

ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL



PROYECTO DE TITULACIÓN

**“VALORACIÓN FINANCIERA DE LA MARCA TIENDAS INDUSTRIALES
ASOCIADAS TÍA S.A.”**

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

CEDEÑO GALARZA CÉSAR

Guayaquil – Ecuador

2021

AGRADECIMIENTO

Gracias a Dios primero por permitirme mantenerme con salud para llegar hasta etapa de mi vida, gracias a mi familia por el apoyo en cada momento, gracias a Tía S.A. por la oportunidad de trabajar en esta tesis junto con ellos, gracias por la presión día a día de mi novia, de mis tutores y de todo el personal de la ESPOL.

La ayuda que todos me han brindado ha hecho que llegue hasta aquí y estoy totalmente agradecido.

César Cedeño Galarza

DEDICATORIA

Dedico esta tesis a Dios, a mi familia, a mis padres que sin su esfuerzo de toda la vida no hubiese llegado hasta aquí.

César Cedeño Galarza

COMITÉ DE EVALUACIÓN

Prof. Washington Macías Rendón

Tutor del Proyecto

Prof. Álvaro Moreno Ramírez

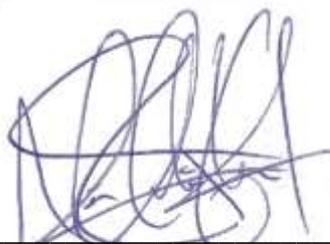
Evaluador 1

Prof. Katia Rodríguez Morales

Evaluador 2

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma **ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL**”



CÉSAR CEDEÑO GALARZA

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO.....	ii
DEDICATORIA	iii
COMITÉ DE EVALUACIÓN	iv
DECLARACIÓN EXPRESA.....	v
ÍNDICE GENERAL.....	vi
RESUMEN	viii
ÍNDICE DE TABLAS	ix
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES	x
ÍNDICE DE GRÁFICOS	xi
ABREVIATURAS.....	xii
CAPÍTULO I	13
1 INTRODUCCIÓN	13
1.1 Antecedentes	13
1.2 Descripción de la empresa	14
1.3 Objetivos de la investigación	15
1.3.1 Objetivo General	15
1.3.2 Objetivos Específicos	15
1.4 Análisis del sector	16
CAPÍTULO II	19
2 MARCO TEÓRICO	19
2.1 Valor de la marca.....	19
2.2 Normativa para la valoración de marcas	20
2.2.1 Enfoque de costos.....	20
2.2.2 Enfoque de mercado	20
2.2.3 Enfoque de ingresos.....	20
CAPÍTULO III.....	22
3 PRINCIPALES PROVEEDORES DE VALORACIÓN DE MARCAS	22
3.1 Metodología Brand Finance	22
3.2 Metodología Kantar Millward Brown	22
3.3 Metodología Interbrand	23
3.3.1 Segmentación	24
3.3.2 Análisis Financiero	24

3.3.3	Rol De La Marca	25
3.3.4	Fortaleza De La Marca	25
3.3.5.	Valoración.....	26
CAPÍTULO IV.....		28
4	RESULTADOS.....	28
4.1	Estudio de mercado.....	28
4.1.1.	Componente relevancia	28
4.1.2.	Componente notoriedad y presencia.....	28
4.1.3.	Componente diferenciación	28
4.1.4.	Componente consistencia	30
4.2.	Resultados de la revisión de fuentes secundarias	30
4.2.1.	Compromiso interno de la organización con la marca	30
4.2.2.	Protección de la marca.....	30
4.2.3.	Claridad de los valores, posicionamiento y proposición de la marca dentro de la organización	31
4.2.4.	Respuesta de la marca a las condiciones del entorno	31
4.3.	Tasa del costo de capital para el cargo por capital invertido.....	34
4.3.1.	Costo patrimonial	34
4.3.2.	Costo de deuda	35
4.4.	Tasa de descuento para la marca	35
4.4.1.	Costo patrimonial	35
4.4.2.	Costo de deuda	36
4.5.	Modelo de valoración de marca.....	38
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		43
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS		45

RESUMEN

Actualmente, a raíz de la pandemia por el COVID-19 hay evidencia suficiente para demostrar que ya no se puede caer en el error de predecir lo que puede pasar a futuro, principalmente a nivel económico y financiero, este reto es de gran importancia para las empresas, ya que, las proyecciones a largo plazo para estimar el crecimiento de la compañía ya no son certeras, pues si antes tenían identificadas sus fortalezas, ahora deben reinventarse buscando nuevas fronteras y salidas para recuperarse de esta recesión y fortalecer su permanencia en el mercado.

Sin embargo, hay compañías que no tuvieron un impacto negativo tan fuerte en sus finanzas y estas son aquellas que se encuentran fidelizadas en la economía, ya que, con la credibilidad y calidad que han marcado sus productos a través del tiempo, no perdieron clientes y, al contrario, fueron el primer recurso de la población mundial. Un ejemplo de esto es el sector retail, ya que aunque los productos se han vuelto cada vez más similares, una forma de que los consumidores elijan entre productos y que los diferencien, es a través de las marcas, ya que, estas aumentan el valor de un producto y son difíciles de copiar para los competidores, juegan un papel crítico en la competencia del mercado y a nivel empresarial generan flujos de efectivo adicionales debido a los menores gastos publicitarios, puesto que facilita el acercamiento con los consumidores.

Por lo expuesto, este proyecto pretende otorgar al CEO y al grupo accionista un insumo para identificar el valor de su mayor activo intangible, que es la marca, y a partir de esto pueda implementar estrategias para fortalecer este rubro y atraer nuevas inversiones que generen mayores ingresos.

En el capítulo I, se presenta una introducción a la valoración financiera de la marca y un resumen de la empresa objeto de estudio; en el capítulo II, se describen los conceptos claves del marco conceptual que brindan una mejor perspectiva de la importancia de la valoración de la marca y el concepto de la metodología a implementar para el análisis de Tiendas Industriales Asociadas S.A. (TIA S.A.). A partir del capítulo III, se muestra el desarrollo de la metodología y la investigación cualitativa con los insumos y criterios que se utilizaron para el análisis y finalmente se presentan los resultados con las expectativas y supuestos para la generación de valor de la marca TIA S.A.

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Accionistas TIA S.A. - 2021	15
Tabla 2: Administradores TIA S.A. - 2021	15
Tabla 3: Ingresos del Sector Retail 2018-2020	17
Tabla 4: Cálculo de la Notoriedad de la Marca	32
Tabla 5: Asignación de grado de importancia de los driver	33
Tabla 6: Determinación del precio atribuido a la marca	33
Tabla 7: Cálculo del puntaje de driver de compra.....	34
Tabla 8: Cálculo del Beta Desapalancado	36
Tabla 9: Cálculo del WACC de la marca	37
Tabla 10: Supuesto para proyección de flujo	38
Tabla 11: Flujo de Caja Proyectado	41

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Diferenciación de TÍA S.A.	29
Ilustración 2: Peso de los atributos	29

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Indicadores históricos del Sector Retail 2018-2020.....	16
Gráfico 2: Evolución de los ingresos del Sector Retail 2018-2020.....	17
Gráfico 3: Indicadores históricos de TIA S.A.	18
Gráfico 4: Consideraciones Interbrand.....	24

ABREVIATURAS

β	Beta
CAPM	Método de valoración de activos financieros
WACC	Costo promedio ponderado de capital
K_b	Costo de la deuda
K_e o K_p	Costo patrimonial
R_f	Tasa libre de riesgo
R_m	Rentabilidad del mercado
$R_m - R_f$	Prima de riesgo de mercado
T o T_c	Tasa impositiva
VT	Valor terminal
EBITDA	Utilidad antes de intereses e impuestos
SENADI	Servicio Nacional de Derechos Intelectuales

CAPÍTULO I

1 INTRODUCCIÓN

1.1 Antecedentes

El impacto económico causado por la pandemia del SARS-COV-2, ha obligado a muchas empresas a innovar y diseñar estrategias que les permitan fortalecer su permanencia en el mercado. Para esto, las compañías deben identificar su valor agregado y adaptarse a la nueva normalidad que se vive a nivel mundial, implementando herramientas tecnológicas que permitan dar a conocer el giro del negocio a través de los diferentes medios digitales de comunicación.

En este sentido, es necesario que las empresas promuevan sus productos y servicios de una manera atractiva al consumidor final; es por esto por lo que las áreas especializadas en marketing a nivel mundial han tomado como insumo “la marca” de las diferentes compañías para realizar acercamientos masivos en canales de comunicación virtuales, combinando la popularidad con la calidad. De acuerdo con un estudio relacionado al neuromarketing, se puede evidenciar que las personas sienten paz mental cuando compran “marcas” ya que evitan gastar tiempo en analizar factores decisivos, siempre y cuando el producto les ofrezca un historial de experiencias positivas (Alsharif, Baharun, Safaei y Salleh, 2020).

Por lo general, esta confianza que los consumidores finales ponen en cada producto o servicio es lo que realmente le da el reconocimiento y valor a la marca que identifica a una compañía, un producto o un servicio. Muchos negocios comenzaron en pequeños puestos de trabajo y ahora son grandes corporaciones, gracias a la calidad y a la aceptación de sus productos; es por esto por lo que las compañías actualmente tienen la necesidad de identificar el valor de su marca y determinar si las inversiones realizadas o en marcha, en conjunto con los demás factores de la organización, están cumpliendo con los objetivos y metas planteados.

