ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL

FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

TITULO DEL PROYECTO

"VALORACION DE MARCAS BAJO EL ENFOQUE DE INGRESOS BENEFICIOS UTILIZANDO EL METODO DE FLUJO DESCONTADO CASO CONFITES ARCOR PRODUCTO ROCKLETS "

Proyecto de Graduación

Previa la obtención del Título de:

Ingeniero Comercial con mención en Gestión Empresarial, Especialización Comercio Exterior

Presentado por

Félix Carrera Burí
Gabriela Gálvez Shunta
Tania Suárez Lozano

Guayaquil-Ecuador
2010

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a Dios por habernos bendecido en este duro camino, a nuestros profesores por habernos brindado sus conocimientos en especial a nuestra directora de proyecto Econ. María Elena Romero y a las personas con las que hemos compartido una amistad durante nuestro periodo de estudio.

DEDICATORIA

Dedico este proyecto a mi familia que siempre estuvo apoyándome incondicionalmente en especial a mi tío Ricardo Gastón que siempre creyó en mí.

Félix

A mis padres por su sacrificio y esfuerzo que me brindaron todo el tiempo, a mi abuelita y madrina por haberme guiado por el buen camino, a mis hermanos, por compartir todo el tiempo con ellos.

Gabriela

A mi familia en especial a mis padres por su constante lucha y confianza en mi, y a mis padrinos por haberme guiado y apoyado a lo largo de mi carrera.

Tania

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

Econ. María Elena Romero

Directora de Proyecto de Graduación

Ing. Comercial Homero Villacís

Vocal Principal

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad por los hechos, ideas y doctrinas expuestas en este proyecto me corresponden exclusivamente, y el patrimonio intelectual de la misma a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL”

Félix Carrera Buri

Gabriela Gálvez Shunta

Tania Suárez Lozano

INDICE GENERAL

CAPITULO II

INDICE DE TABLAS

INDICE DE GRÁFICOS

INTRODUCCIÓN

La creación de marcas fuertes y la mejora de su valor constituyen, hoy en día, una línea de actuación prioritaria para las empresas. Los expertos en temas de dirección de empresas argumentan que la importancia de la marca es mayor que la de los activos tangibles, ya que si bien el consumidor reacciona cuando identifica dicha marca es muy probable que no le interesen cuáles son las máquinas, las instalaciones y los elementos materiales que la empresa posee (Tauber, 1988; Blackett, 1989; Lusch y Harvey, 1994).

En la actualidad las marcas han creado una guerra de dominios, son explotaciones de negocios muy difíciles de ver pero muy rentables al momento de aprovecharlos tanto así que existen momentos en que hay subasta de marcas por medios de comunicación, los más comunes son los de la web en el cual se ha encontrado gran impacto de marcas que basta que con el nombre del sitio ya se representa un alto valor adquisitivo.

Si bien sabemos que en todo el mundo los consumidores se manejan por marcas, no les importa mucho como llegó el producto a sus manos, ya que solamente se identifican con la marca, con esto cabe decir que las personas pagan marca aunque muchas veces no se dan cuenta de esto.

Así mismo vale resaltar que siempre las empresas se encuentran asociadas entre si la cual provee lazos de ayuda continua, como por ejemplo en la tecnología grandes marcas usan tecnología de marcas inferiores con esto nos quiere decir que la tecnología original es muy buena siempre y cuando la obtenga la marca más representativa, pero ¿por qué la gente paga la marca más representativa sabiendo que algunos conocen el origen de la tecnología que usan?, la sencilla razón es que aquella marca genera confianza y eso en el consumidor es representativo, atractivo y vistoso, lo cual analizando esos conceptos podemos deducir la importancia de determinar el valor de la marca Rocklets para la compañía Arcor y cómo afecta esta a su portafolio de productos.

Todo ello ha conducido a un gran interés por el estudio del valor de marca, hasta el punto que se puede decir que es un tema en boga tanto en el ámbito académico como en el campo empresarial. Sin embargo, la amplia variedad de planteamientos y de metodologías ha originado cierta confusión y una excesiva ambigüedad sobre cuál es la mejor forma de estimar el valor de marca (Keller, 1998), en qué consiste realmente ese valor, cómo se genera, de qué factores depende y cuáles son sus consecuencias. Así, Barwise (1993) y Feldwick (1996b) cuestionan la utilidad del término valor de marca debido a las múltiples acepciones con las que cuenta y al hecho de que, a efectos de estimar el valor de las marcas, algunas de esas acepciones resultan complejas o imposibles de llevar a la práctica. Por su parte, Srivastava y Shocker (1991) introducen el debate sobre si es una noción redundante, y por tanto innecesaria, equivalente a la idea de lealtad, apego a la marca, posicionamiento o ventaja competitiva.

Es a partir de aquí que este proyecto se muestra con el objetivo de medir la valoración que posee la marca de los chocolates rocklets de la empresa Arcor S.A, el cual se desarrolla mediante el método de flujo de caja descontado. Si tomamos este enfoque nos daremos cuenta como un producto tan singular puede tener un gran impacto en el mercado o también el analizar que es necesario para potenciar el valor de la marca de tal forma, que si bien actualmente este confite que no es muy conocido se encuentra a la venta en una forma indirecta y a su vez es muy representativo comercialmente para la compañía.

En este trabajo realizaremos la valorización de la marca Rocklets de la empresa Arcor, porque al existir en el mercado ecuatoriana productos similares de otras empresas, será de gran utilidad para Arcor saber la valoración de su producto Rocklets para tomar medidas que vayan encaminadas a aumentar el valor de la misma si la investigación lo indicase.

CAPITULO I
GENERALIDADES DEL PROYECTO

1.1 RESEÑA HISTÓRICA

Arcor fue fundada en 1951 en la ciudad de Arroyito, Córdoba (Argentina) con el objetivo de elaborar alimentos de calidad a un precio justo para consumidores de todo el mundo.

Con un crecimiento sostenido, la empresa se consolidó en un grupo industrial que se especializa en la elaboración de golosinas, galletas, chocolates, helados y productos alimenticios. Se especializa en la elaboración de alimentos, entre los que se destacan golosinas, chocolates, galletitas, conservas de frutas y hortalizas y productos derivados del maíz.

En cada uno de los negocios en los que participa, desarrolla marcas líderes que son preferidas por consumidores de los cinco continentes. Su amplia gama de productos es de alta calidad y diferencial. Desarrolla productos que contienen ingredientes funcionales y promueven un estilo de vida saludable.

La temprana vocación internacional del Grupo Arcor lo llevó a convertirse en el primer productor mundial de caramelos y el principal exportador de golosinas de Argentina, Brasil, Chile y Perú. Y a través de Bagley Latinoamérica S.A. es la mayor empresa de galletas de América del Sur. Posee 41 plantas, de las cuales 30 están ubicadas en la Argentina y las once restantes en América Latina. Cuenta además con un volumen de producción de más de tres millones de kilogramos diarios y llega con sus productos de marca propia a 120 países de los cinco continentes.

Desde sus inicios, Arcor tuvo claro que su progreso vendría de la mano de su expansión internacional. Por eso, una vez consolidada su posición en el mercado argentino, comenzó a expandirse por la región latinoamericana y al resto del mundo.

Esto fue posible a través de una fuerte política de exportaciones, fijada tempranamente en la década del ´60. Esta política establecía para Arcor[1] una especie de obligación: "exportar siempre", incluso frente a coyunturas desfavorables. ¿El objetivo?, mantener siempre abiertos los mercados que iba ganando para sus productos. Así, con proyección a largo plazo y con la convicción de que su mercado es el mundo, Arcor fue consolidando su posición en los principales mercados internacionales y actualmente exporta sus propias marcas a más de 120 países de los cinco continentes.

En 1964, el Grupo realizó sus primeras ventas al exterior y empezó a participar en ferias internacionales. En 1970, cuando se realizó la primera Feria Internacional de la Golosina (ISM), en Colonia, Alemania, el Grupo ya

[1] Arcor y su relación con la marca, www.arcor.argentina

contaba con un stand propio y hoy es la única empresa argentina con presencia ininterrumpida en ISM hasta la actualidad.

Las primeras exportaciones consistieron en la venta de subproductos de la glucosa a países europeos en 1964 y de golosinas a Estados Unidos en 1968. La experiencia de la primera exportación de golosinas del Grupo se convirtió en una anécdota que refleja las dificultades que fue superando la empresa mientras se expandía hacia nuevos mercados. En aquella oportunidad se enviaron dos containers de caramelos de leche, que transportados en una bodega común, al pasar por el Ecuador, se derritieron. La mercadería llegó a los Estados Unidos en un solo bloque y Arcor decidió pagar la factura a los importadores aunque le significara un costo elevado. Esta actitud le dio la suficiente credibilidad a Arcor como para que a los pocos meses esos clientes fueran personalmente a visitar la empresa y concretaran una sólida relación.

1.2 PROBLEMAS Y OPORTUNIDADES

El problema es que cuando reconocemos que la marca es un activo, y sabemos que es intangibles, nos encontramos frente a la situación de que si la marca agrega o crea valor en nuestro negocio, entonces debe tener un valor, de hecho no se discute tanto el que tenga un valor, el problema es cuál es la forma de determinar un valor adecuado o una metodología que ayude a calcularlo.

Es indudable que durante los últimos años se ha avanzado de manera significativa en considerar la gestión de los intangibles (marca, reputación corporativa, ética empresarial, responsabilidad social corporativa, buen gobierno, capital humano, capital organizativo o capital tecnológico…) como elementos vitales y estratégicos para asegurar el éxito de las organizaciones, casos como estos se pueden observar en el mundo donde mediante la creación de valor las marcas han podido lograr un sitial privilegiado en los últimos años, tales como el caso de Google, Mac – Apple (con sus marcas Ipod y Iphone).

Sin embargo cuando hablamos de una marca nos referimos a un título que concede el derecho exclusivo a la utilización de un signo para la identificación de un producto o un servicio en el mercado y como esta se representa en el mercado para potenciar las ventas de un producto o servicio de una compañía.

Hay que reconocer que las marcas pueden ser palabras o combinaciones de palabras, imágenes, figuras, símbolos, gráficos, letras, cifras, formas tridimensionales (envoltorios, envases, formas del producto o su representación) en donde estas representan a un producto o servicio en especifico o bien a una empresa que los provee, lo cual permite a partir de esta que, estos sean identificados por el mercado y en especial por su mercado objetivo.

Es así que todas las empresas a nivel mundial hoy en día están asociadas a una o más marcas que identifican y caracterizan sus productos, sus servicios, sus niveles corporativos, su filosofía etc. Muchas veces los niveles corporativos y las estructuras internamente también están asociados a marcas.

Es aquí que cabe reconocer que una marca también está asociada a un proceso, filosofía, estándar, estatus, calidad y nivel de satisfacción de los clientes con respecto a un producto (o servicio) por lo que cabe indicar la importancia de identificar el valor económico de una marca y como esta permite a la compañía, producto o servicios construir un “mercado” que la haga trascender sobre su competencia.

