en el que realice el enfoque.

Subsiguientemente, se muestra la tabla correspondiente a la valoración de la marca según Damodaran, aplicada al caso práctico estudiado seleccionado. Como está detallado en la Tabla 3.11, la marca obtiene un valor de \$467,61 millones de dólares mientras que la marca genérica estima un valor de \$248,44 millones de dólares. La diferencia de estos valores finalmente proporciona el valor según el método aplicado que en este caso de \$219,17 millones de dólares.

<b>Variables</b>	<b>Empresa con Marca</b>	<b>Empresa sin Marca</b>
Tasa de Impuesto	25,00%	25,00%
Ventas Actuales	\$846,66	\$846,66
Capital Invertido	\$823,63	\$823,63
<b>Periodo de Gran Crecimiento</b>		
Horizonte de Proyección	5	5
Tasa de Reinversión	15,06%	15,06%
Margen Operativo antes de Impuestos	7,39%	4,01%
Crecimiento	1,11%	0,60%
WACC	12,28%	12,28%
Costo de Deuda	7,00%	7,00%
Ratio de Deuda	39,64%	39,64%
<b>Periodo de Crecimiento Estable</b>		
Crecimiento en el Período Estable	4,10%	4,10%
Retorno sobre Capital	8,70%	8,70%
Tasa de Reinversión	47,13%	47,13%
Costo de Capital en el Período Estable	15,76%	15,76%
Costo de Deuda	7,00%	7,00%
Ratio de Deuda	39,64%	39,64%
<b>Valor</b>	<b>\$467,61</b>	<b>\$248,44</b>
<b>Valor de la Marca</b>	<b>\$219,17</b>	

**Tabla 3.11 Valor de la marca según Damodaran**

Fuente: Elaboración propia con formato de Damodaran (2021)

Expresado en MUSD

### 3.4 Método Luthy

Para la aplicación del método Luthy se consideró información obtenida directamente de los estados financieros sobre la cuenta de Activos Intangibles y la Utilidad Antes de Impuestos durante los años 2018, 2019 y 2020, últimos años concurrencios para la empresa, cuyo activo se pretendió valorar a fin de evaluar la marca durante este intervalo de tiempo.

	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Utilidad Antes de Impuestos</b>	\$ 67,94	\$ 57,49	\$ 58,94
<b>Activos Intangibles</b>	\$ 26,42	\$ 23,53	\$ 28,69

**Tabla 3.12. Información financiera para Método Luthy**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Con los datos previamente identificados se procedió a calcular el promedio ponderado y consecuentemente se obtuvo el porcentaje de rendimiento del activo intangible el cual resulta de división entre la Utilidad antes de Impuesto y el total de los Activos Intangibles.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\$61,46}{\$26,21} * 100\% = 234,45\% \quad (3.9)$$

El porcentaje obtenido es de 234,46%, esto debido a que la Utilidad promedio excede los Activos Intangibles promedio.

Para el caso de estudio en cuestión, el rendimiento calculado se comparó con el rendimiento de la industria. En este último se consideró información financiera extraída de empresas competidoras y del sector de retail, estimando este rendimiento en un 200,14%.

A partir de esto se determinó el exceso de utilidad mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Exceso de utilidad} = \text{UAI promedio} - (\text{Rendimiento industrial} * \text{Activos Intangibles promedio}) \quad (3.10)$$

$$\text{Exceso de utilidad} = \$61,46 - (200,14\% * \$26,21) = \$9,00 \text{ millones de dólares} \quad (3.11)$$

En base al cálculo se reconoció un exceso de utilidad de \$9 millones de dólares. Sobre este monto se restó la proporción de la tasa impositiva sobre el exceso de utilidad y con esto se generó una Utilidad después de impuestos de \$6,75 millones de dólares.

Por último, la Utilidad después de impuestos se dividió por el valor WACC y el resultado obtenido se interpreta como el valor de la marca según Luthy, por un monto de \$54,97 millones de dólares.

Exceso de utilidad	\$	9,00
Tasa impositiva		25,00%
Utilidad después de impuestos	\$	6,75
WACC		12,28%
<b>Valor de Intangible (Expresado en millones USD)</b>	<b>\$</b>	<b>54,97</b>