La norma ISO 10668 muestra que, mediante información financiera, legal y de comportamiento del consumidor, se puede valorizar una marca. Las empresas deben trabajar en posicionar y hacer crecer su marca, ya que es la herramienta que logrará fidelizar a los clientes y que estos se sientan identificados con la misma.

Una marca tiene un valor tan importante que inclusive puede utilizarse como medio para lograr mejores condiciones de financiamiento: entre mayor es el valor de la

marca se debería conseguir mejores tasas, plazo de préstamos, comisiones, renovaciones de deuda, con instituciones financieras.

En caso de uso indebido de una marca, se pueden realizar acciones civiles, penales y administrativas (SENADI), debido a esto se debe conocer el valor de la marca para poder hacer el reclamo respectivo.

1.2 Descripción de la empresa

En el presente proyecto, se analizará la empresa Tiendas Industriales Asociadas – TIA S.A. y su impacto en el consumidor, para conocer su participación y posicionamiento en el mercado, y determinar el valor de la marca TIA.

Esta empresa comenzó en el Ecuador como un pequeño local abierto en el año 1960 en la ciudad de Guayaquil y en 1961 se apertura el segundo local en Quito. Este tipo de negocio ya se encontraba posicionado en Europa y los hermanos Steuer como grandes visionarios decidieron implementar este giro del negocio en América Latina (TIA S.A., 2021). Tiendas Industriales Asociadas (TIA) S.A., posee alrededor de 7.720 empleados y opera bajo las marcas Almacenes Tía, “Tía Express”, “Tía Fresco”, “Supermercados Magda” y adicionalmente, TIA ha incursionado con su formato de tienda en Plazas Comerciales denominadas Plaza Tía. Se orienta hacia nichos de mercado, básicamente cubre la demanda de localidades alejadas que no son objetivos para la competencia, apuntando a niveles socioeconómicos medio y bajo en dichas zonas. Al cierre del 2020 (último dato disponible en la Superintendencia de Compañías) alcanzó un patrimonio consolidado de USD83.9 millones (aproximadamente) e ingresos de actividades ordinarias de USD702 millones. Cuenta con centros de distribución y un creciente número de locales, al 2020 (dato disponible, tenía 232 locales ubicados en 22 provincias) (BVG, 2020).

Actualmente, TÍA es una empresa muy conocida en el país y que se encuentra sujeta a la innovación constante, por lo que se debe conocer el valor de su marca después de las inversiones realizadas tanto en el canal tradicional, como en el canal online y el nuevo formato de negocios Más ahorro. Es importante mencionar que la marca es la esencia de la empresa y conocer su valor después de hacer importantes inversiones tanto en activos tangibles (nuevos locales que se apertura cada año), remodelaciones y ampliaciones, nuevos centros de distribución, intangibles, como las donaciones, la inversión en marketing durante los últimos 5 años es de gran importancia, ya que la responsabilidad de estos resultados recae sobre la Gerencia.

La composición accionarial y administrativa de TIA S.A. se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Tabla 1: Accionistas TIA S.A. - 2021

ACCIONISTAS	NACIONALIDAD	CAPITAL TOTAL	% PART.	TIPO DE VINCULACIÓN
GRANT INVEST PTE. LTD.	SINGAPUR	\$ 2.136.857,46	48,89%	ACCIONISTA MAYORITARIO
INNOPARTICIPATIONS LP	NUEVA ZELANDIA	\$ 1.788.407,20	40,92%	ACCIONISTA
INNOVENT INVESTMENTS S.A.	SUIZA	\$ 329.754,86	7,54%	ACCIONISTA
KINGSBURY RACHEL REGINA	ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	\$ 38.622,84	0,88%	ACCIONISTA
NUNES VARELLA RODRIGUEZ DANIEL Y RAFAEL	BRASIL	\$ 77.247,90	1,77%	ACCIONISTA

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

El accionista mayoritario de la empresa es la compañía extranjera Grant Invest PTE. LTD. Domiciliada en Singapur, la actividad principal de la Compañía es el comercio al por mayor de una variedad de bienes sin un producto dominante con la venta al por mayor de textiles y cueros como actividad secundaria (Singapur Business, 2020).

Tabla 2: Administradores TIA S.A. - 2021

ADMINISTRADORES	NACIONALIDAD	CARGO	INICIO	PERIODO
MUÑIZ SALGADO JOSE	ECUADOR	DIRECTOR SUPLENTE	16-mar-21	1
REYES PORTOCARRERO LUIS NORBERTO	PERU	DIRECTOR PRINCIPAL	16-mar-21	1
GONZALEZ VILLON PEDRO PASCUAL	ECUADOR	DIRECTOR PRINCIPAL	16-mar-21	1
SANABRIA DIAZ IGNACIO	COLOMBIA	DIRECTOR PRINCIPAL	16-mar-21	1
GARCIA SORIANO MARCELO MAURICIO	ECUADOR	DIRECTOR SUPLENTE	16-mar-21	1

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

1.3 Objetivos de la investigación

1.3.1 Objetivo General

Determinar el valor financiero de la marca “TIA” que pertenece a la empresa Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A. por un método de valoración de marcas, para conocer el impacto que ha tenido su reputación en el mercado, con las inversiones realizadas en los últimos 5 años.

1.3.2 Objetivos Específicos

1. Analizar el método de valoración de marcas seleccionado, su definición y sus objetivos.
2. Analizar la información de la empresa Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A. y su entorno.

- Determinar el valor de la marca mediante la metodología seleccionada.

1.4 Análisis del sector

El comercio al por mayor y menor acaba de atravesar un año que ha dado forma al mercado. El comportamiento del consumidor dio un giro considerable de la noche a la mañana y su motor de compra ahora está enfocado en las compras estrictamente necesarias, como alimentos no perecibles y dejaron de adquirir artículos que no sean de primera necesidad, esto según los ingresos por sección de producto de Tía. Se pudo observar que la sociedad tuvo una adaptación tecnológica inmediata que normalmente hubiera tardado años en implementarse. Como consecuencia, el sector retail tuvo la necesidad de fortalecer el comercio electrónico en conjunto con nuevas tecnologías de información, con la finalidad de brindar a los consumidores la mejor experiencia de compra y satisfacer sus necesidades primarias.

A continuación, se puede observar que el sector retail durante el año 2020 tuvo una mejoría considerable en sus índices de liquidez, sus índices de gestión mantuvieron la misma tendencia de años anteriores; sin embargo, sus índices de solvencia disminuyeron mostrando de esta manera el aprovechamiento de los recursos propios de las diferentes empresas del sector. Por su parte, la rentabilidad, aunque no fue igual al año 2019, mantuvo un buen desempeño financiero cuidando los intereses de los accionistas.

Gráfico 1: Indicadores históricos del Sector Retail 2018-2020



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

Con respecto a los ingresos del sector, se puede evidenciar que mantuvieron niveles similares de ventas a años anteriores, esto debido a que estas empresas ofrecen a los consumidores productos primordiales para el cuidado personal y el abastecimiento de la

canasta familiar, razón por la cual, a pesar de la pandemia, este sector no se vio afectado en un gran porcentaje como otros a nivel nacional.

Lo antes expuesto también se puede ver reflejado en las utilidades ya que estas lograron satisfacer en un buen porcentaje los requerimientos internos de las empresas y sus accionistas como se puede observar en las siguientes ilustraciones:

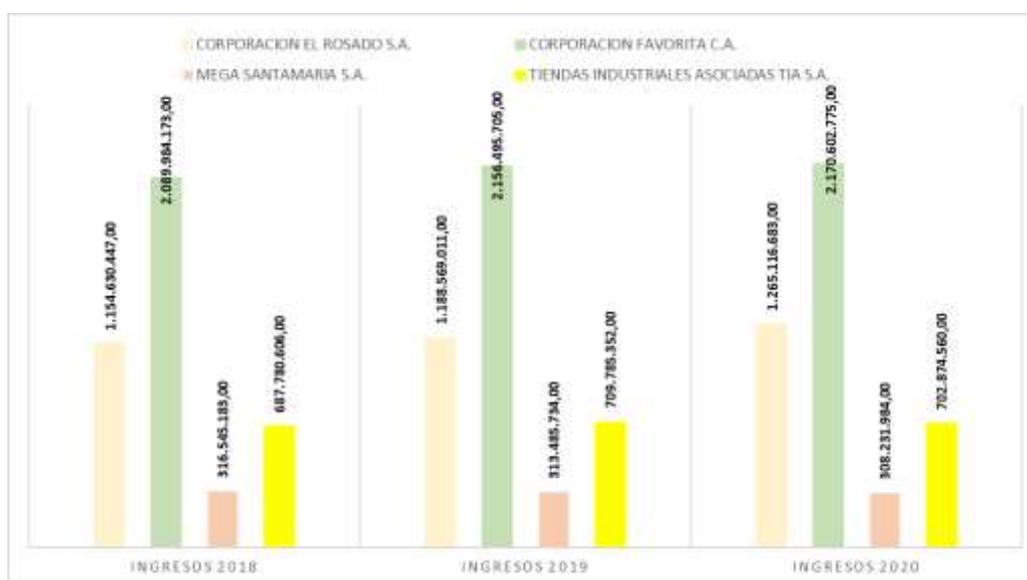
Tabla 3: Ingresos del Sector Retail 2018-2020