1.3 JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO

La mayoría de los profesionales que tienen relación con el manejo, gestión y administración de servicios o productos, se enfrenta al manejo y gestión de una marca, y esta es un intangible, por lo cual su influencia y su trabajo son cada vez más decisivos en la evolución de los diferentes aspectos que condicionan el éxito de empresas y marcas. Esta toma de conciencia está viniendo acompañada de un mayor reconocimiento profesional, académico y social. Del mismo modo, últimamente las grandes corporaciones comienzan a constituir departamentos especializados para gestionar adecuadamente su marca, tanto en la empresa privada, pública y en el tercer sector.

Paralelamente, la Alta Dirección de las empresas, los analistas de mercado, los auditores, los accionistas o los inversores precisan saber cómo se están gestionando estos activos intangibles, cuál es su calificación y cuál es su valor. Todo apunta a que en un futuro próximo, el valor de marca y los activos intangibles llegarán a tener un respaldo financiero y a ser considerados en los sistemas contables de las empresas.

Sin embargo, desde diversos ámbitos se viene reclamando más solidez argumental y metodológica en este área de conocimiento .Se necesita que la labor que se está desarrollando sea respaldada por metodologías rigurosas y por la aportación de evidencias empíricas, al menos en medida que se necesite investigar en el tema y formalizarlo. Cada vez más se solicitan desde diversos foros la creación de estándares para la valoración y gestión de marcas y, por qué no, en un futuro su posible certificación.

Es evidente que las empresas, los profesionales y los mercados necesitan organismos independientes que analicen, evalúen y certifiquen los activos intangibles mediante métodos generados a partir de criterios de objetividad. En Ecuador es urgente ya que aunque es muy reconocida la necesidad, muy pocos profesionales conocen de las herramientas para realizar valoraciones.

En Ecuador podemos citar 2 ejemplos, La Coca-Cola Co. compró la marca Fioravanti de Ecuador y la marca Inca Kola de Perú ¿Cuánto pago?, ¿Por qué se tomó esa decisión?, ¿es rentable?. Coca-Cola Co. Compró la marca Fioravanti de Ecuador en 1999 y la marca Inca Kola de Perú por 300 millones de dólares pero ahora se ha anunciado la compra de otro 19% de esta compañía por 130 millones de dólares, quedando como accionista mayoritario con el 70% de Inca Cola.

Es por esto que se puede indicar que existe, por tanto unanimidad en que hay una demanda empresarial y social en el mundo empresarial de identificar los valores económicos y financieros de una marca y lo que esta representa en el mercado, lo cual hasta ahora se hace necesario del establecimiento de reglas homogéneas y normalizadas que cuente con el reconocimiento de los diversos agentes que operan en todos los ámbitos de la gestión empresarial y el Ecuador no es excepción.

1.4 CARACTERISTICAS DEL PRODUCTO

Los Rocklets son pequeños pedacitos de chocolates confitados con leche revestidos de azúcar, producidos por Arcor de Argentina. Populares en muchos países de Sudamérica. Los caramelos son hechos cinco colores: rojo, anaranjado, amarillo, verde y azul.

Existen varias variaciones de Rocklets, entre ellas podemos encontrar: Rocklets crock, mini Rocklets, Rocklets clásico y Rocklets peanuts.

1.5 METODOLOGÍA[2]

Existen varios métodos reconocidos para valorar marcas. Podemos mirar a los costos históricos - ¿Cuánto ha costado crearla? En el caso de una marca, podemos considerar cuánto ha costado diseñarla, registrarla y comunicarla. Alternativamente, podemos considerar lo que costaría reemplazarla. Ambos métodos son subjetivos pero pueden requerirse valoraciones de este tipo debido a que un tribunal judicial puede querer saber cuánto costaría crear una marca.

[2] Métodos de la valoración de la marca http:/www.eumed.net/cursecon/librería/clg-ffm/7tm

Metodologías de valoración de marcas Gabriela Salinas Directora General de Brand Finance Iberia: www.brandfinance.com

También es posible considerar valor de mercado, aunque frecuentemente no existe valor de mercado para intangibles, en particular marcas. Generalmente hablando, el enfoque óptimo es adoptar el método de uso económico.

Hay diferentes técnicas de valoración de uso económico, pero los dos enfoques más ampliamente utilizados son los denominados de "Uso económico", "Asignación de ganancias" y "Ahorro de Royalties". En cualquier caso, todas las valoraciones de uso económico comienzan por la valoración del negocio asociado a la marca y luego consideramos varios enfoques para valorar los activos intangibles propios de esos negocios específicamente las marcas.

- **Asignación de ganancias**

Con este enfoque, conocido también como Valor Añadido de Marca ó Brand Value Added (BVA), atribuimos ganancias superiores al retorno económico requerido al capital intangible. Este exceso de ganancias se divide entre varias clases de activos intangibles, uno de los cuales es la marca. El método de asignación de ganancias se basa en análisis de direccionadores de demanda proveniente de investigaciones de mercado.

Conceptualmente, es bastante fácil identificar que en el negocio informático es el software que está generando el valor. En el negocio tecnológico, el valor es en gran parte valor de patentes. En un negocio relacionado con la moda, como lencería o perfume, una proporción muy importante del valor excedente del valor tangible es atribuible a las marcas. Los estudios de mercado y análisis asociados se utilizan para determinar cómo se distribuye el valor entre tangibles e intangibles. Por tanto, la reconciliación es crucial.

- **Ahorro de royalties (royalty relief)**

Para valorar la marca vía ahorro de royalties imaginamos que el negocio no posee la marca, sino que la licencia de otro negocio a una tasa de mercado. La tasa de royalty se expresa en general como un porcentaje de ventas. Este es el método de valoración más frecuentemente utilizado porque es ampliamente aceptado por autoridades fiscales y judiciales, en parte porque muchos acuerdos de licencias comparables están públicamente disponibles. Es relativamente sencillo calcular un porcentaje específico que deba ser abonado al propietario de la marca (por ejemplo, 2 por ciento).

- **Análisis de riesgo de marca**

Una vez determinada la proporción de ganancias anuales atribuible a la marca la descontamos al valor presente neto. Para ello, se utiliza un análisis de benchmarking competitivo a fin de determinar el posicionamiento competitivo y el perfil de riesgo de la marca. En dicho análisis, se compara el desempeño de marca en función de diferentes criterios relevantes o factores clave de éxito en la industria, vs. el desempeño de marcas competidoras.

Un modelo para cada caso

El enfoque de Ahorro de royalties es más apropiado para valoraciones técnicas, tal como el reporte de balance o impuestos.

Sin embargo, para propósitos comerciales y de gestión de marca, es más útil conocer el valor del negocio asociado a la marca; y cuáles son los direccionadores de demanda y de costes que determinan o cambian este valor. A los directivos con responsabilidades de desarrollo de negocio y de marca, les interesa conocer los principales direccionadores de valor del negocio y como las percepciones y preferencias de marca afectan el comportamiento de compra del cliente y las relaciones con el personal y los proveedores.

Debe siempre tenerse en mente que el valor del negocio asociado a la marca es el valor intrínseco del negocio calculado en base a principios básicos. No es el valor de mercado. El valor de mercado de las acciones y bonos puede estar muy por encima o por debajo del valor intrínseco y puede haber valor oculto. A menudo, hemos valorado negocios asociados a la marca al observar las fuentes de valor, descubrimos que el valor intrínseco es superior al valor de mercado. Muchas veces, en casos de fusiones y adquisiciones y de Relaciones con Inversores, estamos obligados a comunicar este valor de marca oculto.

Asimismo, dentro de un negocio asociado a la marca segmentado por productos, canales, geografías o clientes, encontramos frecuentemente que un segmento crea mientras que otro destruye valor. Un análisis por segmento de valor identifica como gestionar marcas o segmentos que destruyen valor para construir valor para el portafolio general.

1.5.1 Proceso de 5 etapas

- **Análisis por segmentos:** en esta fase se seleccionan los segmentos de consumo relevantes, definidos por marca, geografía, producto, canal y demografía, a fin de crear el marco de modelización para proyecciones financieras y análisis de demanda.

- **Análisis de Demanda:** en esta etapa se establece el ranking de direccionadores de demanda para cada uno de ellos, y el "impacto" que tiene la marca sobre cada uno de estos direccionadores (BVA micro).

- **Análisis financiero:** se emplean proyecciones explícitas por períodos de tres a cinco años. En este sentido, se suele utilizar el enfoque de DCF (Flujos de Caja Descontados) tanto para valorar el negocio "asociado a la marca" como para valorar la propia marca.

- **Tasa de descuento:** se determina el riesgo que conllevan las ganancias futuras en un entorno competitivo determinado. Para ello se definen una serie de criterios relevantes de benchmarking, para los que se mide a la marca frente a sus competidores (cuota de mercado, crecimiento de la base de clientes, recuerdo publicitario, etc.). Para poder tener una base común de medición entre criterios, se realiza una regresión lineal con los valores obtenidos por cada una de las marcas en los diferentes criterios. Este análisis provee una medida de las fortalezas y debilidades de la marca en relación a sus competidores en los distintos segmentos, lo que a su vez determinará el grado de riesgo que la marca afronta dada su posición en el entorno competitivo específico.

- **Cálculo del valor económico de la marca:** con este proceso se consigue, basándonos en el valor del negocio "asociado a la marca", desglosar el valor de la marca frente al resto de intangibles.

Como conclusión se determina que existen al menos 39 modelos diferentes de valoración de marcas propuestos por diferentes proveedores y autores académicos. Estos se enmarcan en 3 enfoques globales generales:

- El enfoque del coste
- El enfoque de mercado
- El enfoque de ingresos/Beneficios.

En el enfoque de ingresos/beneficios, el método se centra en el potencial futuro de una marca (potencial de generar beneficios). Este enfoque requiere la identificación de los ingresos, beneficios o flujos de caja futuros o pasados atribuibles a una marca y actualizarlo o capitalizarlo a valor presente. De los ingresos, beneficios o flujos de caja netos, se sustraen los correspondientes a otra categoría.

Hay una discusión, de que ingreso podemos efectivamente atribuir a una marca, existen varias opiniones de cómo establecerlo,:

Método directo:
En este tipo de metodología, se estima el valor de las ganancias o flujos de caja por referencia a uno o a varios comparables directos:

- Prima de precios
- Ahorro de royalties
- Direccionadores de demanda
- Márgenes operativos,
- Beneficios operativos

- Flujos de caja
- Análisis funcional
- Beneficios teóricos de la marca.

Analizando los diferentes modelos y estudios para valorar marcas y por nuestros conocimientos adquiridos hemos considerado utilizar el método de flujo de caja descontado ya que se consideran actualmente en la mayoría de los negocios el método más aplicable y conocido para las empresas y analistas financieros

1.6 OBJETIVOS

1.6.1 OBJETIVO GENERAL

Establecer el valor de la marca Rocklets de la empresa Arcor, a través de la proyección de estados financieros en base al flujo de caja descontado.

1.6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar la participación de ARCOR en el mercado ecuatoriano.
- Identificar el FODA de la marca y como esta influye en la compañía
- Medir el nivel de aceptación y distribución de la marca Rocklets.
- Determinar el valor de la marca como un activo intangible para ser considerado dentro de los sistemas contables y como esta llegará afectar a los niveles futuros de la empresa.