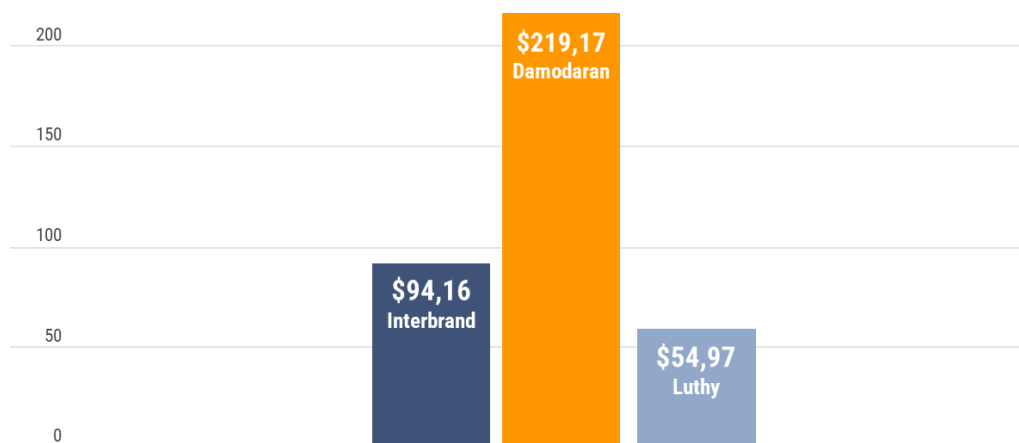
**Figura 3.7 Valoración según Luthy**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

### 3.5 Resultados

Al medir la valoración de la marca aplicando los métodos previamente detallados, se obtuvieron los siguientes resultados:



**Figura 3.8 Valorizaciones de la marca por método**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Se estableció a Interbrand como el modelo de valoración más factible para ser implementado en el contexto ecuatoriano puesto que no solo requiere información cuantitativa del comportamiento financiero del mercado, sino que también estudia variables cualitativas que analizan el ambiente interno y externo de la organización propietaria de la marca a fin de medir la fortaleza que posee y su poder para poder intervenir en la elección de los consumidores.

### 3.6 Análisis Contable y Tributario

A partir de la selección del método factible, y considerando la valoración calculada, fue imprescindible determinar el tratamiento y el impacto contable que la marca tiene sobre la empresa. Para este punto, se identificaron dos escenarios que pueden desarrollarse dependiendo del caso, según la normativa contable.

En el primer escenario, el cual se presenta en el caso de estudio analizado, se reconoció un activo intangible desarrollado de forma interna pues la marca se ha desarrollado a lo largo del tiempo. En consecuencia, este recurso no puede medir con

fiabilidad su costo incurrido, así como no es posible determinar el intervalo de tiempo en que empezó a generar beneficios económicos (IFRS, 2020).

Sin embargo, Interbrand precisó un valor de la marca para que esta se encuentre disponible para la venta, posteriormente se reconozca como ingreso y se proceda con el registro del respectivo asiento contable:

Cuenta	Debe	Haber
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$94,16	
Otros Ingresos		\$94,16
P/R. Venta de marca		

**Tabla 3.13 Registro contable por venta de marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Por otro lado, el segundo escenario se basa en la adquisición de una marca, ya sea de forma independiente o en una combinación de negocios, y su posterior revaluación. Para esto, bajo un supuesto caso se asumió un costo de adquisición de \$63,3 millones de dólares, cuyo registro en libros es el que se expresa a continuación:

Cuenta	Debe	Haber
Activos Intangibles	\$63,30	
Efectivos y equivalentes de efectivo		\$63,30
P/R. Adquisición de marca		

**Tabla 3.14 Registro por adquisición de marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Posterior al reconocimiento inicial, se determinó el valor razonable mediante datos no observables aplicando Interbrand, obteniendo la marca valorada por \$94,16 millones de dólares.

Dado que el importe del mercado es mayor al valor en libros registrado se generó una revaluación por medición al valor razonable. Cabe destacar que se determinó una

vida útil indefinida en concordancia con el sector en el cual desarrolla sus actividades a la organización analizada, razón por la cual el activo no está sujeto a amortización.

<b>Valor Razonable (Método Interbrand)</b>	\$94,16
<b>Valor en Libros</b>	\$63,30
<b>Diferencia</b>	\$30,86

**Tabla 3.15 Revalorización de la marca**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

La diferencia entre los valores se registra en la cuenta Otros Resultados Integrales (ORI) como un superávit por revaluación según lo especifica la norma (IFRS, 2020).

<b>Cuenta</b>	<b>Debe</b>	<b>Haber</b>
Activos Intangibles	\$30,86	
Otros Resultados Integrales		\$30,86
P/R. Revaluación de marca		

**Tabla 3.16 Registro de incremento por revalorización**

Fuente: Elaboración propia (2021)

Expresado en MUSD

Dentro del análisis tributario, al ser la marca de vida útil indefinida no se generó una amortización por revalúo y en el supuesto caso que la vida útil fuera definida no existirían diferencias temporarias debido a que el gasto por amortización no está contemplado como un gasto deducible según lo detalla la LORTI.