	2018		2019		2020	
	INGRESOS 2018	UT. NETA 2018	INGRESOS 2019	UT. NETA 2019	INGRESOS 2020	UT. NETA 2020
CORPORACION EL ROSADO S.A.	1.154.630.447,00	11%	1.188.569.011,00	14%	1.265.116.683,00	14%
CORPORACION FAVORITA C.A.	2.089.984.173,00	67%	2.156.495.705,00	70%	2.170.602.775,00	69%
MEGA SANTAMARIA S.A.	316.545.183,00	3%	313.485.734,00	2%	308.231.984,00	3%
TIENDAS INDUSTRIALES ASOCIADAS	687.780.606,00	18%	709.785.352,00	14%	702.874.560,00	14%
TOTAL	4.248.940.409,00	100%	4.368.335.802,00	100%	4.446.826.002,00	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

Gráfico 2: Evolución de los ingresos del Sector Retail 2018-2020



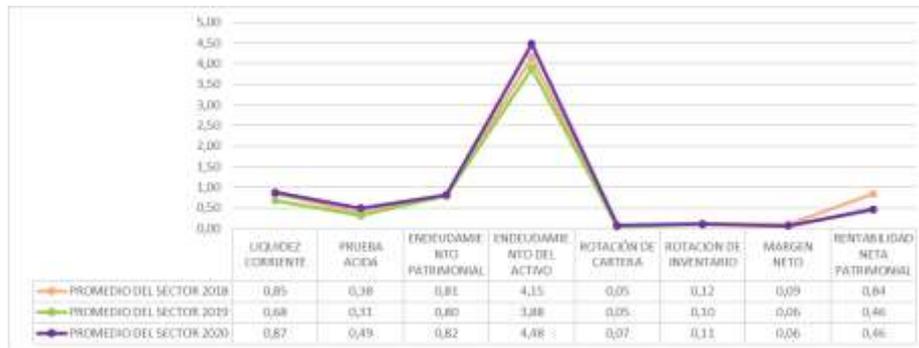
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

En el cuadro anterior se presenta la utilidad de cada empresa del sector como porcentaje del total global, para evidenciar cual es la participación de este rubro en el mercado. Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A., tuvo un mejor desempeño en sus ventas y estrategias para fidelizar al consumidor final otorgando créditos e incentivos para la captación de nuevos prospectos. Estas mejoras conllevaron a que la empresa incurra en mayores gastos y endeudamiento, ya que con corte al 2020 el total de sus pasivos representa aproximadamente el 83% del total de sus activos, su mayor apalancamiento es

con el sistema financiero ecuatoriano que representa el 72% del total de la deuda y el 28% restante corresponde a endeudamiento con terceros (proveedores). Sin embargo, es importante mencionar que, de acuerdo con las predicciones del Banco Central del Ecuador, se espera que la industria muestre un repunte en sus ventas al finalizar el año 2021 considerando el giro del negocio y su oferta en el mercado.

Gráfico 3: Indicadores históricos de TIA S.A.



Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Elaborado por: El autor

CAPÍTULO II

2 MARCO TEÓRICO

2.1 Valor de la marca

Las marcas son duraderas y despiertan sensaciones profundas sobre un producto o servicio, son un gran factor que influye sobre las decisiones que toman los consumidores, empleados e inversores. Una marca puede establecer una identidad que se distinga de la competencia y genera una conexión con el cliente. (André, Harfouche, Paugam y Philippe, 2016).

La marca es lo que le da una reputación y un futuro a los productos o servicios que ofrece una empresa, es por esto por lo que, las compañías deben construir un distintivo sólido desde el inicio de sus actividades y que sea consistente en el tiempo. Las marcas sólidas crean lealtad, ayudan a las empresas a atraer y retener talentos, generar ventajas competitivas e incluso reducir el riesgo comercial. La valoración de la marca es una forma de cuantificar todos estos beneficios que pueden generar a la empresa (Keller y Kotler, 2016).

La marca es el vínculo entre los clientes y la empresa, es aquella que fortalece la lealtad de las relaciones con los consumidores finales, lo que permite un buen posicionamiento en el mercado. Las marcas tienen tres funciones principales: navegación, tranquilidad y participación lo que ofrece una desconcertante variedad de alternativas, mientras transmiten calidad intrínseca del producto o servicio y asegura a los consumidores en el punto de compra. (Baldi, Katsikeas y Trigeorgis, 2020).

Conocer el valor de la marca ha ganado relevancia con el pasar de los años y así surge la necesidad de su valoración de manera constante. Brand Finance, 2018 considera que el 72% del valor de las empresas en Estados Unidos se encuentra en los activos intangibles. Existen empresas tales como Uber, Airbnb, que tienen una experiencia colaborativa donde sólo son plataformas por las cuales se promociona un activo tangible de otros dueños, pero han logrado crear valor debido a su activo intangible como es el servicio mediante estas marcas (Salinas, 2015).

El proceso de valoración de la marca es de gran importancia no solo para conocimiento de la empresa e inversionistas, sino también para aumentar el valor de mercado y determinar viabilidad en casos de fusiones, adquisiciones o inversiones. En otras palabras, este valor es el insumo que se puede utilizar para la presentación de

informes de balance, planificación, relaciones con inversores y valoración comercial operativa para la estructura de la marca.

2.2 Normativa para la valoración de marcas

A inicios del año 2010, la International Organization for Standardization (ISO) dio a conocer la ISO 10668 "Brand valuation - Requirements for monetary brand valuation", mediante la cual se establecieron los procedimientos para la valoración de marcas ya que ISO consideró la valoración de la marca lo suficientemente importante como para elaborar un estándar que identifica tres tipos de análisis en este proceso: legal, conductual y financiero.

Un análisis legal y conductual debe realizarse antes del análisis financiero, con el fin de tener toda la información sobre la evaluación de los derechos legales sobre la marca, el propietario legal, la jurisdicción legal y el análisis de comportamiento de la fuerza de la marca para determinar la proporción monetaria atribuible a la marca.

El análisis financiero consta de tres niveles de los enfoques más comunes en valoración de la marca: enfoque de costos, enfoque de mercado y enfoque de ingresos.

2.2.1 Enfoque de costos

El enfoque de costos mide el valor del costo invertido en crear, reemplazar o reproducir la marca. Este enfoque se basa en la premisa de que el inversor conservador no pagaría más por una marca que el costo de reemplazar o reproducir un activo de utilidad similar. Como el valor de las marcas rara vez equivale a los costos históricos y de inversión este no es un enfoque ampliamente utilizado.

2.2.2 Enfoque de mercado

El enfoque de mercado mide el valor referencial que otros compradores en el mercado han pagado por productos similares a los que están siendo valorados. El enfoque da como resultado una estimación del precio que se espera realizarse si la marca se vendiera en el mercado abierto, se recopilan datos sobre el precio de marcas comparables y se realizan ajustes para compensar las diferencias entre esas marcas y la marca objeto de valoración. Este no es un enfoque confiable ya que a menudo no es fácil encontrar marcas comparables o relevantes en el mismo mercado, es por esto que este método no es muy utilizado.

2.2.3 Enfoque de ingresos

El enfoque de ingresos mide el valor referencial de los beneficios económicos que se espera recibir durante el resto de la vida económica de la marca. Esto implica estimar

el efectivo futuro esperado después de impuestos, flujos atribuibles a la marca y luego descontarlos a un valor presente utilizando una tasa de descuento adecuada. Bajo el enfoque de ingresos, los riesgos que aún no están reflejados en los flujos de efectivo futuros deben ser considerados y la tasa de descuento utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros esperados atribuibles a una marca es el costo promedio ponderado de Capital (WACC) del negocio. Dado que el valor de las marcas se deriva de su capacidad para generar mayores ganancias para sus actuales o potenciales propietarios, este es el enfoque más utilizado, ya que permite considerar varias aristas para el pronóstico de su valor.

El manual de la metodología de valoración de activos intangibles de propiedad intelectual sirve como una herramienta referencial para el uso de usuarios internos y externos del Servicio Nacional de Derechos Intelectuales (SENADI, 2019).

CAPÍTULO III

3 PRINCIPALES PROVEEDORES DE VALORACIÓN DE MARCAS

3.1 Metodología Brand Finance

Brand Finance fue fundada en 1996, tiene su sede en Londres y una red de oficinas internacionales en todo el mundo. Es una consultora de estrategia y valoración de marca que define la marca como comercial, tomando en consideración factores como: la propiedad intelectual asociada, marca denominativa y la iconografía de la marca registrada. Calcula el valor de la marca utilizando la metodología Royalty Relief, que determina el valor que una empresa estaría dispuesta a pagar por facultar su marca como si no fuera suya. Este enfoque implica estimar los ingresos futuros atribuibles a una marca y calcular una tasa de regalías que se cobraría por el uso de la marca. Asesora a las organizaciones de marca sobre cómo maximizar su valor mediante la gestión eficaz de sus marcas y activos intangibles.

Los servicios de Brand Finance respaldan una variedad de necesidades comerciales, incluidas valoraciones técnicas para fines contables, fiscales y legales; valoraciones en apoyo de transacciones comerciales que involucren diferentes formas de propiedad intelectual; y valoraciones para ofrecer una estrategia y seguimiento de marketing basados en valores, reduciendo así la brecha entre marketing y finanzas. Así mismo, mitiga el riesgo asociado al valor de marca establecido en periodos cortos de tiempo, ya que con esto no se pueden observar incentivos para invertir en ellas, sino que conducen a decisiones de corto plazo que afectan el valor de la marca a futuro. Esto no es recomendable y necesariamente representa una alerta para las diferentes Gerencias, especialmente para empresas donde las marcas son el principal activo (Brand Finance, 2020).