1.7 RESULTADOS ESPERADOS

Tomando en cuenta los objetivos planteados se han contemplado una serie de resultados esperados, los cuales se obtendrán una vez finalizada el presente proyecto, dado esto los resultados que se esperan de este estudio son:

1. Tener un material científico-técnico de análisis del valor de la marca Rocklets, el cual permita potenciar los aspectos comerciales y establecer directrices para mejorar su posicionamiento de mercado.

2. Obtener un estudio en el cual se pueda manejar información completa y detallada sobre la generación financiera y rentabilidad de la marca, de tal forma que permita a los grupos interesados establecer políticas que mejoren el posicionamiento estratégico de la marca y crear valor sobre esta.

3. Lograr establecer una serie de recomendaciones que permitan mejorar el valor de la marca y lograr mayor participación de mercado frente a su competencia.

CAPITULO II

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

2.1 SINTESIS DE LA EMPRESA

2.1.1 MISIÓN

Dar a las personas de todo el mundo la oportunidad de gratificarse con productos de calidad a un precio justo creando valor para nuestros accionistas, colaboradores, clientes, comunidad, proveedores y medio ambiente a través de una gestión basada en procesos sostenibles.

2.1.2 VISIÓN

Ser la empresa N° 1 de golosinas y galletas de Latinoamérica y consolidar nuestra participación en el mercado internacional.

2.1.3 DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

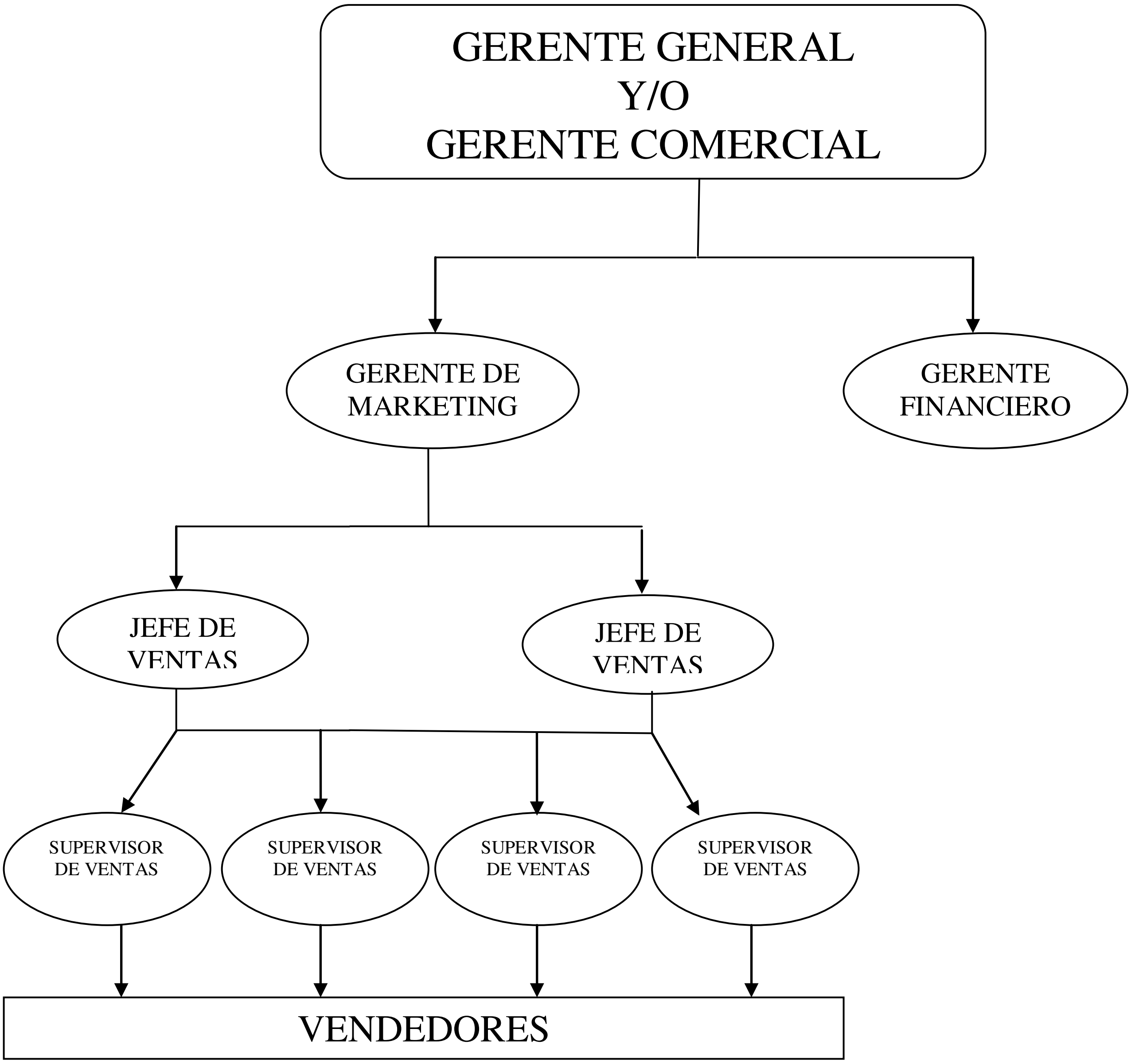
- **Nombre de la empresa:** UNIDAL S.A.
- **Tipo de empresa:** Comercializadora de confites
- **Número de empleados:** 60 empleados
- **Ramo a que pertenece:** Golosinas

La empresa UNIDAL S.A. se constituyo en el año 1996 con el objetivo de dedicarse a la distribución en el Ecuador de los productos del Grupo ARCOR de origen argentino entre ellos: los productos de la marca ROCKLETS que ingreso al país en el año 2003, contando también de la marca GOLPE y NIKOLO.

En la actualidad la empresa UNIDAL S.A. posee aproximadamente 4000 puntos de venta a nivel nacional, sus oficinas centrales se encuentran ubicadas en la ciudad de Guayaquil, en el kilómetro 4.5 vía a Daule en la Av. Juan Tanca Marengo.

2.1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL[3]

[3] **Referencia:** Julio Guerrero- Gerente de Marketing de Arcor



2.1.5 ANÁLISIS FODA

El análisis FODA nos permite conocer el estado de la situación de la organización interna y externa (entorno). “Si pudiéramos saber primero dónde estamos (diagnóstico) y hacia dónde vamos (visión, dirección de desarrollo), podríamos juzgar mejor qué hacer y cómo hacerlo (plan operativo)”[4].

Así dado esto tenemos que el FODA para esta empresa seria: [5]

FORTALEZAS

- La gran aceptación de sus Productos
- La calidad del producto
- Cobertura de distribución a nivel nacional
- La calidad del Empaque

OPORTUNIDADES

- En el mercado actual no hay competidores en general que tengan una buena distribución como tiene ARCOR.

DEBILIDADES

- Dependencia de los fabricantes (otro país)
- No tienen producción local lo cual perjudica en el sentido de que tienen que importar los productos.

[4] Abraham Lincoln - Gerrit Burgwal y Juan C. Cuéllar, Planificación Estratégica Aplicada a Gobiernos Locales, Ediciones Abya Ayala, 1999

[5] FODA Sr. Julio Guerrero Gerente de Marketing de UNIDAL S.A (ARCOR)

AMENAZAS

- La fuerte amenaza de Arcor es la restricción arancelaria de las importaciones.

- Documentación que exigen para traer los productos ya que eso implica mucha pérdida de tiempo y los productos se demoran en llegar al Ecuador.

2.1.5.1 Factores Claves

FACTORES +	**FORTALEZAS**	**OPORTUNIDADES**
	➢ La gran aceptación de sus productos. ➢ La calidad de los productos. ➢ Cobertura de distribución a nivel nacional.	➢ La competencia no tienen la cadena de distribución como la propia ➢ La competencia existente no comercializa con efectividad productos similares.
FACTORES -	**DEBILIDADES**	**AMENAZAS**
	➢ No somos fabricantes, el producto no se produce en el país. ➢ Sería muy difícil sustituir la compra del producto a otra empresa.	➢ Restricciones a arancelarias. ➢ Obtención de permisos sanitarios complicada

Tabla n° 1 Representación de Foda

2.2 INVESTIGACIÓN DE MERCADO

2.2.1 OBJETIVOS DEL ESTUDIO DE MERCADO

1. Analizar el valor de la marca Rocklets de acuerdo al grado de conocimiento y en la imagen que el consumidor tiene en la marca.
2. Recordación de marca.
3. Determinar el grado de participación de mercado de la marca.
4. Identificar la competencia de esta marca.

2.2.2 METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN DE MERCADO

Se realizará la recopilación, tabulación, análisis y evaluación de datos enfocados en las diferentes variables de mercado entre ellos distribuidores, clientes, competencia, productos, tendencias de mercado, entre otros factores y en especial se obtendrá información sobre características deseadas por el consumidor acerca del producto.

2.2.2.1 Metodología Exploratoria

Las fuentes secundarias que presentará el estudio serán informaciones provenientes de: textos, revistas, Internet, catálogos, gremios, proyectos anteriores, consultas del Banco Central, Superintendencia de Compañías, Cámaras de la producción y Comercio, federaciones de empresas del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, organismos de apoyo gremial, etc.

Además se realizará un estudio de diferentes productos similares del mercado. Además se estimaran costos de operaciones, transporte, almacenamiento, administración, comercialización, producción, entre otros.

2.2.2.2 Metodología Descriptiva

Para alcanzar cada uno de los objetivos específicos propuestos, utilizaremos algunos métodos de la investigación exploratoria: entrevistas a personas del grupo objetivo (encuesta), análisis con expertos, y recolección y análisis de datos secundarios.

Se realizarán encuestas a personas que se caractericen por el consumo del producto de esta marca, así como expertos en salud, nutrición y comercialización de esta clase de productos. Ante esto se procederá a realizar encuestas aleatorias a la población en los puntos de compra tales como supermercados, centros de abastos, tiendas, despensas y autoservicios.

Para la realización de la encuesta se tomara una muestra calculada de forma técnica, basada en la siguiente fórmula, que es utilizada para poblaciones superiores a las 100,000 personas lo cual es nuestro caso:

$$n = \frac{z\text{^}2 * p * q}{e^2}$$

p = Factor de ocurrencia es decir las personas consuman el producto.

q = Factor de no ocurrencia es decir las personas que no consumen el producto.

Z = nivel de confianza al 95%, lo cual es equivalente en la función de distribución para poblaciones normales al valor de 1.96

e = el margen de error igual 5%.