“Cuando un contribuyente haya procedido a la revaluación de activos, la depreciación correspondiente a dicho revalúo no será deducible.” (LRTI,2020).

# CAPÍTULO 4

## 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 4.1. Conclusiones

- De los métodos aplicados al caso de estudio planteado, se identificó a Interbrand como el más completo y factible para adoptar su aplicación en un contexto ecuatoriano debido a que considera variables financieras de fácil obtención en el mercado ecuatoriano. Además, de aplicar un análisis cualitativo del ambiente interno y externo de la marca que tiene la capacidad de medir la fortaleza que posee y de generar fidelidad entre los clientes.
- Por otro lado, se identificó que el mercado ecuatoriano presenta escasez de datos sectoriales actualizados lo cual dificulta la aplicación de ciertos métodos de valoración de intangibles de gran popularidad a nivel internacional y de otras investigaciones en donde prevalecen variables que tomen en consideración índices del mercado.
- Los métodos estudiados proporcionan información para valorar la marca con el fin de disponer a la venta o revalorizar a la marca cuando esta haya sido previamente registrada a su costo, sin embargo, estas valorizaciones no pueden ser aplicables al registro inicial de una marca que fue generada internamente debido a que los costos incurridos para el posicionamiento de la marca fueron generándose a lo largo del tiempo de su vida útil, lo cual dificulta medir con fiabilidad los costos incurridos. Por tal motivo, la norma contable no permite registrar dicho valor en libros. Adicionalmente, las normas contables mantienen su principio de imagen fiel debido a que los usuarios de los estados financieros conocen esta limitante y reconocen la diferencia por dicha variación manteniendo de esta forma la razonabilidad de los estados financieros.

## **4.2. Recomendaciones**

- La sociedad y el sector empresarial deberían trabajar en la indagación, desarrollo y puesta en práctica de métodos de valoración de marcas, tales como los presentados en este proyecto y demás, pues es evidente la relevancia que poseen este tipo de activos en el mundo moderno y consecuentemente es necesario que las empresas ecuatorianas adapten una nueva cultura en cuanto al tratamiento de sus recursos materiales y aquellos sin apariencia física.
- Se recomienda que entes públicos como la SUPERCIAS proporcione constantemente datos e información actualizada del mercado y sus sectores con la finalidad de adaptar método de valoración enfocado un análisis financiero en su totalidad y debido a la ausencia de estos datos, se dificulta su aplicación.
- Implementar revaluaciones periódicas a los activos intangibles para que de esta forma se represente una imagen fiel de las marcas año a año y su valor en el mercado sea óptimo y acercado a la realidad.



# BIBLIOGRAFÍA

- Aswath, D. (2020). Betas Damodaran Español. <http://www.betasdamodaran.site/>
- Aswath, D. (2022). Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills: 1928-2021. [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/histretSP.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html)
- Aznar, J.; Cayo, T. y López, A. (2017). Valoración de Intangibles, Marcas y Patentes Métodos y Casos Prácticos. Chile: Editorial Ardiles y España: Editorial Universitat Politècnica de Valencia.
- BCE. (2020). RIESGO PAÍS – EMBI. <https://sintesis.bce.fin.ec/BOE/OpenDocument/2109181649/OpenDocument/opendoc/openDocument.faces?logonSuccessful=true&shareId=0>
- Criollo, C.; Borbor, O.; Paguay, H. y González, V. (2011). Proyecto de valoración de la marca “ARCOR”, aplicando los métodos de valoración de Interbrand, modelo de Damodaran corregido por Fernández y método de Houlinan Valuation. Escuela Superior Politécnica del Litoral.
- Esteban, N. (2018). Tipos de Investigación. [https://core.ac.uk/display/250080756?utm\\_source=pdf&utm\\_medium=banner&utm\\_campaign=pdf-decoration-v1](https://core.ac.uk/display/250080756?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1)
- Fernández, A.; Aguilera, P. y Galarza, P. (2018). Análisis del comportamiento bursátil de la corporación favorita en el Ecuador. 593 Digital Publisher CEIT, 3(6), 13-20. [https://www.593dp.com/index.php/593\\_Digital\\_Publisher/article/view/70](https://www.593dp.com/index.php/593_Digital_Publisher/article/view/70)
- Fernández, P. (2008). METODOS DE VALORACION DE EMPRESAS. IESE Business School. <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0771.pdf>
- Fernández, P. (2007). VALORACION DE MARCAS E INTANGIBLES. IESE Business School. <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0686.pdf>
- Grupo Ekos. (2018). Grandes Marcas Ekos Ecuador 2018. <http://revista.ekosnegocios.com/publication/9ac126df/mobile/>

Interbrand. (2020). Best Global Brands 2020 The Decade of Possibility. Interbrand, 1-24.