3.2 Metodología Kantar Millward Brown

La empresa ofrece consultoría basada en la investigación sobre marcas tanto tradicionales como electrónicas, y para clientes locales y multinacionales. La organización tiene ahora más de 85 oficinas en 55 países y trabaja regularmente en más de 70. Millward Brown es parte de The Kantar Group, el brazo de información, conocimiento y consultoría de WPP (compañía de servicios de marketing y

comunicaciones de Reino Unido) (Kantar, 2020). Brown Optimor utiliza tres pasos en el proceso de cálculo de los valores de la marca:

1. Calcular el beneficio de una marca,
2. Calcular la contribución de una marca,
3. Cálculo del multiplicador de marca.

La ganancia atribuible a los activos intangibles se calcula primero deduciendo la ganancia total de activos intangibles (capital intelectual, franquicias, licencias, etc.). Por ejemplo, si queremos calcular el beneficio de la marca "X", primero, calculamos el beneficio total de la marca "Y". Luego, deducimos las ganancias en función de los activos tangibles (activos materiales, es decir, activos destinados a la producción de bienes o la entrega de bienes, etc.) y posteriormente, descontamos el costo de capital. De la ganancia obtenida por los activos intangibles, una porción de la ganancia exclusivamente relacionados con la marca "X" se deduce, obteniendo así el beneficio de la marca mencionada. La esencia del procedimiento anterior se basa en la expresión de una parte de los ingresos totales de la empresa por cada trabajo que la marca hace. La contribución de la marca es esencialmente una medida del grado que aporta a la generación de ingresos. Se calcula tomando como referencia la base de datos Brand Z, o el análisis de los consumidores de un determinado país y mercados (Svetlana, 2018).

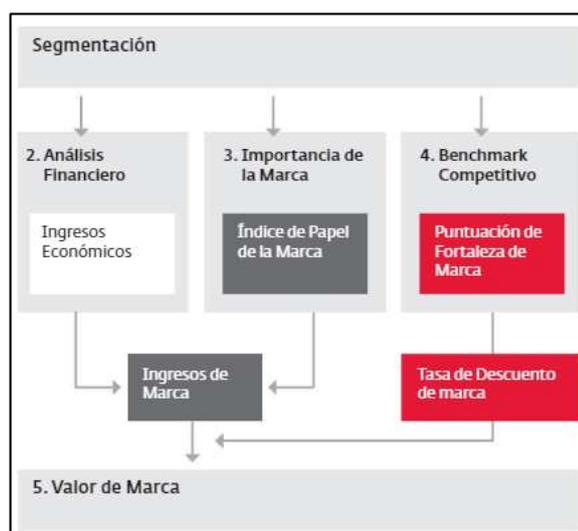
3.3 Metodología Interbrand

Las medidas tradicionales de desempeño de marca generalmente están orientadas a corto plazo y no brindan incentivos para invertir en ellas, sino que conducen a decisiones de corto plazo que afectan el valor de la marca a futuro. Esto no es recomendable y necesariamente representa una alerta para las diferentes Gerencias, especialmente para empresas donde las marcas son el principal activo.

Interbrand, es una consultora de marcas líder que valora a empresas en todo el mundo y establece un ranking que publica anualmente. En el año 2020, en primer lugar, estuvo Apple (MM US\$ 322,999), después Amazon (MM US\$ 200,667) y en el tercer lugar estuvo Microsoft (MM US\$ 166,001) (Interbrand, 2020).

La metodología de Interbrand sostiene que, las marcas sólidas mejoran el desempeño comercial principalmente a través de su influencia en tres grupos clave: clientes consumidores (actuales y futuros), empleados e inversores. Estos, influyen directamente en la elección del cliente y crean lealtad.

Gráfico 4: Consideraciones Interbrand



Fuente: Interbrand, 2019

Existen tres componentes clave en todas las valoraciones de Interbrand: un análisis del desempeño financiero de los productos o servicios de marca, el rol de la marca que juega un papel importante en el factor decisivo en las respectivas segmentaciones del mercado y, al final con la unión de estos procesos se puede calcular valor financiero de la marca (Baldi, Katsikeas y Trigeorgis, 2020).

3.3.1 Segmentación

Estos se definen normalmente por geografía, unidad de negocio, producto, servicio o grupo de clientes. Se analiza en partes individuales con la finalidad de conocer el impacto de la marca bajo 3 factores claves que son: desempeño financiero, rol y fuerza de la marca.

3.3.2 Análisis Financiero

El desempeño financiero mide el rendimiento bruto de los inversores de una organización. Por ello, se analiza como beneficio económico, un concepto similar a la medida contable estándar del valor económico agregado (EVA). Para determinar la ganancia económica, Interbrand elimina los impuestos de la ganancia operativa neta, para llegar a la utilidad operativa neta después de impuestos (NOPAT), luego se contabiliza el capital utilizado para generar ingresos de la marca; esto proporciona la ganancia económica para cada año analizado. La tasa de exigencia de capital la establece la industria con el costo promedio ponderado de capital (WACC). Este desempeño financiero se analiza para una previsión a cinco años y para el valor terminal. El valor

terminal representa el rendimiento esperado de la marca más allá del período de pronóstico.

3.3.3 Rol De La Marca

Mide la parte de la decisión de compra que se atribuye a la marca, en relación con otros factores (por ejemplo, cada vez que un cliente va a comprar su factor de decisión depende del precio, la conveniencia o las características del producto). En este sentido, los consumidores confían más en las marcas para guiar su elección cuando los productos o servicios de la competencia no pueden ser fácilmente comparados o contrastados.

3.3.4 Fortaleza De La Marca

Mide la capacidad de la marca para crear lealtad y, por lo tanto, para seguir generando demanda y ganancias en el futuro. Se puntúa en una escala de 0 a 100, donde 100 es una puntuación perfecta y es basado en una evaluación de 10 factores clave que Interbrand cree que hacen robusta a una marca. La fuerza de la marca está inversamente relacionada con el nivel de riesgo asociado con las previsiones financieras de la marca (una marca fuerte crea clientes leales y reduce el riesgo, y viceversa) e incluye diferentes factores:

1. Factores Internos:

- Claridad: claridad interna sobre lo que representa la marca y sus valores, posicionamiento y propuesta. Así mismo, sobre las audiencias objetivo, clientes información de los consumidores y controladores. Debido a que muchas cosas dependen de esto, es vital que estos se articulen y se compartan en toda la organización.
- Compromiso: compromiso interno con la marca y creencia interna en la importancia de esta. Es conocer hasta qué punto la marca recibe apoyo en términos de tiempo, influencia e inversión.
- Protección: qué tan segura es la marca en varias dimensiones: protección legal, ingredientes patentados o diseño, escala o geografía donde se propaga.
- Capacidad de respuesta: la capacidad de responder ante los cambios del mercado, desafíos, y oportunidades. La marca debe tener un sentido de liderazgo y el deseo y la capacidad de evolucionar y renovarse constantemente.

2. Factores externos:

- **Autenticidad:** la marca se basa sólidamente en una verdad interna y en una capacidad única. Tiene un patrimonio definido y un conjunto de valores bien fundamentado. Puede cumplir con las (altas) expectativas que los clientes exigen.
- **Relevancia:** es el ajuste con las necesidades, deseos y decisiones del consumidor final, tomando en consideración los criterios relevantes de cada segmentación.
- **Diferenciación:** es el valor agregado que los clientes perciben en la marca y que otorga un sello distintivo ante la competencia.
- **Consistencia:** el grado en el que se experimenta una marca con respecto a las expectativas.
- **Presencia:** el grado en el que una marca se siente omnipresente y de la que se habla positivamente por los consumidores y críticos tanto en medios tradicionales como sociales.
- **Comprensión:** la marca no solo es reconocida por los clientes, sino que también representa una comprensión profunda de sus cualidades distintivas, vínculos y características que se ajustan a las necesidades de los consumidores.

Para la estimación del factor fortaleza de la marca, se tomará como referencia un estudio de mercado existente que la empresa realizó en el 2019.

3.3.5. Valoración

Interbrand, identifica las áreas en las que las necesidades del comprador están cambiando, lo que genera oportunidades para los minoristas. Además, señala que las marcas que han sido buenas en adaptarse rápidamente están ganando más posicionamiento y fidelidad en el mercado, con una visión futurista de crear una nueva experiencia en las próximas generaciones que finalmente son aquellas que seguirán contribuyendo valor a las marcas (Interbrand, 2020).

Una vez expuestas las diferentes formas que existen para determinar el valor de la marca en este proyecto de titulación se aplicará el método de Interbrand, la cual es una metodología general no exclusiva para algún sector, diseñada para considerar todos los

impulsores y grupos de interés de la marca, buscando determinar tanto en términos financieros como de consumo el aporte que tiene la marca en los resultados del negocio y a su vez identificando las áreas de mejora y cuantificando el retorno de las inversiones realizadas.

En el reporte anual “Best Global Brands 2021 The Decade of Possibility” de Interbrand se pueden observar diferentes empresas a las que Interbrand les ha aplicado su metodología, tales como Amazon (no corresponde a una marca de productos sino más bien se dedica al retail virtual), Ikea, Zara, Sephora, entre otros.

Para encontrar el valor financiero de la marca TIA S.A, esta metodología utiliza el enfoque de ingresos para estimar sus resultados, una vez que se estimen los beneficios atribuibles a la marca, se determinará el valor presente con una tasa de descuento que se relaciona con la Fortaleza de Marca; evidenciando así que, a mayor fortaleza menor será la tasa de descuento, como se muestra en los resultados del siguiente capítulo.

CAPÍTULO IV

4 RESULTADOS

4.1 Estudio de mercado

Para determinar la fortaleza de la marca se tomó la encuesta realizada por la empresa en el 2019 en donde se encuestaron 11.135 Clientes Tía de 59 ciudades del país.