Dado que para este caso no existe un estudio previo que determine el porcentaje de ocurrencia y no ocurrencia del consumo de este producto se asume el 50% para ambos factores, así que para determinar el número mínimo de encuestas a realizarse en GUAYAQUIL, así tenemos:

$$n = \frac{1.96^2 * 0.5 * 0.5}{0.05^2}$$

n = 384 INDIVIDUOS

2.2.3 ANÁLISIS DE LAS VARIABLES

GÉNERO

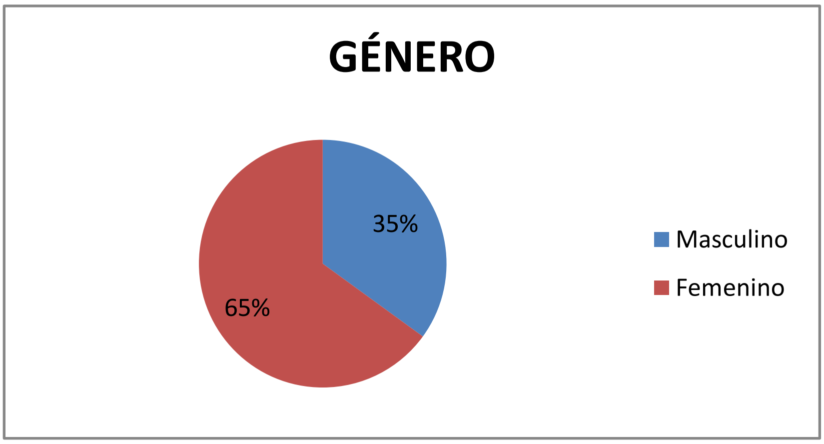


Gráfico 1

Esta gráfica señala que del total de personas encuestadas en la ciudad de Guayaquil, para esta investigación el 65% son de sexo femenino y el 35% son de sexo masculino.

SECTOR

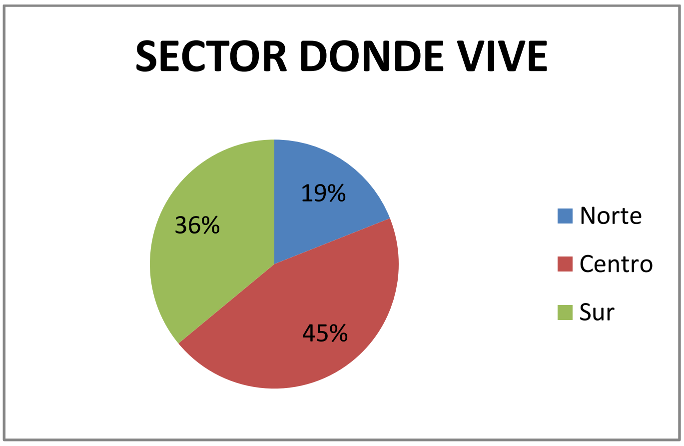


Gráfico 2

Esta gráfica revela que del total de personas encuestadas el 45% habitan el sector del centro de la ciudad, el 36% el sector sur y el 19% el sector norte.

NIVEL DE INGRESO

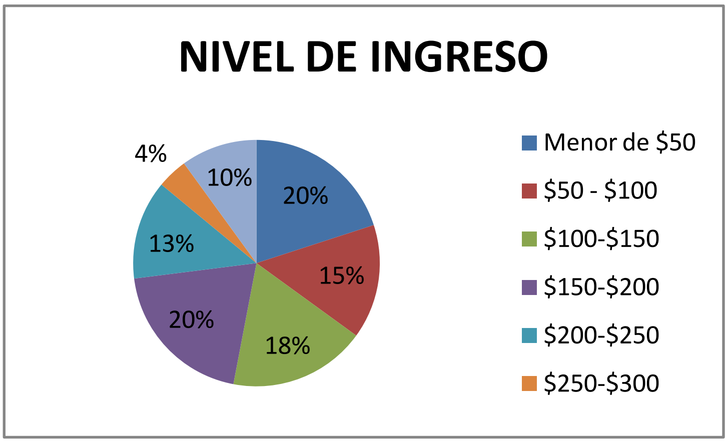


Gráfico 3

Este gráfico muestra que del total de personas encuestadas un 20% tienen ingresos menores a los $50 y otro 20% tienen ingresos de entre $150-$200, el 18% tienen ingresos de entre $100-$150, el 15% tienen ingresos de entre $50 y $100, el 13% tienen ingresos de entre $200-$250, el

10% tienen ingresos de más de $300 y el 4% restante tienen ingresos de entre $250-$300.

CONOCIMIENTO DE LA MARCA

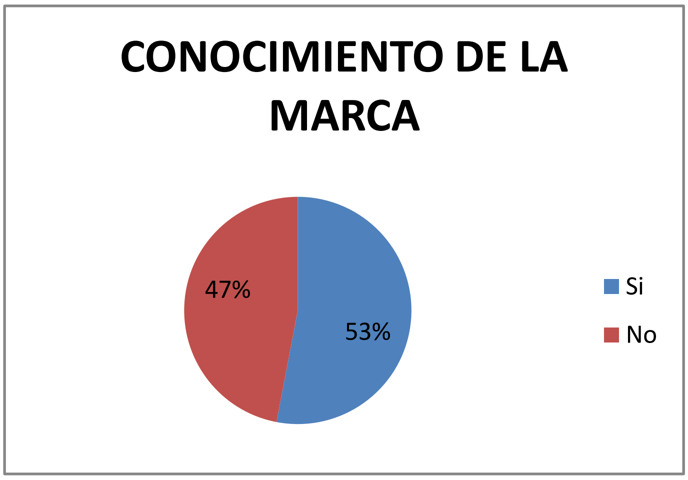


Gráfico 4

Esta gráfica indica que del total de personas encuestadas el 53% conocen la marca ROCKLETS y el 47% no la conocen.

FRECUENCIA DE CONSUMO

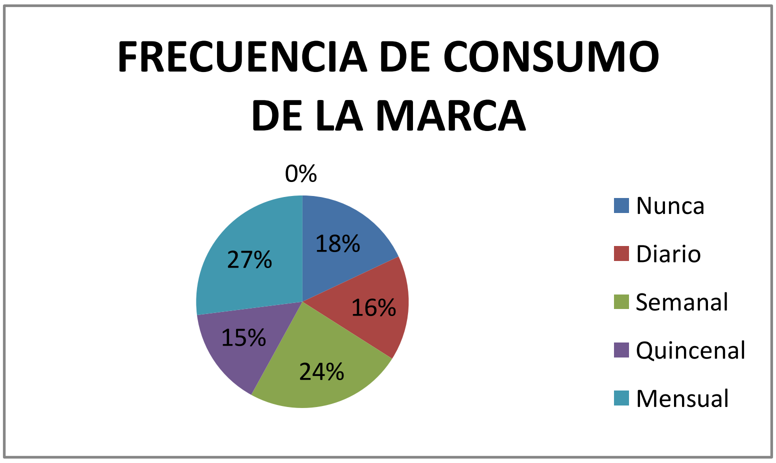


Gráfico 5

Esta gráfica nos muestra que el 27% del total de personas encuestadas consumen la marca ROCKLTES con una frecuencia mensual, el 24% la consumen con una frecuencia semanal, el 18% no la consumen nunca, el 16% la consumen de forma diaria, el 15% la consumen de forma quincenal y un porcentaje menor al 1% consumen esta marca con otro tipo de frecuencia.

UNIDADES CONSUMIDAS

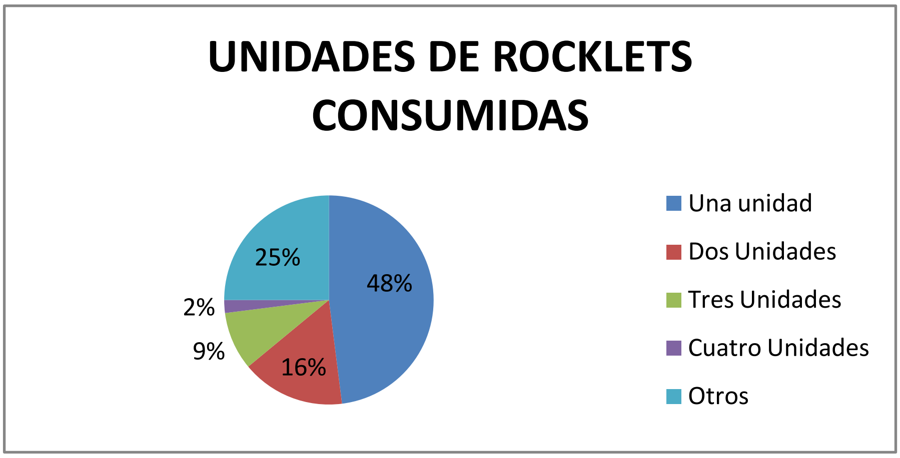


Gráfico 6

Esta gráfica revela que del total de personas encuestadas el 48% consumen una unidad del producto, el 25% consumen otros números de unidades, el 16% consumen dos unidades del producto, el 9% consumen tres unidades del producto y el 2% restante consumen cuatro unidades del producto.

PRODUCTOS SIMILARES

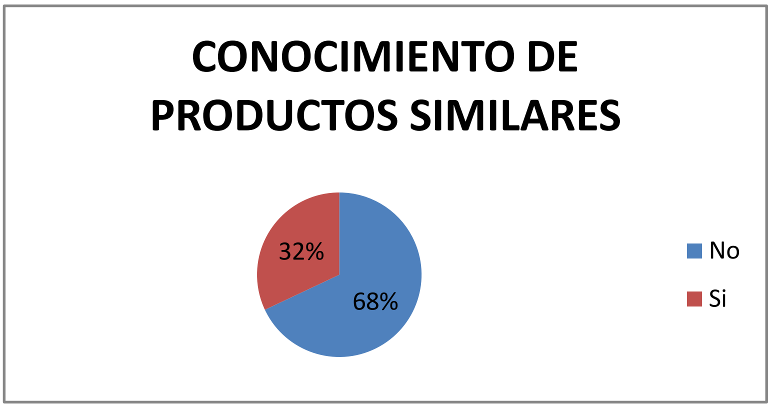


Gráfico 7

Esta gráfica muestra que del total de personas encuestadas el 68% no conocen otra marca similar a la marca ROCKLTES y el 32% si conocen otra marca similar.

CONOCIMIENTOS DE OTRAS MARCAS

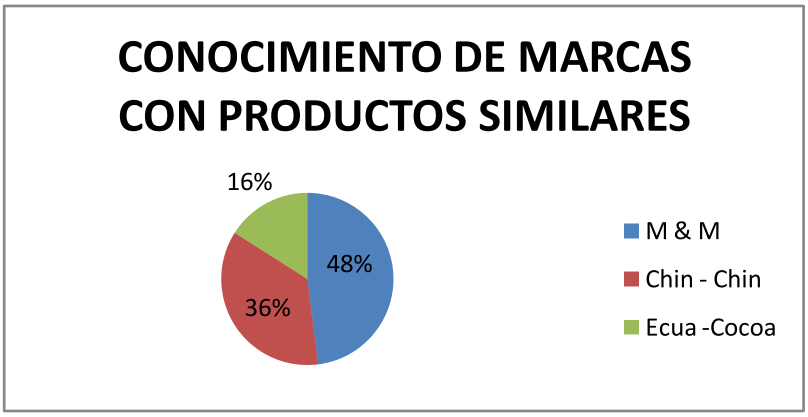


Gráfico 8

Está gráfica muestra que del total de personas encuestadas que tienen conocimiento de otra marca con producto similar al de Rocklets, el 48% conocen la marca M&M, el 36% Chin-Chin y el 16% restante conocen la marca Ecua-Cocoa.