Interbrand. (2021). Best Global Brands 2020 The Decade of Possibility. Interbrand, 1-16.

International Financial Reporting Standards. (2020). Normas NIIF Parte A. London: IFRS Foundation.

Investing.com. (2022). Rentabilidad del bono Estados Unidos 10 años.  
<https://es.investing.com/rates-bonds/u.s.-10-year-bond-yield-historical-data>

Ley de Régimen Tributario Interno. Ecuador. (2020). Ley de Régimen Tributario Interno. Ecuador: Registro Oficial Suplemento 463.

Limas, S. y Franco, J. (2018). El riesgo país para Colombia: interpretación e implicaciones para la economía y la inversión extranjera, 2012-2017. Revista Finanzas y Política Económica, 10(1), 153-171.

Martínez, O y Vielma, I. (2018). UNA APROXIMACIÓN A LA VALORIZACIÓN FINANCIERA DE MARCAS A TRAVÉS DEL MÉTODO DE MÚLTIPLOS APLICADO A EMPRESAS DE LA INDUSTRIA ALIMENTARIA EN CHILE. [Tesis de Grado, Universidad del Bío-Bío].  
<http://repobib.ubiobio.cl/jspui/bitstream/123456789/2505/1/Mart%c3%adnez%20Fern%c3%a1ndez%2c%20Omar%20Andr%c3%a9s.pdf>

Ocean Tomo. (2020). Intangible Asset Market Value Study.  
<https://www.oceantomo.com/INTANGIBLE-ASSET-MARKET-VALUE-STUDY>

Pardo, D. (2019). VALOR ECONÓMICO Y REGISTRO CONTABLE DE MARCA, EN LA EMPRESA AQUAFIT S.A. PROVINCIA DE SANTA ELENA. [Tesis de Grado, Escuela Superior Politécnica del Litoral].  
<https://repositorio.upse.edu.ec/xmlui/bitstream/handle/46000/4848/UPSE-TCA-2019-0046.pdf?sequence=1&isAllowed=y#page36>

- Parra, A. (2018). Un acercamiento al costo de capital de la empresa: naturaleza y aplicación en las decisiones financieras. *Contexto*, 7, 5-22.  
<https://doi.org/10.18634/ctxj.7v.0i.883>
- Pérez, G. y Tangarife, P. (2013). LOS ACTIVOS INTANGIBLES Y EL CAPITAL INTELECTUAL: UNA APROXIMACIÓN A LOS RETOS DE SU CONTABILIZACIÓN, *Saber, Ciencia y Libertad*, 8(1), 143-166.
- Plúa, A. y Villamar, C. (2015). VALORACIÓN DE LA MARCA: SU APORTE EN EL VALOR DE LA EMPRESA. APLICACIÓN A UNA EMPRESA ECUATORIANA DE BIENES MEMORIALES Y SERVICIOS EXEQUIALES. [Tesis de Maestría, Escuela Superior Politécnica del Litoral].  
<http://www.dspace.espol.edu.ec/xmlui/handle/123456789/34293>
- Plus Valores. (2020). Dinámica del Mercado de Valores del Ecuador.  
<http://plusvalores.com.ec/wp-content/uploads/2020/07/DinamicaMercadoValores.pdf>
- Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno. (2020). Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno. Ecuador: Registro Oficial Suplemento 209.
- Sánchez, J. (2015). Análisis sobre la Valoración de Marcas Comerciales. [Tesis de Maestría, Universidad Pontificia Comillas].  
<https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/16529/retrieve>
- Solorzano, J. y Parrales, M. (2021). Branding: posicionamiento de marca en el mercado ecuatoriano. *Revista Espacios*, 42(12), 27-39.
- SUPERCIAS. (2016). Código Orgánico y Monetario y Financiero, Libro II Ley Mercado de Valores. <https://portal.supercias.gob.ec/wps/wcm/connect/7f2412cb-bdcb-45ec-b2de-f9f74fb61642/ley.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=7f2412cb-bdcb-45ec-b2de-f9f74fb61642>
- Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. (2019). Mercado de valores ecuatoriano, una gran oportunidad para las Organizaciones de la EPS.

<https://www.seps.gob.ec/noticia?mercado-de-valores-ecuatoriano-una-gran-oportunidad-para-las-organizaciones-de-la-eps>

Upton, W. (2001). Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy. Financial Accounting Standards Board, 219-A, 3-118.

Vélez, I. (2013). Métodos de valoración de intangibles. Cuadernos Latinoamericanos de Administración. IX(17), 29-47. ISSN: 1900-5016.

<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=409633955003>