4.1.1. Componente relevancia

Para este componente se planteó una pregunta, estructurada en una escala de Likert del 1 al 5, en donde 1 representa nada relevante y 5 representa muy relevante. El resultado obtenido fue de 4.01 en promedio, lo que indica que Tía S.A. es bastante relevante al momento de decidir dónde comprar.

4.1.2. Componente notoriedad y presencia

En este componente se tomó de la encuesta una pregunta dicotómica, la cual buscaba determinar el porcentaje que recordaba haber visto u oído de la empresa en la última semana. El resultado obtenido fue que solo el 28.29% lo recordaba esto representa el 1.41 sobre 5.

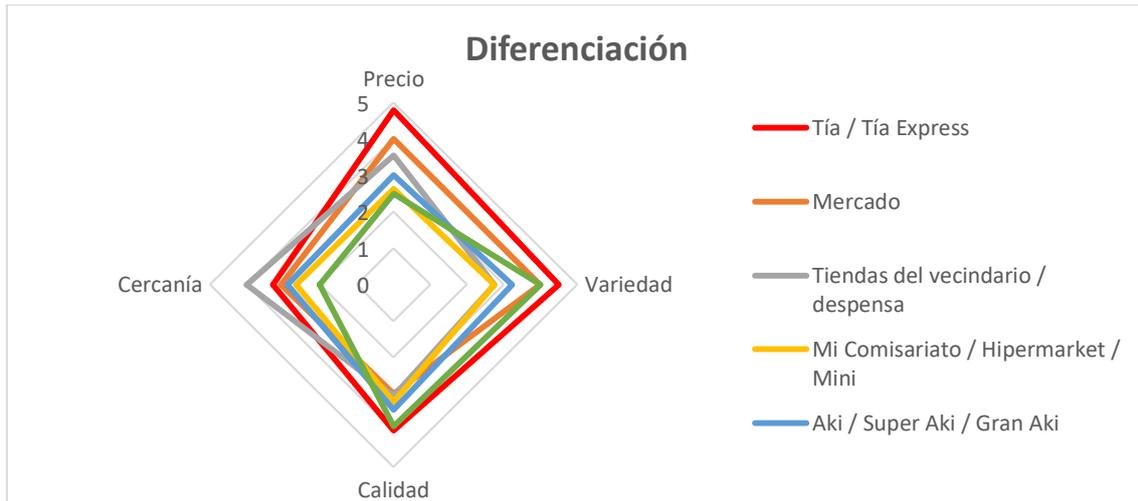
4.1.3. Componente diferenciación

En este componente se evaluaron los siguientes criterios: precio, variedad, calidad y cercanía a través de una escala del 1 al 5, esta evaluación se la realizó para Tía y su competencia:

- Mercado
- Tiendas del vecindario / despensa
- Mi Comisariato / Hipermarket / Mini
- Aki / Super Aki / Gran Aki
- Supermaxi / Megamaxi

Para desarrollar la herramienta estadística de medidas de distancias se debe calcular el promedio de cada una de las marcas con relación a los atributos definidos (Ilustración 6)

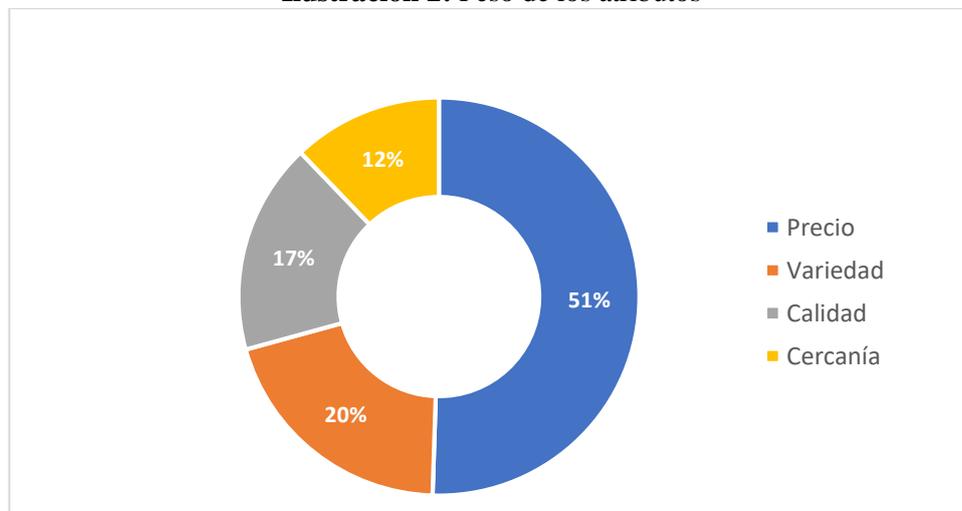
Ilustración 1: Diferenciación de TÍA S.A.



Fuente: Encuesta TÍA S.A.
Elaborado por: El autor

Para cada uno de los atributos definidos se estableció un peso en función al grado de importancia (Ilustración 7), de esta forma el atributo precio representa el 51% siendo este el más relevante para los consumidores al momento de su decisión de compra, el segundo atributo con un 20% es variedad y finalmente para los atributos calidad y cercanía se le asignó un peso de 17% y 12% respectivamente.

Ilustración 2: Peso de los atributos



Fuente: Encuesta TÍA S.A.
Elaborado por: El autor

La distancia promedio ponderada de Tía con respecto a las otras marcas fue de 1.22 y la de distancia de una marca catalogada como “Ideal” donde el puntaje es 5 fue de

1.80, con este insumo se calculó el rango desde la marca menos posicionada hasta la máxima ideal siendo esta de 2.55 puntos y el rango desde la marca menos posicionada hasta la marca Tía fue de 1.97 puntos. Finalmente, con este intervalo máximo Tía se obtiene un puntaje de 3.86 sobre 5, lo que indica que la marca se diferencia positivamente de sus competidores.

4.1.4. Componente consistencia

En este componente se planteó una pregunta, estructurada en una escala de Likert del 1 al 5, el resultado obtenido fue de 3.43 en promedio, lo que indica que Tía S.A. es vista por consumidores como relativamente coherente entre lo que la marca transmite y lo que experimenta el consumidor al momento de comprar en los almacenes.

4.2. Resultados de la revisión de fuentes secundarias

4.2.1. Compromiso interno de la organización con la marca

Con el propósito de afianzar su plan de expansión y crecimiento Almacenes Tía en el 2018 comunicó que hasta el 2028 su inversión llegará a \$127 millones, así mismo, en el 2020 el BID Invest brindó un financiamiento de \$40 millones con el fin de incrementar la accesibilidad de productos y alimentos de calidad. Por ello, es que para este componente se asignó una puntuación de 5 sobre 5 dado que la empresa trabaja constantemente en potencializar su marca, desarrollando el compromiso interno de la organización.

4.2.2. Protección de la marca

Tía S.A. tiene su marca registrada en el Servicio Nacional de Derechos Intelectuales (SENADI) con lo cual tiene el derecho exclusivo de uso y la protección en todo el Ecuador. Por otra parte, con la marca propia el supermercado comercializa productos bajo una misma marca con lo que el valor del negocio aumenta dado que combina tres elementos estratégicos: información de sobre el comportamiento del consumidor final, poder de negociación con proveedores, y discrecionalidad en el manejo de oferta en su cadena (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2015).

En su página web, la empresa detalla en los Términos y Condiciones que todo el contenido expuesto está protegido por las leyes de propiedad intelectual ecuatorianas e internacionales y que el uso de la marca, nombre y logotipo de TÍA no puede ser usado de forma comercial sin un consentimiento por escrito de esta, por las razones antes expuestas la puntuación asignada es fue de 4.5.

4.2.3. Claridad de los valores, posicionamiento y proposición de la marca dentro de la organización

Tía S.A. es altamente reconocido por los consumidores a nivel nacional por la variedad y calidad en sus productos y de esto están conscientes sus colaboradores quienes cuentan con una actitud de servicio, calidez y sencillez lo cual se alinea con los valores corporativos; el puntaje asignado para este componente fue de 4.

4.2.4. Respuesta de la marca a las condiciones del entorno

La empresa tiene una alta capacidad de respuesta e innovación, la construcción y diseño de nuevos locales va acorde a la zona de influencia. Así mismo, a nivel comercial prima el ir mejorando la experiencia omnicanal mediante medios digitales (página web, APP, pedidos por whatsapp) y tiendas físicas (El Universo, 2021).

Finalmente, durante la pandemia Tía S.A. fue una de las principales empresas en sumar esfuerzos, entregando kit alimenticios y productos de higiene, otorgó descuento a grupos vulnerables en productos de mayor demanda y participó en la creación del programa “Unidos Alimentamos Más Personas”; esto fue reconocido por el Ministerio de Producción Comercio Exterior, Inversiones y Pesca (MPCEIP).

Debido al alto grado de adaptación y evolución conforme a las situaciones del entorno que la organización tiene se le asignó la máxima puntuación.

Con la puntuación asignada a cada uno de los factores internos y externos en función a la revisión de información secundaria y al estudio de mercado realizado el puntaje de la Fortaleza de la Marca es de 3.90.

Por otra parte, para contrastar el cálculo de la Fortaleza de la Marca antes expuesto, a continuación, se procederá a determinar dicho factor usando la metodología del Servicio Nacional de Derechos Intelectuales (2015), la cual considera las siguientes variables:

Metodología SENADI

✓ Notoriedad

Con este variable se busca cuantificar el conocimiento que tiene los consumidores respecto a la marca lo cual los cataloga en tres niveles: “top of mind”, “recall” y “recognition” y se le atribuye un peso para cada nivel basado en la pirámide de Aaker (1991).