MOTIVOS POR LOS QUE CONSUME ROCKLETS

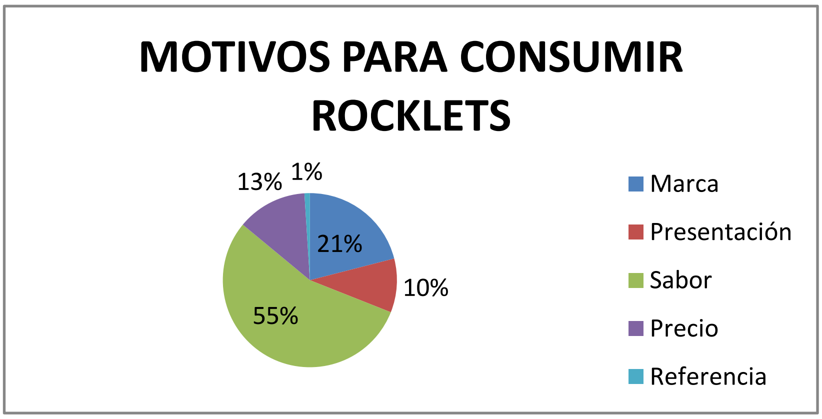


Gráfico 9

La gráfica señala que del total de personas encuestadas el 55% consumen la marca ROCKLTES por su sabor (1), el 21% la consumen por la marca (2), el 13% la consumen por su precio (3), el 10% la consumen por su presentación (4) y el 1% restante la consumen por referencia (5).

2.2.4 CONCLUSIONES DEL ESTUDIO DE MERCADO

- Como hemos podido observar en este capítulo, hemos utilizado la técnica de la entrevista para recabar cierta información que nos ayudará o nos dará pautas para el lograr la valoración de la marca.

- Entre la información más importante nos pudimos dar cuenta la marca más vendida es la ROCKLTES mercado del 53% lo cual nos indica que tiene una gran aceptación por parte de los consumidores.

- Entre otra información muy relevante que pudimos obtener y que nos ayudarán en la valoración están los siguientes:

- ✓ El nivel de ingresos de los consumidores.

    - 20% tienen ingresos menores a los $50
    - 20% tienen ingresos de entre $150-$200
    - 18% tienen ingresos de entre $100-$150
    - 15% tienen ingresos de entre $50 y $100
    - 13% tienen ingresos de entre $200-$250
    - 10% tienen ingresos de más de $300
    - 4% tienen ingresos de entre $250-$300

- ✓ Motivos que incitan al consumo de ROCKLETS.

    - 55% consumen por su sabor
    - 21% la consumen por la marca
    - 13% la consumen por su precio
    - 10% la consumen por su presentación
    - 1% restante la consumen por referencia

- De la investigación pudimos obtener que del total de personas encuestadas el 53% conocen la marca ROCKLETS y el 47% no la conocen.

- Así mismo la investigación nos muestra que el 27% del total de personas encuestadas consumen la marca ROCKLTES con una frecuencia mensual y el 24% la consumen con una frecuencia semanal.

- Del total de personas encuestadas el 48% consumen una unidad del producto, el 16% consumen dos unidades del producto y el 9% consumen tres unidades del producto.

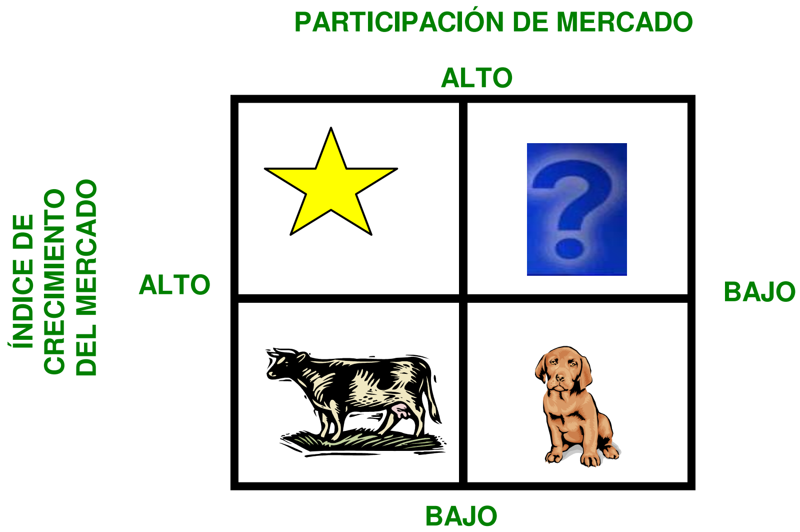
- Como conclusión se puede revisar que del total de personas encuestadas el 68% no conocen otra marca similar a la marca ROCKLTES.

- De las personas que tienen conocimiento de otra marca con producto similar al de Rocklets, el 48% conocen la marca M&M, el 36% Chin-Chin y el 16% restante conocen la marca Ecua-Cocoa.

- De los encuestados el 55% consumen la marca ROCKLTES por su sabor (1), el 21% la consumen por la marca (2), el 13% la consumen por su precio (3), el 10% la consumen por su presentación (4) y el 1% restante la consumen por referencia (5).

2.3 MATRIZ BCG

Gráfico 10



La Matriz de crecimiento - participación, conocida como Matriz de Boston Consulting Group o Matriz BCG, es un método gráfico de análisis de cartera de negocios desarrollado por The Boston Consulting Group en la década de 1970, es una herramienta de análisis estratégico, específicamente de la planificación estratégica corporativa, sin embargo por su estrecha relación con el marketing estratégico, se considera una herramienta de dicha disciplina.

Su finalidad es ayudar a decidir enfoques para distintos negocios o Unidades Estratégicas de Negocio (UEN), es decir entre empresas o áreas, aquellas donde: invertir, desinvertir o incluso abandonar.

El método utiliza una matriz de 2x2 para agrupar distintos tipos de negocios que una empresa en particular posee
El eje vertical de la matriz define el crecimiento en el mercado, y el horizontal la cuota de mercado.

a) **ESTRELLA.** Gran crecimiento y Gran participación de mercado. Se recomienda potenciar al máximo dicha área de negocio hasta que el mercado se vuelva maduro, y la UEA se convierta en vaca lechera.

b) **INCÓGNITA.** Gran crecimiento y Poca participación de mercado. Hay que reevaluar la estrategia en dicha área de negocio, que eventualmente se puede convertir en una estrella o en un perro.

c) **VACA LECHERA.** Poco crecimiento del mercado y Gran participación de mercado. Se trata de un área de negocio que servirá para generar cash necesario para crear nuevas estrellas.

d) **PERRO.** Poco crecimiento del mercado y Poca participación de mercado. Áreas de negocio con baja rentabilidad o incluso negativa. Se recomienda deshacerse de ella cuando sea posible.

Considerando nuestro producto indicamos que esta marca se localiza como una vaca lechera debido a que no tiene un importante crecimiento en el mercado, sin embargo se tiene una importante participación de mercado, debido a que no existe competencia sobre este producto actualmente.

2.4 MATRIZ DE IMPLICACIÓN

APREHENSION

	RACIONAL	**EMOCIONAL**
Implicación Fuerte	*Aprendizaje*	*Afectividad*
Implicación Débil	*Rutina*	Hedonismo Placer

Gráfico 11

Foote, Cone y Belding desarrollaron un modelo donde la “implicación” se ve afectada por la forma en que se “aprehende” la realidad: intelectual, lógica, racional o cerebralmente, o bien de forma emotiva, afectiva o sensorial.

 Motivación (M) Positiva (P) y Negativa (N): Generalmente la MP se identifica con las necesidades, los deseos y anhelos y la MN con temores, aversiones u otros de carácter mórbido, sin embargo son en realidad muy similares y no tienen un carácter de “bueno” y “malo” y se denominan objeto de “enfoque” o de “evasión”.

 Motivación Racional (R) y Emocional (E): Fácilmente predecible o basado en aspectos subjetivos, personales individuales, tales como orgullo, temor, posición social, etc.

Considerando lo anterior tenemos que nuestro producto presenta motivaciones de compra de hedonismo y placer.

2.5 ANALISIS DE FUERZAS DE PORTER

El punto de vista de *Porter* es que existen cinco fuerzas que determinan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado. La idea es que la industria debe evaluar sus objetivos y recursos frente a éstas cinco fuerzas que rigen la competencia a nivel local o nacional:

Gráfico 12

Amenaza de entrada de nuevos competidores

En la industria del chocolate ecuatoriano, existen altas barreras de entrada, debido a que su mercado se encuentra limitado por cinco principales empresa como son: Nestlé, Ferrero, Confiteca, Ecuacocoa, Tulicorp y actualmente La Universal (Grupo Nobis), además se cuenta con una gran fortaleza, donde nuestro país es el principal productor y cacao fino y de aroma [6], y esto representa la principal materia prima para la elaboración de productos de chocolates, los cuales se distinguen por sus exquisitas notas sensoriales florales, por su aroma y su sabor incomparable, el cual solamente se encuentra intrínseco en nuestro cacao nacional.

Además podemos mencionar que el Ecuador posee grandes trabas burocráticas, entre los cuales recalcamos los innumerables tramites que se deben realizar para la obtención de permisos sanitarios, su tramitación se realiza en aproximadamente 120 días, mientras tanto la planta de producción se encuentra paralizada, lo cual genera grandes pérdidas para los empresarios. Por esta razón grandes firmas chocolateras descartan su participación en nuestro mercado.

Adicionalmente otro factor que no permite ingresar al mercado de forma fácil, es la gran inversión que se debe realizar para la adquisición de las maquinarias, la cual provoca grandes masas de capitales invertidas directamente en esta industria.

A continuación haremos un análisis de las barreras de entrada que afectan a la Industria de Chocolate ecuatoriano:

[6] Este país produce el 60% de cacao fino y de aroma que se consume en el mundo.

- **Economías de escala:**

  Las empresas ecuatorianas se ven obligadas a producir altos volúmenes que le permitan reducir sus costos, para poder competir dentro del mercado con precios más atractivos que el de su competencia, y además para captar la atención de sus consumidores.

- **Diferenciación de producto:**

Cada empresa busca su característica que diferencie su producto en relación a la competencia, por ejemplo la compañía Nestlé, La Universal y Confiteca se posicionan en los mercado masivos de consumidores, Ferrero se ubica en la línea TOP de productos para mercados masivos, Tulicorp se especializa en chocolates gourmet, el cual se dirige hacia un mercado elite como Estados Unidos, Alemania, Italia, Francia. Además una característica en particular de esta compañía, es que trata de promocionar al Ecuador en cada uno de sus chocolates, debido a que cada envoltura lleva la palabra “Arriba” no solo como símbolo de calidad, sino como denominación de origen.

En cambio Ecuacocoa basa su diferenciación en atraer al mercado infantil con las Chocolitas, que son deportivas bolitas de chocolate y leche, elaborados con el cacao fino o de aroma.

Además debemos recalcar que estas dos compañías ofrecen el servicio de maquila a empresas internacionales, esto se debe a que son reconocidos mundialmente como el mayor productor de cacao fino o de aroma.

- **Requisitos de capital:**

Las empresas de chocolate ecuatoriano poseen alto requerimiento de capital debido a que realizan una gran Inversión en la instalación de sus plantas tanto para activos tangibles e intangibles.

- **Acceso a los canales de distribución:**

La empresa debe persuadir a los canales para que acepten su producto mediante disminución de precio, promociones, etc., reduciendo beneficios.

Al hacer publicidades y promociones las empresas chocolateras ecuatorianas a través del Internet se ahorran costo y les genera beneficios.

- **Curva de aprendizaje o experiencia:**

La industria del chocolate ecuatoriano posee una demanda sofisticada por lo cual estas empresas deben invertir en Investigación y desarrollo para poder competir dentro del mercado y así satisfacer los gustos y preferencias del consumidor y esto provoca que en el mercado encontremos una diversidad de productos de acuerdo a cada preferencia del consumidor, esto se logra con las expectativas que tienen las empresas de ser siempre el primero en la mentalidad del cliente.

- **Política de gobierno:**

No existe ninguna política de gobierno que defienda los intereses de las empresas ecuatorianas contra los ataques de las empresas multinacionales.

Hay una fuerte competencia por parte de Compañías Multinacionales, las cuales instalan sus propios canales de distribución con promoción y publicidad agresiva, es por esto que el Gobierno Ecuatoriano debe proteger las empresas que exportan chocolate como un producto de alta calidad debido al excelente cacao que se cultiva en el Ecuador; ya que sería una desventaja que empresas ecuatorianas se vean obligadas a reducir sus precios por la alta competencia de empresas extranjeras y a su vez restando participación dentro del mercado.

Poder de Negociación de los Compradores

Empresas Multinacionales que ponen la marca al producto.- El poder de negociación es alto, debido a que son empresas con un amplio conocimiento en la elaboración de chocolates, por lo tanto exigen productos de excelentes estándares de calidad, además su compra representan volúmenes significativos para la industria, debido a esto pueden forzar a sus proveedores a disminuir sus márgenes de ganancia.

Supermercados.- Representan un bajo poder de negociación, debido a que dentro de la industria chocolatera existen compañías con un gran reconocimiento internacional por lo tanto no pueden realizar una integración hacia atrás, a su vez estas empresas se encuentran posesionadas en la mente de los consumidores, esto representaría un obstáculo en el momento de competir por una cuota dentro del mercado, lo que no sucede con las empresas de menor tamaño en donde los supermercados imponen sus políticas de pagos, cuotas de compra y otras condiciones que dificultan el proceso de venta.

Consumidor Final.- Su poder de negociación es bajo, por lo que no crean una demanda sofisticada, que pueda ejercer presión directa a las empresas, además los productos que adquieren de la industria carecen de diferenciación, por lo tanto en el mercado podemos encontrar una gran variedad de donde escoger, ya que son productos que se vende masivamente dentro del mercado.

Poder de Negociación de los Proveedores

El poder de negociación de los proveedores es bajo, por lo que no pueden imponer sus precios a los compradores, razón por la cual el cacao se comercializa a través de la bolsa de materias primas en Londres y Nueva York, entidad que establece un parámetro básico al cual tentativamente se negociará esta materia, además la empresas chocolateras ejercen presión en los precios debido a que compran una cantidad significativa para la elaboración de sus productos. Otro factor por el cual los proveedores no ejercen presión sobre la industria de chocolate, es porque son un elemento clave para la actividad de su negocio. Adicionalmente el producto de los proveedores no es un elemento clave para el negocio de los compradores, porque gracias a la amplia gama de productos, el cacao es solo uno de los ingredientes que emplean, por lo tanto son menos vulnerables a las fluctuaciones de los precios.

Amenaza de Productos Sustitutos

El chocolate no tiene ningún sustituto, que puede igualar el aroma floral y la alta concentración que posee el cacao, por este motivo la demanda de chocolate sigue incrementándose año tras año tanto a nivel nacional como internacional.

Pero si nos referimos a la industria de Confitería en el Ecuador, podemos encontrar que el producto sustituto que mas amenaza representa para las pastillas de chocolate, son los caramelos y confites, seguidos por los chicles, las galletas, estos productos representan una gran amenaza porque estos se comercializan en los mismos lugares que se venden las pastillas de chocolate como tiendas de barrio, tiendas mayoristas, tiendas al detalle, supermercados.

Rivalidad entre competidores existentes

La competencia dentro de la industria del chocolate nacional está liderada por Nestlé que tiene cerca del 50% de participación nacional en chocolates, Confiteca tiene el 25% de participación en el mercado y la diferencia se divide entre las otras empresas como son Ecuacocoa, Ferrero.

La industria chocolatera es competitiva, ya que existe un mercado oligopolista, dentro del cual Nestlé tiene el mayor porcentaje de aceptación con la demanda de sus productos. Además podemos mencionar que existen altas barreras de salidas dentro del mercado, y por tal motivo generan grandes costos de cambios dentro del negocio.

A continuación detallaremos la partición de las marcas con productos similares a Rocklets en el Ecuador según nuestro propio estudio de mercado:

- ✓ Chinchin
- ✓ Ecuacocoa
- ✓ m&m

2.6 MARKETING MIX

Dado el constante y creciente reconocimiento de la marca ARCOR de Argentina, esta notó la posibilidad de crecer más aún, fuera de las fronteras y es así que se motivo a incursionar en el mercado ecuatoriano.

Y es a partir que se plantea la logística de exportación apropiada al país para la empresa UNIDAL S.A. considerando el volumen a importar y el posicionamiento deseado. Se sugiere el siguiente marketing mix:

- **Producto**

Modificar el producto acorde a los requisitos del rotulado, modificar estampado, por imágenes que los ecuatorianos asocien a Argentina, cambiar los colores del empaque.

- **Precio**

Se debe enfocar a un nicho de mercado de amplio espectro, ya que se trata de un producto que no es de consumo exclusivo, es decir es un producto que está al alcance de todos los estratos sociales, aunque si deben resaltarse su procedencia y su alto nivel tecnológico en su preparación.

- **Distribución**

Se realiza por medio de un importador y muchos distribuidores minoristas a nivel nacional.

- **Promoción**

Se recomienda una estrategia comunicacional basada en participaciones con stands en centros comerciales, supermercados y mercados mayoristas. Publicaciones en revistas especializadas, obsequios con el nombre de la empresa y entrega de muestras.

CAPITULO III

CALCULO DE LA PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y VALORACIÓN DE LA MARCA

3.1 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

3.1.1 ESTADOS FINANCIEROS HISTÓRICOS

Considerando la información proporcionada por la empresa UNIDAL S.A. de los estados financieros entregada a agosto del 2009, podemos elaborar el siguiente estado de pérdidas y ganancias de la empresa.

Tabla n° 2

ESTADO DE PERDIDAS Y GANACIAS			
ESTADO DE PERDIDAS Y GANACIAS	**2006**	**2007**	**2008**
Ingreso			
Ingresos por productos	1205538,29	1687704,83	2169871,37
Total Ingresos	**1205538,29**	**1687704,83**	**2169871,37**
Costo de Venta	665167,81	931208,02	1197248,23
Utilidad Bruta	**540370,4817**	**756496,8129**	**972623,1442**

Gastos operativos:			
Gastos fijos	40999,30	46870,93	52742,56
Sueldos y salarios	36472,60	41695,94	46919,29
Seguridad Social	4066,69	4649,10	5231,50
Comisiones	95237,52	133328,68	171419,84
Gastos de Promoción y Publicidad	9084,91	31674,69	54264,48
Otros Gastos	28560,00	24000,00	19440,00
Total gastos operativos	**214421,0218**	**282219,3445**	**350017,6672**
Ebitda	**325949,4599**	**474277,4684**	**622605,477**
Depreciación y Amortización			
Utilidad (perdida) de Operación	**325949,4599**	**474277,4684**	**622605,477**
Gastos financieros corto plazo	0,00	0,00	0,00
Gastos financieros largo plazo	0,00	0,00	0,00
Utilidad antes de impuestos	**325.949**	**474.277**	**622.605**
ISR (25%)	81487,36497	118569,3671	155651,369 2
PTU (15%)	48892,41898	71141,62026	93390,8215 5
Utilidad (pérdida neta)	**195.570**	**284.566**	**373.563**

- **Ingresos**

A partir de estos estados financieros históricos tenemos que los ingresos en el año 2006 fueron de $1205538,29, para el siguiente año el 2007 los ingresos aumentaron en un 40% donde los ingresos fueron de $1687704,83 y para el año 2008 los ingresos fueron de $2169871,37 registrando un aumento del 28,57% con respecto al año anterior. Los ingresos en este período tuvieron un promedio de crecimiento del 34,29%.

- **Costos**

Los costos que se registraron son: en el año 2006 de $665167,81, para el año 2007 fueron del $931208,02 aumentaron en un 40% y para el año 2008 los costos aumentaron en un 28,57% con respecto al año anterior, es decir $1197248,23. Los costos en este período crecieron en un promedio del 34,29%.

- **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta de la empresa creció en un promedio del 34,29% en el período del año 2006 al año 2008 obteniendo en el año 2006 utilidad bruta por $540370,4817, en el año 2007 por $756496,8129 y en el año 2008 por $972623,1442.

- **Gastos Operativos**

En el año 2006 la empresa registra gastos operativos por $214421,0218, en el año 2007 los gastos se incrementaron en un 31,62% con $282219,3445 y en el año 2008 estos fueron de $350017,6672 con un incremento del $24,02 con relación al año anterior. Los gastos operativos para este período tuvieron un incremento promedio del 27,82%.

- **Utilidad Neta**

La utilidad neta registrada por la empresa en este período es la siguiente: en el año 2006 $195.570, en el año 2007 $284.566 con un incremento del 45,51% y para el año 2008 fue de $373.563 con un incremento del 31,27% con respecto al año anterior. La utilidad neta registra para este período tuvo un incremento promedio del 38,39%.