Dado que este análisis se basa en la encuesta realizada por la empresa a clientes no se detallará valor para el nivel “recognition” o clientes que no mencionan de manera espontánea la marca.

Tabla 4: Cálculo de la Notoriedad de la Marca

Niveles	Criterio	Valor	Ponderación
Top of mind	Clientes Frecuentes donde Tía es la 1ra opción	59.32%	1.00
Recall	Clientes Switchers donde Tía NO es la 1ra opción	40.68%	0.67
Recognition	-	0%	0.33
Total Notoriedad			86.44%

Fuente: Encuesta TÍA S.A.

Elaborado por: El autor

✓ **Posicionamiento**

Hace referencia al tipo de asociaciones que realizan los consumidores respecto a la marca, para lo cual se lo catalogó en ventajas (100%) y desventajas (0%). En función de este criterio se calculó que TÍA S.A. tiene un posicionamiento del 88.10%

✓ **Drivers de la marca**

Son los motivos más relevantes que tiene el consumidor al momento de seleccionar una marca. Para esta variable se tomó la pregunta en la cual el encuestado tenía que seleccionar la razón número uno por la que realizaba sus compras en un determinado lugar incluido Tía S.A.

Tabla 5: Asignación de grado de importancia de los driver

Razones	Tía/ Tía Express	Mercado	Tiendas vecindario/ despensa	Mi Comisariato/ Hipermarket/ Mini	Akí/ Super Akí/ Gran Akí	Importancia de driver
Económico	56.9	34.4	28.3	26.9	35.4	37.2%
Promociones/ ofertas/ promociones	19.1	11.5	6.8	16.6	17.2	14.6%
Variedad, surtido, muchos productos y marcas	14.9	2	8.4	9.2	12.6	9.6%
Cercanía y comodidad	10.4	14.9	27.4	18.7	20	18.7%
Calidad, mejores, marcas, confianza	10.2	4.1	6.1	7.8	7.9	7.4%
Productos frescos, saludables	7	11.7	4.5	2.8	6.5	6.7%
Practicidad	3.9	1.8	2.3	1.1	1.4	2.1%
Buen servicio, rapidez, buen ambiente y espacio	3.1	0.7	1.6	2.5	2.3	2.1%
Limpieza, organizado	2	1.3	0.9	0.7	2.8	1.6%

Fuente: Encuesta TÍA S.A.**Elaborado por:** El autor

En la tabla 3 se busca determinar el peso que va a tener el puntaje de las personas que evalúan cada uno de los lugares que compran; para ellos se debe calcular el promedio ponderado de los clientes que eligen a la marca como primera opción de compra en función a los tipos de clientes encuestados.

Tabla 6: Determinación del precio atribuido a la marca

	Tía/ Tía Express	Mercado	Tiendas vecindario/ despensa	Mi Comisariato/ Hipermarket/ Mini	Akí/ Super Akí/ Gran Akí	Total
Cliente frecuente	76.29	9.54	4.44	3.9	1.82	77.75%
Cliente switcher	69.4	9.49	6.82	2.66	3.11	22.25%
% de clientes que eligen a la marca como primera opción	74.76	9.53	4.97	3.62	2.11	94.99
Peso atribuido	79%	10%	5%	4%	2%	100%

Fuente: Encuesta TÍA S.A.**Elaborado por:** El autor

Adicionalmente, se calcula el puntaje de driver de compra mediante la suma producto de la importancia del driver y el puntaje que tiene la empresa respecto al mercado analizado, esto dio un puntaje de 82.67 sobre 100.

Tabla 7: Cálculo del puntaje de driver de compra

Razones	Importancia del driver	Tía vs mercado
Económico	37.2%	86.91
Promociones/ ofertas/ promociones	14.6%	85.62
Variedad, surtido, muchos productos y marcas	9.6%	90.22
Cercanía y comodidad	18.7%	66.71
Calidad, mejores, marcas, confianza	7.4%	86.96
Productos frescos, saludables	6.7%	76.84
Practicidad	2.1%	89.14
Buen servicio, rapidez, buen ambiente y espacio	2.1%	89.04
Limpieza, organizado	1.6%	85.53
Driver de compra	82.67	

Fuente: Encuesta TÍA S.A.

Elaborado por: El autor

Finalmente, para determinar la fortaleza de marca a través de la metodología de SENADI, las variables notoriedad y posicionamiento se multiplican dado que aunque el consumidor piensa bien de una marca esta no tendrá un impacto significativo en la decisión de compras sino tiene un alto grado de notoriedad el puntaje fue de 76.15; este resultado se lo promedia con el driver de compra y se obtiene un puntaje de fortaleza de marca de 79.41 que llevado a una escala sobre 5 da un puntaje de 3.97 lo cual es bastante cercano al obtenido en la sección anterior.

4.3. Tasa del costo de capital para el cargo por capital invertido

4.3.1. Costo patrimonial

Para la estimación del costo patrimonial para el cargo por capital invertido se utilizó el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM) la cual se compone de las siguientes variables:

- **Tasa libre de riesgo (R_f)**

Es el promedio de los rendimientos de los Bonos del Tesoro a 10 años, de julio del 2011 a julio del 2021 (Yahoo Finance, 2021) dando como resultado 2.03%.

- **Riesgo País**

Del 29 de julio del 2004 al 5 de julio del 2021 el promedio histórico de este índice fue de 9.60% (Banco Central del Ecuador, 2021).

- **Beta del mercado**

El riesgo sistemático apalancado del mercado se tomó del sector Retail General de mercados emergentes (Damodaran, 2021) cuyo promedio fue de 1.06.

- **Prima de mercado**

Se tomó la prima de riesgo histórico calculado por Damodaran (2021) el cual considera el promedio histórico de 1928 – 2020 de mercados emergentes calculado a partir de la diferencia entre los rendimientos del mercado y los bonos del tesoro este dato fue de 4.84%.

Al realizar el cálculo del CAPM con las variables descritas se determinó que el costo del patrimonio para la industria en la que se catalogó a la empresa fue de 16.76%.

4.3.2. Costo de deuda

Para determinar establecer el costo de la deuda del mercado se tomó como referencia la Tasa Activa del Banco Central para productos corporativos, la cual representa la tasa que el inversionista va a requerir cuando se financien con recursos de terceros, esta tasa en julio fue de 8.12%.

Finalmente, para el cálculo del costo capital se consideró una tasa de impuesto combinada de 36.25% y una razón de endeudamiento del sector de Retail General para un mercado emergente de 51.67%; de esta forma, con el costo patrimonial (16.76%) y con el costo de la deuda (8.12%) se determinó el WACC de la industria más conocido como Método del Costo Promedio Ponderado de Capital el cual fue de 10.78%; esta tasa se utilizará para establecer el costo del capital invertido dado que considera el efecto de las dos fuentes de financiamiento: recuso propio y terceros.

4.4. Tasa de descuento para la marca

Para establecer la tasa de descuento de la marca, la cual representa el costo de oportunidad de invertir en un determinado proyecto, se considera dos componentes: Costo Patrimonial y el Costo de la Deuda.

4.4.1. Costo patrimonial

Para la determinación del costo patrimonial de la marca se utilizó el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM):

- **Tasa libre de riesgo (R_f)**

Es el promedio de los rendimientos de los Bonos del Tesoro a 10 años, de julio del 2011 a julio del 2021 (Yahoo Finance, 2021) dando como resultado 2.03%.

- **Riesgo País**

Del 29 de julio del 2004 al 5 de julio del 2021 el promedio histórico de este índice fue de 9.60% (Banco Central del Ecuador, 2021).

- **Beta**

Para la determinación del nivel de riesgo de la marca se requiere incorporar el efecto de la fuerza de la marca, este indicador mide determina la capacidad de la marca para asegurar las ganancias futuras, el cual fue calculado en la sección 3.2.4. Por lo que, se tomó el promedio de las betas desapalancada de la industria Retail General para mercados emergentes, luego se identificaron los percentiles 0.025 y el 0.975 y se realizó una interpolación, lo que dio como resultado una beta desapalancada para TÍA de 0.35952 (Tabla 5).

Tabla 8: Cálculo del Beta Desapalancado

Promedio de la industria de Betas Desapalancado	0.753
P 0.025	-0.11421965
P 0.975	1.6107114
Fuerza de la marca	3.90
Beta desapalancado TÍA	0.35952112

Posteriormente, se procedió a realizar el cálculo del beta apalancado considerando el nivel de endeudamiento de la compañía y la tasa de impuesto combinada, estableciendo un puntaje de 1.73.

- **Prima de mercado**

Se obtuvo del promedio histórico de 1928 – 2020 de mercados emergentes calculado a partir de la diferencia entre los rendimientos del mercado y los bonos del tesoro (Damodaran, 2021) este dato fue de 4.84%.

Con los datos de las variables descritas se calculó el costo patrimonial de la marca, la cual representa el retorno mínimo que los accionistas exigen al momento de invertir, el valor obtenido fue de 20.01%.

4.4.2. Costo de deuda

Para establecer el costo de la deuda de la marca se identificaron todos los préstamos vigentes que tiene la empresa, en total son 70, y que generan intereses la cual es de \$246,988,099. Para cada uno de los préstamos se calculó el peso con relación al total de la deuda y se determinó la tasa de interés ponderada; de esta forma la tasa ponderada de la deuda es de 7.91%.