3.2 PROYECCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Tomando en cuenta los estados de resultados anteriores y considerando que es necesario estimar los estados de resultados futuros, tenemos que nos basaremos para este ejercicio, en los datos proporcionados por los estados financieros históricos y de los principales aspectos financieros que permitan establecer una adecuada estimación, así tenemos lo siguiente:

Tabla n° 3

Productos	Precio Ciudad	Precio en Provincia
ROCKLETS	$ 0.25	$ 0.25

Así se ha considerado para esto la inflación esperada anual según cifras oficiales:

Inflación esperada mensual:	**0.7%**
Inflación acumulada anual:	**8.73%**

Así mismo según datos entregados por el departamento de ventas de la compañía, se espera que las ventas para el periodo 2010 sean en cantidades para el producto Rocklets, de la siguiente forma:

Tabla n° 4

Productos	Ventas Ciudad	Ventas en Provincia
ROCKLETS	198789	621367

Así mismo se espera un crecimiento de las ventas basado en las diferentes estrategias que la empresa implementa para el esfuerzo comercial:

Tabla n° 5

Crecimiento Ventas Nacionales:		
		Anualizado:
Año 1	Trimestre 1	
	Trimestre 2	
	Trimestre 3	
	Trimestre 4	6.15%
Año 2	Trimestre 1	
	Trimestre 2	
	Trimestre 3	
	Trimestre 4	9.37%
Año 3	Trimestre 1	
	Trimestre 2	
	Trimestre 3	
	Trimestre 4	12.68%

Gráfico 13

Dentro de esto mismo vale indicar que los ingresos y por ende los gastos de la marca representan el 10% de los rubros totales de la compañía por lo que en relación a utilización de insumos, recursos, gastos administrativos y sueldos, se prorrateara al 10% para calcularlos, así tenemos:

Total Nómina Anual Base	525720	Total Nómina Anual asignada	52572	Total Comisión Mensual:	16198.08
	Total Nómina Mensual Base		4381		

Tabla n° 6

PRESUPUESTO MERCADEO MENSUAL				
Rubro	**CANT/MES**	**COSTO UNI**	**TOTAL MES**	TOTAL ANUAL
PAGINA WEB	1	180.00	180.00	2.160
AFICHES	2.500	0.50	1250.00	15.000
BANNERS	20	25.00	500.00	6.000
EXHIBIDORES	50	15.00	750.00	9.000
EVENTOS Y EXPOSICIONES	1	180.00	180.00	2.160
RADIO	5	500.00	2500.00	30.000
OTROS	1	1500.00	1500.00	18.000
TOTAL MENSUAL DE PUBLICIDAD Y PROMOCION			**6860.00**	**82.320**

Tabla n° 7

PRESUPUESTO MERCADEO ANUAL					
Rubro	**AÑO 1**	**AÑO 2**	**AÑO 3**	**AÑO 4**	**AÑO 5**
PAGINA WEB	2160.00	2544.52	3056.14	3707.34	4542.27
AFICHES	15000.00	17670.30	21223.22	25745.42	31543.51
BANNERS	6000.00	7068.12	8489.29	10298.17	12617.41
EXHIBIDORES	9000.00	10602.18	12733.93	15447.25	18926.11
EVENTOS Y EXPOSICIONES	2160.00	2544.52	3056.14	3707.34	4542.27
RADIO	30000.00	35340.59	42446.43	51490.84	63087.03
OTROS	18000.00	21204.35	25467.86	30894.50	37852.22
TOTAL PUBLICIDAD ANUAL	**82320.00**	**96974.58**	**116473.01**	**141290.85**	**173110.81**

Tabla n° 8

Gastos Fijos

		Total Mensual Gastos fijos
Gastos fijos mensuales oficina corporativa Rocklets		10% de gastos totales
	Renta (m²)	712.00
	Luz	675.00
	Agua	859.00
	Servicios administrativos	455.00
	Telecomunicaciones	657.00
	Internet	115.00
	Papelería y gastos de oficina	278.00
	Otros	987.00
	SubTotal gastos fijos	**4738.00**

Con relación a los costos variables del producto tenemos:

Tabla n° 9

Gastos variables de producción para el primer mes:		
		Costos Unitarios
	ROCKLETS	0.1254
	Inventario requerido para el segundo mes, % de ventas estimadas	10%
	Total Gastos Variables	**113132.32**

Considerando la anterior información, se puede obtener el estado de resultados de la marca Rocklets, el cual será la base para estimar el flujo de caja que permitirá calcular el valor de la marca:

Tabla n° 10

	2010	2011	2012	2013	2014
ROCKLETS					
Estado de Resultados:					
Ingresos:					
Nacional:					
Ingresos por productos	2604176.09	3067770.68	3750055.70	4221916.79	4437935.75
Total Ingresos	**2604176.09**	**3067770.68**	**3750055.70**	**4221916.79**	**4437935.75**
Costo de Venta	1436880.20	1692673.15	2069130.73	2329484.81	2448675.43
Utilidad Bruta	1167295.89	1375097.53	1680924.97	1892431.98	1989260.32
Gastos operativos:					
Gastos fijos	59096.85	64256.63	69866.92	75967.05	82599.78
Sueldos y salarios	52572.00	57162.10	62152.96	67579.57	73479.99
Seguridad Social	5861.78	6373.57	6930.05	7535.12	8193.02
Comisiones	205729.91	242353.88	296254.40	333531.43	350596.92
Gastos de Promoción y Publicidad	82320.00	96974.58	116473.01	141290.85	173110.81
Otros Gastos	24000.00	1200.00	1200.00	1200.00	1200.00
Total gastos operativos	**429580.53**	**468320.76**	**552877.34**	**627104.02**	**689180.52**
Ebitda	**737715.36**	**906776.77**	**1128047.63**	**1265327.96**	**1300079.80**
Depreciación y Amortización	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad (perdida) de Operación	**737715.36**	**906776.77**	**1128047.63**	**1265327.96**	**1300079.80**
Gastos financieros corto plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos financieros largo plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad antes de impuestos	**737715.36**	**906776.77**	**1128047.63**	**1265327.96**	**1300079.80**
ISR	184428.84	226694.19	282011.91	316331.99	325019.95
PTU	110657.30	136016.52	169207.14	189799.19	195011.97
Utilidad (pérdida neta)	**442629.21**	**544066.06**	**676828.58**	**759196.78**	**780047.88**
Margen de utilidades netas:	**0.17**	**0.18**	**0.18**	**0.18**	**0.18**

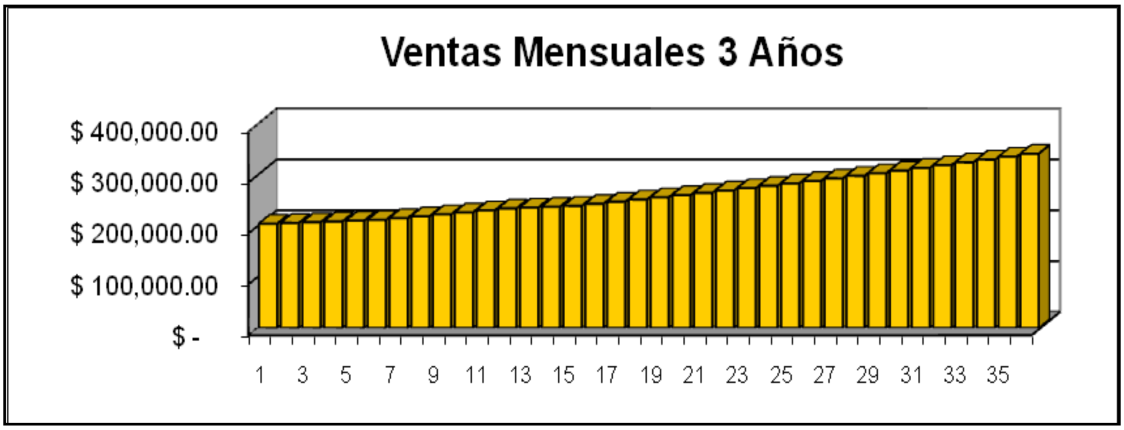


Gráfico 14

3.3 CALCULO DE LA TMAR

Para establecer la valoración de la marca, basado en los flujos descontados es necesario identificar cual es la tasa de descuento para la empresa. Así tenemos que como primer procedimiento es necesario calcular la prima de riesgo de la empresa y por ende la Tasa de costo patrimonial de la empresa (Ke).

Para el cálculo de la Ke se utilizará el método CAPM ajustado con el riesgo país, el cual es el modelo más utilizado y puede presentar una tasa Ke con resultados interesantes y sencillos. Este modelo sigue la siguiente fórmula:

Ri = RF + B (RM – rf) + RP

Donde

RF: es la tasa de rentabilidad libre de riesgo o de más mínimo riesgo
Rm: es el riesgo de mercado
B: es el parámetro de elasticidad de con respecto a variaciones de mercado

RP: riesgo país del país de análisis (Ecuador)

Dado esto es necesario calcular la beta del mercado (sensibilidad del sector alimentos con respecto al mercado), basándose en los estudios de la empresa SMARTMONEY, lo cual indica que la BETA para este sector es de 0.65, así dado esto tenemos que con los datos obtenidos al 29 de enero del 2010 para calcular este modelo:

- Riesgo país: el riesgo país al cierre es de 728 puntos (fuente: BCE)
- RM: rendimiento promedio del mercado el cual es de 7.08% (fuente NYSE)
- RF: la tasa de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a 10 años, la cual es 3.04% (fuente NYSE)
- rf: La tasa promedio de libre de riesgo durante el mismo período de cálculo de la RM, la cual es de 4.52% (fuente NYSE)

El riesgo se lo puede obtener de la siguiente forma:

Tabla n° 11

CALCULO DE LA TMAR	
PARAMETROS	VALOR
BETA	0.65
RIESGO PAIS	7.28%
RM PROMEDIO / S&P 500	7.08%
RF	3.04%
RF PROMEDIO	4.52%
KE	11.98%

Ke = 3.04% + 0.65*(7.08% – 4.52%) + 7.28 = 11.98%

3.4 FLUJOS DE CAJA

Considerando el estado de resultado anterior y tomando en cuenta la TMAR calculada, tenemos que se puede calcular el flujo de caja correspondiente a la marca Rocklets y en base a este estimar el valor de la marca. Así tenemos que para este ejercicio es necesario considerar los años 1 al 5 tal y como se estimo anteriormente y además, basándonos en los mismos supuestos establecer el valor a perpetuidad, el cual es el valor presente de los estimados a largo plazo[7]. Para lograr finalmente el flujo de caja basta indicar los respectivos ajustes de los estados financieros y en función a esto tenemos:

Tabla n° 12

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	PERPETUIDAD
ROCKLETS						
Flujo de Caja:						
Ingreso						
Ingresos por productos	2604176.09	3067770.68	3750055.70	4221916.79	4437935.75	38883782.83
Total Ingresos	2604176.09	3067770.68	3750055.70	4221916.79	4437935.75	38883782.83
Costo de Venta	1436880.20	1692673.15	2069130.73	2329484.81	2448675.43	21454516.02
Utilidad Bruta	1167295.89	1375097.53	1680924.97	1892431.98	1989260.32	17429266.82
Gastos operativos:						
Gastos fijos	59096.85	64256.63	69866.92	75967.05	82599.78	758175.54
Sueldos y salarios	52572.00	57162.10	62152.96	67579.57	73479.99	674465.86
Seguridad Social	5861.78	6373.57	6930.05	7535.12	8193.02	75202.94
Comisiones	205729.91	242353.88	296254.40	333531.43	350596.92	3071818.84
Gastos de Promocion y Publicidad	82320.00	96974.58	116473.01	141290.85	173110.81	1516741.89
Otros Gastos	24000.00	1200.00	1200.00	1200.00	1200.00	11014.69
Total gastos operativos	429580.53	468320.76	552877.34	627104.02	689180.52	723639.54
Ebitda	737715.36	906776.77	1128047.63	1265327.96	1300079.80	16705627.27
Depreciación y Amortización	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