Finalmente, el Costo Promedio Ponderado de Capital de Tía considerando las dos fuentes de recursos utilizados para financiar fue de 8.84% (Tabla 6)

Tabla 9: Cálculo del WACC de la marca

Deuda Total	246,988,099
Tasa Ponderada de la Deuda	7.91%
Patrimonio Total	83,979,118
Tasa Costo Patrimonial	20.01%
Tasa de Impuesto	36.25%
WACC	8.84%

4.5. Modelo de valoración de marca

El Modelo de Valoración de la Marca usado es el desarrollado por Interbrand, para el desarrollo de este modelo se analizaron diferentes enfoques incorporando aspectos comerciales, financieros, entre otros. Así mismo, en esta metodología la valoración de la marca se lo determina como el valor de cualquier otro activo económico dando como punto de partida de este modelo la determinación de los Beneficios Operativos después de Impuestos por lo que, para la proyección de estos flujos se tomó como referencia los Estados Financieros del 2016 a 2020.

Tabla 10: Supuesto para proyección de flujo

Rubro	Dato
Crecimiento en ventas	3.70%
Costo de venta	67%
Gastos Operacionales	11.5%
Sueldos y salarios	7.44%
Publicidad	1.48%
Gastos financieros	3.66%
Depreciación y amortización	3.33%
Participación Utilidades	15%
Impuesto a la renta	20%
Capital de trabajo	-6.07%
PPE Neta	39.00%

Con los Estados Financieros de la compañía se realizó un análisis horizontal y vertical para conocer la salud financiera y a su vez determinar en función de su comportamiento histórico los porcentajes de crecimiento con relación a las ventas de los principales rubros para la proyección (Tabla 7).

- **Crecimiento en ventas**

Ventas totales de la compañía presentan un crecimiento sostenido en promedio 3.48% en los últimos 5 años. En el 2020 las ventas de la compañía no se vieron mayormente afectadas por la pandemia y el monto fue \$644,507,710. Para efectos de la proyección se tomó como referencia la previsión realizada por el Banco Central para la actividad económica de Comercio al por Mayor y al por Menor la cual fue de 3.7% (Banco Central del Ecuador, 2020).

- **Costo de venta**

En el 2018 y 2019 el costo de venta de la empresa con relación a las ventas representa 66.55% y el 67.49% respectivamente. Así mismo, en el 2020 el costo de venta fue de \$469,639,368 lo cual representó una disminución de 1.13% en comparación al año anterior; por lo que el promedio histórico es de 67%.

- **Gastos Operacionales**

Los gastos operacionales que comprenden: Servicios básicos, Mantenimiento y reparaciones, Suministros de oficina, Materiales de empaque, entre otros, en promedio representan el 11.5% con relación a las ventas.

- **Sueldos y salarios**

La empresa tiene aproximadamente 8000 colaboradores por lo que este rubro es uno de los más representativos. En el 2019 y en el 2020 el monto fue de \$53,331,815 y \$51,702,288 respectivamente. Por lo que, el promedio histórico de este rubro es de 7.44%.

- **Publicidad**

Tía S.A. utiliza diversos canales y medios en donde publicita su marca y sus productos, cuenta con Radio Tía, medios televisivos, revistas digitales, canal de YouTube, afiches, volantes, entre otros. De los 5 años analizados el 2019 fue en donde mayor gasto se realizó \$11,934,478 lo cual representó 1.70% con relación a las ventas. El promedio histórico de este rubro para los periodos analizados fue de 1.48%

Tía S.A. utiliza algunos canales y medios en donde publicita su marca y los productos, cuenta con Radio Tía, revistas digitales, canal de YouTube,

- **Gastos financieros**

La mayoría de los proyectos o planes que la organización realiza son financiados con recursos de terceros. En el análisis realizado se estimó que este rubro se encuentra en promedio en 3.66%. En el 2019 los gastos financieros fueron de \$24,820,968 y en el 2020 fue de \$26,446,075 un 6.55% más en comparación que el año anterior.

- **Depreciación y amortización**

En línea con el plan de expansión y crecimiento que se tiene trazado hasta el 2028 de invertir en \$127 millones Tía S.A. tiene como meta inaugurar nuevos locales anualmente, esto hace que los gastos de depreciación y amortización también aumenten. En el 2019 este gasto fue de \$22,497,736 y en el \$24,226,355 lo que representó un 3.20% y una 3.44% respectivamente con relación a las ventas. Por tal motivo, se determinó un gasto promedio de 3.33%.

- **Impuesto a la renta**

En el mes de septiembre de 2018 TÍA S.A. y el Ministerio Coordinador de la Producción, Empleo y Productividad suscribieron un contrato de inversión que comprendía principalmente la construcción de un nuevo centro de distribución ubicado en Lomas de Sargentillo. Con dicho contrato, se le otorgó estabilidad tributaria sobre los incentivos tributarios, pagando una tasa de impuestos del 20%

- **Capital de trabajo**

Para determinar el porcentaje de necesidad de capital de trabajo que requiere la empresa para financiar sus operaciones se tomó el como referencia la diferencia entre el Total de Activo Circulante y Total Pasivo Circulante y esto a su vez cuanto representa con relación a los Ingresos. En el 2020 la necesidad de capital de trabajo de la compañía fue de \$-38,363,251 representando un -5.49%; en el 2019 se requirió \$-72,944,364 representando -10.36%; por lo que para la valoración de la empresa se calculó el promedio de los últimos 5 años obteniendo una tasa del -6.07%

- **Propiedad, planta y equipo neta**

La apertura de nuevos locales está directamente relacionado a un crecimiento en ventas. A partir del 2019 Tía S.A. empezó con su plan expansión y crecimiento esto provocó que en el 2019 este rubro fuera de \$274,714,550 y en el 2020 de \$272,507,839 lo que representa en promedio un 39% con relación a las ventas totales.

En función de los supuestos planteados a continuación se presenta el flujo de caja del 2021 al 2025:

Tabla 11: Flujo de Caja Proyectado

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos	\$ 698,652,025	\$ 724,502,149	\$ 751,308,729	\$ 779,107,152	\$ 807,934,117	\$ 837,827,679
Costo de Venta	\$ 468,096,856	\$ 485,416,440	\$ 503,376,848	\$ 522,001,792	\$ 541,315,858	\$ 561,344,545
Utilidad Bruta	\$ 230,555,168	\$ 239,085,709	\$ 247,931,881	\$ 257,105,360	\$ 266,618,258	\$ 276,483,134
Gastos Operacionales	\$ 80,344,983	\$ 83,317,747	\$ 86,400,504	\$ 89,597,322	\$ 92,912,423	\$ 96,350,183
Sueldos y salarios	\$ 51,979,711	\$ 53,902,960	\$ 55,897,369	\$ 57,965,572	\$ 60,110,298	\$ 62,334,379
Publicidad	\$ 10,340,050	\$ 10,722,632	\$ 11,119,369	\$ 11,530,786	\$ 11,957,425	\$ 12,399,850
Gastos financieros	\$ 25,570,664	\$ 26,516,779	\$ 27,497,899	\$ 28,515,322	\$ 29,570,389	\$ 30,664,493
Depreciación y amortización	\$ 23,265,112	\$ 24,125,922	\$ 25,018,581	\$ 25,944,268	\$ 26,904,206	\$ 27,899,662
Utilidad/Pérdida antes Participación	\$ 39,054,648	\$ 40,499,670	\$ 41,998,158	\$ 43,552,090	\$ 45,163,517	\$ 46,834,567
15% Participación Utilidades	\$ 5,858,197	\$ 6,074,951	\$ 6,299,724	\$ 6,532,813	\$ 6,774,528	\$ 7,025,185
Utilidad/Pérdida antes Impuesto	\$ 33,196,451	\$ 34,424,720	\$ 35,698,434	\$ 37,019,276	\$ 38,388,990	\$ 39,809,382
Impuesto a la renta	\$ 6,639,290	\$ 6,884,944	\$ 7,139,687	\$ 7,403,855	\$ 7,677,798	\$ 7,961,876
UTILIDAD/PÉRDIDA NETA	\$ 26,557,161	\$ 27,539,776	\$ 28,558,747	\$ 29,615,421	\$ 30,711,192	\$ 31,847,506
Gastos financieros	\$ 25,570,664	\$ 26,516,779	\$ 27,497,899	\$ 28,515,322	\$ 29,570,389	\$ 30,664,493
Capital empleado	\$ 230,128,487	\$ 238,643,241	\$ 247,473,041	\$ 256,629,544	\$ 266,124,837	\$ 275,971,456
Capital de trabajo	\$ -42,379,352	\$ -43,947,388	\$ -45,573,442	\$ -47,259,659	\$ -49,008,266	\$ -50,821,572
PPE Neta	\$ 272,507,840	\$ 282,590,630	\$ 293,046,483	\$ 303,889,203	\$ 315,133,103	\$ 326,793,028
Tasa de costo de capital	10.78%					
Costo de capital invertido	\$ 24,798,153	\$ 25,715,685	\$ 26,667,165	\$ 27,653,850	\$ 28,677,043	\$ 29,738,093
Ganancia intangible	\$ 27,329,672	\$ 28,340,870	\$ 29,389,482	\$ 30,476,893	\$ 31,604,538	\$ 32,773,905
Rol de marca	60.89%					
Ganancias de la marca	\$ 16,642,130	\$ 17,257,889	\$ 17,896,431	\$ 18,558,599	\$ 19,245,267	\$ 19,957,342
Fortaleza de la marca	3.90					
Tasa de descuento de la marca	8.84%					
Ganancias de la marca con descuento	\$ 15,290,328	\$ 14,568,119	\$ 13,880,021	\$ 13,224,424	\$ 12,599,793	
Valor actual neto de las ganancias de marca (años 1-5)	\$ 69,562,686					
Tasa de crecimiento a largo plazo	4.50%					
Valor terminal	\$ 303,319,583					
Valor de la marca	\$ 372,882,268					

Posterior a la proyección del Estado de Pérdidas y Ganancias se debe obtener la Ganancia Intangible para ello a la Utilidad Neta se suma los Gastos Financieros y se resta el Costos de Capital Invertido, la cual se obtiene del Capital Empleado multiplicado por la Tasa de Costo de Capital del Mercado.

Con la determinación de la Ganancia intangible se procede a calcular Ganancia de la marca en función de su rol. Para efectos de este proyecto el Rol de la Marca se lo obtuvo a través del método Millward Brand Optimor (Salina, 2009) el cual se basa en la proporción de clientes fidelizado sobre el total clientes, para TÍA S.A. esto representa en promedio 60.89% según el estudio de mercado realizado en el 2019.

El valor de la marca se compone del valor presente de los flujos de caja proyectados atribuibles a la marca y de su valor terminal; para ello, la ganancia de la marca del 2021 al 2025 es traída a valor presente con una tasa de descuento de marca del 8.84% dando un valor de \$69,562,686. Así mismo, dado que el crecimiento promedio en ventas antes de la pandemia fue de 4.88% para cuantificar el valor terminal de la marca se estableció una tasa del 4.50% lo resultó en un valor de \$303,319,583.

Finalmente, sumando estos dos componentes se obtiene que el valor de la marca TÍA S.A. es de \$372,882,268. Si, de manera alternativa, se utiliza el Factor de Marca estimado a partir de la metodología del SENADI, el valor de la marca resulta en \$388,558,667.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La marca proporciona valor dentro de la empresa, hace que los empleados se identifiquen y se sientan parte de un equipo. Además, puede ayudar a conseguir nuevos clientes que se sientan parte de la familia TIA S.A. De muchas maneras, se puede llegar a las emociones de las personas a través de la marca y hacer que se sientan más conectadas con la empresa, esto permite establecer relaciones con el consumidor, lo que eventualmente puede convertirlos fidelizarlos. Esta sensación es lo que ha logrado plasmar TIA S.A. en los consumidores con cada estrategia implementada y con su reciente entrada al mundo digital lo que le ha permitido fidelizar el mercado y ampliar su línea de negocio.

De acuerdo con la información relacionada a la valoración de las marcas se pudo evaluar a profundidad los conceptos y factores que forman parte de las diferentes metodologías existentes, así mismo, este filtro sirvió para clasificar y ordenar los objetivos a los que apuntan estos métodos, con la finalidad de ajustar el mejor a la realidad de TIA S.A. El modelo de valoración seleccionado para esta valoración de marca fue el desarrollado por la consultora Interbrand el cual se basa en tres pilares: rendimientos financieros, rol de la marca en la decisión de la compra y fortaleza de la marca para asegurar los beneficios futuros esperados.

Con la información recopilada de Tiendas Industriales Asociadas TIA S.A. se pudo evaluar el posicionamiento de la empresa dentro del sector Retail y realizar un comparativo con las empresas más representativas de la industria, lo cual permitió obtener una mejor visión del comportamiento de TIA S.A. en cuanto a indicadores financieros, ingresos y utilidad. En el 2020, los indicadores de liquidez del sector Retail mejoraron considerablemente y los indicadores de gestión se mantuvieron. De acuerdo con los ingresos alcanzados en el último periodo la empresa se encuentra en el puesto 3 de su industria, con una margen de utilidad del 14%. Por otra parte, en ese mismo año, el crecimiento electrónico en el Ecuador tuvo un crecimiento del 43.75% respecto al 2019 lo que ocasionó que la empresa y el sector tengan que adaptarse a las necesidades del consumidor desarrollando el comercio electrónico y adoptando de nuevas tecnologías.

Con lo expuesto, se pudo determinar el valor de la marca TIA S.A a través de la metodología Interbrand en donde los principales factores que se calcularon fueron el flujo de caja proyectado, el rol de la marca y la fortaleza de marca estos últimos factores son protegidos. Para efectos de este proyecto se pudo cuantificar a través de dos métodos que la fortaleza de la marca es de 3.9 aproximadamente lo cual está por encima del mercado y afirma que gran parte de las ventas que realiza la empresa se debe a su marca, los principales atributos analizado fueron notoriedad y posicionamiento.

Otro de los supuestos planteados para la valoración de la marca fue el considerar una tasa de crecimiento a perpetuidad de 4.5% la cual fue calculada en función al promedio de los últimos años esto debido a que TÍA S.A con más de 60 años en el mercado es una empresa madura con un alto grado de posicionamiento y estabilidad.

Los resultados de todos los componentes del modelo de valoración determinaron que la marca TÍA S.A. tiene un valor entre \$372,882,268 y \$388,558,667.

Finalmente, TÍA S.A con más de 60 años en el mercado como empresa ha logrado posicionarse a nivel nacional con una mayor gama de productos, generando plazas de trabajo y promoviendo el desarrollo social de la comunidad y del país. En lo que respecta a la marca la empresa puede mejorar su posicionamiento enfocándose en los siguientes pilares:

1. Generar una estrategia de mercadeo en 3 vías:
 - 1.1. Reforzar el posicionamiento de popular.
 - 1.2. Elevar la aspiracionalidad de la marca: variedad, locales, servicio, personal, imagen de locales.
 - 1.3. Desestigmatizar lo popular de los significados de “baja calidad”.
2. Impulsar el desarrollo y crecimiento del barrio.
3. Enfocar su estrategia a ser un Retail omnicanal.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Aaker, D. (1991). *Managing Brand Equity. Capitalizing on the Value of the Brand Name*.
- Alsharif, S. S. (2020). *Neuromarketing Approach: An Overview and Future Research Directions*. Journal of Theoretical and Applied Information Technology.
- Banco Central del Ecuador. (30 de Noviembre de 2020). *Previsiones Macroeconómicas 2020-2021*.
- Banco Central del Ecuador. (2021). Obtenido de <https://sintesis.bce.fin.ec/BOE/OpenDocument/2011010922/OpenDocument/opendoc/openDocument.faces?logonSuccessful=true&shareId=0>
- Business, S. (2020). *Grand Invest Singapur*. Obtenido de <https://www.sgpbusiness.com/company/Grand-Investment-Singapore-Pte-Ltd>
- BVG. (2020). *Bolsa de Valores de Guayaquil*. Obtenido de [https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/sigcv/Opciones%20de%20Inversion/Renta%20Fija/Prospectos/TIENDAS%20INDUSTRIALES%20ASOCIADAS%20TIA%20S.A/Obligaciones/TIA-EO10-\(2020-08\)F.pdf](https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/sigcv/Opciones%20de%20Inversion/Renta%20Fija/Prospectos/TIENDAS%20INDUSTRIALES%20ASOCIADAS%20TIA%20S.A/Obligaciones/TIA-EO10-(2020-08)F.pdf)
- Dalić, S. T. (2018). *Analysis Of The Brand Valuation Based On The Assessment By Interbrand, Brand Finance And Milward Brown Optimor*. *Acta económica, University of East Sarajevo*.
- Damodaran. (2021). *Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills: 1928-2020*. Obtenido de http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/histretSP.html
- El Universo*. (3 de Agosto de 2021). Obtenido de <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/grupo-de-narvaez-dueno-de-almacenes-tia-anuncio-aporte-de-capital-de-14-millones-para-filial-ta-ta-en-uruguay-nota/>
- Fernández, P. (2017). *Valoración de marcas e intangibles*. Madrid: IESE Business School.
- Finance, B. (2020). *Brand Finance*. Obtenido de https://brandfinance.com/wp-content/uploads/1/brand_finance_global_500_2020_preview.pdf
- Interbrand. (2020). *Interbrand*. Obtenido de <https://interbrand.com/thinking/the-interbrand-view-convenience-versus-relevance-2/>
- Kantar. (2020). *Kantar*. Obtenido de <https://www.kantar.com/>
- Katarina Janoskova, A. K. (2017). *Comparison Of Selected Internationally Recognized Brand Valuation Methods*. Valencia.
- Keller, P. K. (2016). *Marketing Management*. Pearson.
- Kliestik, J. M. (2015). Brand Valuation as an Immanent Component of Brand Value Building and Managing. *Procedia Economics and Finance*.

- Lenos Trigeorgis, F. B. (2020). *Valuation of brand equity and retailer growth strategies using real options*. *Journal of Retailing*.
- Luc Paugam, P. A. (2016). *Brand Valuation*. Germany: Routledge.
- Revilla, M. (octubre de 2017). Modelo Damodaran.
- S.A., T. (2021). *TIA S.A.* Obtenido de <https://infocorporativo.tia.com.ec/pagina/historia>
- Salina, G. (2009). *The International Brand Valuation Manual*.
- Salinas, V. (2015). Valoración de marca.
- Secretaría Nacional de Derechos Intelectuales. (2015). *Metodología de Valoración de Activos Intangibles de Propiedad Intelectual*. Quito.
- SENADI. (2019). Obtenido de <https://www.derechosintelectuales.gob.ec/>
- Superintendencia de Control del Poder de Mercado. (Marzo de 2015). *Estudio de Mercado "Marcas Propias"*. Obtenido de <https://www.scpm.gob.ec/sitio/wp-content/uploads/2019/02/Marcas-Propias-Versin-pblica.pdf>
- Yahoo Finance. (2021). Obtenido de <https://finance.yahoo.com/quote/%5ETNX?p=^TNX&.tsrc=fin-srch>