[7] La fórmula utilizada para calcular el valor a perpetuidad es: $PV(P) = \frac{A}{i}$ considerando que A seria el valor establecido para el sexto año y i es la TMAR

Utilidad (perdida) de Operación	737715.36	906776.77	1128047.63	1265327.96	1300079.80	16705627.27
Gastos financieros corto plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gastos financieros largo plazo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad antes de impuestos	737715.36	906776.77	1128047.63	1265327.96	1300079.80	16705627.27
ISR (25%)	184428.84	226694.19	282011.91	316331.99	325019.95	4176406.82
PTU (15%)	110657.30	136016.52	169207.14	189799.19	195011.97	2505844.09
Utilidad (pérdida neta)	442629.21	544066.06	676828.58	759196.78	780047.88	10023376.36
Ajustes						
Depreciación y Amortización	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Financiamiento a cuentas por cobrar	-50919.13	-9632.66	-13636.80	-3795.94	-3990.16	-32273.45
Financiamiento a inventarios	-23665.65	-4758.39	-5959.53	-1759.27	36142.84	196638.94
Financiamiento Proveedores	7099.69	1427.52	1787.86	527.78	-10842.85	73173.48
Amortización de Deuda	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total de Ajustes	-67485.08	-12963.53	-17808.48	-5027.43	21309.83	237538.97
INVERSION	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PASIVOS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RECUPERACION DE CAPITAL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
VALOR DE DESECHO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FLUJO NETO	375144.13	531102.53	659020.10	754169.35	801357.71	10260915.33

3.5 VALORACION DE LA MARCA

Para está valoración se utilizó el método de flujo de caja descontado, el cual insiste en que es necesario estimar la valoración, mediante 2 pasos:

1. El valor presente del flujo de caja de los años 1 – 5
2. El valor presente de la perpetuidad

Así tenemos que para esto se ha utilizado 2 fórmulas, las cuales fueron combinadas por medio de la suma de las mismas para obtener la valoración deseada de la marca, de tal forma que se presentan los siguientes resultados:

$$\mathrm{VAN} = \sum_{t=1}^{n} \frac{V_t}{(1+k)^t} - I_0$$

Dónde:

V_t : representa los flujos de caja en cada periodo t.

I_0: es el valor del desembolso inicial de la inversión.

n : es el número de períodos considerado.

k: la tasa de interés TMAR.

No se considero para el cálculo el desembolso inicial de la inversión (I_o) por no ser necesaria esa información.

Para el cálculo de la misma se consideró solo del 1er al 5to año.

Y para el valor presente de la perpetuidad, la otra fórmula es:

$$PV(P) = \frac{A}{i}$$

Dónde:

A: valor del actual

i: tasa de interés TMAR

El cual también fue actualizado a valor presente, de tal forma que si consideramos la TMAR para este procedimiento, tenemos que el valor de la marca, tomando en cuenta el flujo de caja descontado estimado, es:

Tabla n° 13

TMAR	11.98%
VALORACION DE LA MARCA	7365345.40

Luego de realizar el cálculo que hemos detallado obtuvimos como **valor de la marca** $7365345,40 el cual sería en un momento de negociación el precio de venta de esta marca para la utilización de la misma en territorio ecuatoriano.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

- ROCKLETS en el Ecuador con una valoración de $7365345.40 el cual fue calculado mediante el análisis de flujo de caja descontado.

- ROCKLETS es una de las marcas con mayor representación en el mercado nacional con el 53% de de reconocimiento de consumidores, siendo atractiva la marca ante inversionistas y empresarios.

- La marca ROCKLETS es una marca relativamente joven en el marcado ecuatoriano por lo tanto su mercado aun esta en desarrollo por lo que deberá de establecer las estrategias adecuadas para su crecimiento

- El Ecuador es un país privilegiado para la venta y fabricación de productos de chocolates, debido a su alto consumo por individuo y en especial el consumo de ROCKLETS en donde los consumidores indican que el 24% la consume de forma semanal.

- Como conclusión se puede revisar que del total de personas encuestadas el 68% no conocen otra marca similar a la marca ROCKLETS.

- De las personas que tienen conocimiento de otra marca con producto similar al de Rocklets, el 48% conocen la marca M&M, el 36% Chin-Chin y el 16% restante conocen la marca Ecua-Cocoa.

- De los encuestados el 55% consumen la marca ROCKLTES por su sabor y el 21% la consumen por la marca.

RECOMENDACIONES

- Una de las recomendaciones que se deben tomar en cuenta es que ROCKLETS vende un producto como tal que está bien posicionado en la mente de los consumidores de golosinas, que son las pastillas de chocolates, pero es un producto que puede ser sustituido con facilidad con otros que se encuentran en el mercado, para lo cual recomendamos que se debe mejorar en su gestión organizacional dentro del país, ya que aquí solo se distribuye el producto, luego de importarlo de Argentina.

- La empresa Arcor debe de otorga el nivel de publicidad necesario, para convertirse en la marca líder en el marcado nacional y no solo dentro de su segmento.

- La empresa deberá de posicionar a la marca en los medios masivos para así promover la imagen de la marca y obtener valor sobre esta.

- La empresa deberá de incentivar el aumentar el consumo promedio y la frecuencia para mejorar los niveles de consumo y aumentar las ventas.

- La empresa podrá iniciar negociaciones sobre la venta de la marca, si lo desea, basado en esta investigación siempre que considere que es necesario incentivar la venta masiva y la promoción de este producto previamente para lograr la marca en el mercado y ante potenciales inversionistas.

BIBLIOGRAFIA

- www.arcor.com
- www.eumed.net/cursecon/librería
- PricewaterhouseCoopers, Guía de valoración de empresas, Prentice Hall, España, 2003.
- Abraham Lincoln - Gerrit Burgwal y Juan C. Cuéllar, Planificación Estratégica Aplicada a Gobiernos Locales, Ediciones Abya Ayala, 1999 .
- Boletines del Banco Central del Ecuador.
- DAMODARAN, A., (1996) “Investment Valuation: Tools and Techniques for determining the value of any asset”, Joh Wiley & Son, Nueva York.
- FERNÁNDEZ, P. (2001), “Valoración de empresas: Cómo medir y gestionar la creación de valor, Gestión 2000, Barcelona”, España.
- Fuentes de la NYSE.
- www.brandfinance.com

ANEXOS

ANEXO 1

MÉTODO BASADO EN EL DESCUENTO DE FLUJOS DE FONDOS (*CASH FLOWS*)

El método del flujo de caja descontado se basa en medir la capacidad de la empresa de generar riqueza futura. Proyecte el flujo de caja libre (FCL), descuéntelo a la tasa de descuento y reste los pasivos. O descuente el flujo de caja de los dueños (FCA) a su tasa de oportunidad.

Este método es fácil y difícil. Fácil porque los cálculos se hacen con las matemáticas financieras. Difícil porque usted debe proyectar flujos de caja. Por ello, no es un resultado exacto y tiene errores. El resultado es una gama de valores posibles del valor de la firma.

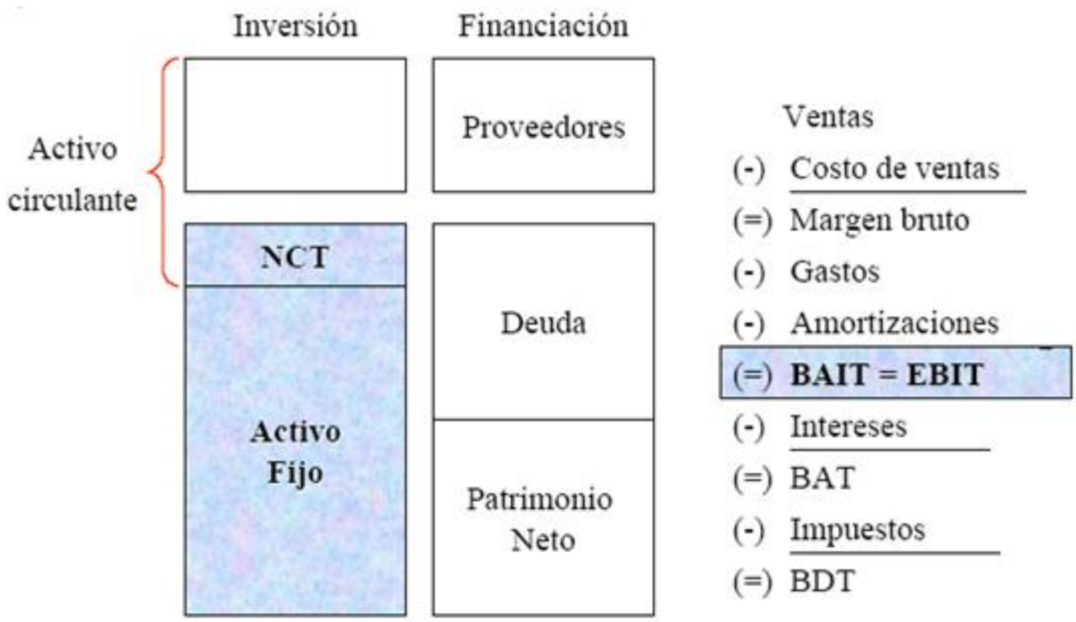
Para entender esto supongamos que hay una máquina en una caja. Cualquiera la puede comprar, si paga su precio. Si esa máquina hace parte de una estrategia, un plan y un equipo de gente dirigido por un gerente, tiene una capacidad de generar riqueza mayor que su precio. De hecho, si alguien le pide al gestor de esa idea que no la desarrolle, exigirá un dinero para no emprenderla. Al valorar una empresa se pretende medir ese valor. El valor que se le asigna al proyecto está basado en las expectativas de lo que se puede hacer con esa máquina.

Los problemas surgen porque lo que se vende es el valor que puede generar en el futuro. Recuérdese el auge de las empresas .com. Sin un solo dólar de utilidad, eran vendidas a precios exorbitantes. ¿Qué compraban? Expectativas de valor.

Las mayores dificultades: construir el modelo para proyectar ventas, costos, flujos de caja y la tasa de descuento. Son valores discutibles, puesto que se trata de proyecciones.

Hay otra dificultad. Si le proponen considerar la riqueza que produce su empresa en el futuro, pero sólo durante 5 años, su reacción natural sería la de pensar que la firma la creó para que durara toda la vida. Contar la riqueza que se produce durante los primeros 5 años sería despreciar posiblemente la mayor capacidad de generar valor (cuando la firma se ha consolidado). Lo que genera la firma después del último año del estudio es el valor terminal.

El método del flujo de caja libre es el flujo operativo, esto es el flujo de fondos generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos, este método parte de los fondos generados por la empresa antes del financiamiento,



Para obtener el valor total de la empresa:

Valor Global=VG=Deuda +Acciones=D+E

BAIT
(-) Impuestos s/ BAIT
(+) Amortizaciones
(±) Δ NCT
(±) Δ Activo Fijo
(=) **Flujo de caja libre**

CÁLCULO DEL COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL

El costo promedio ponderado de capital (WACC) es la tasa utilizada, su fórmula es la siguiente:

$$WACC = k_e \times \frac{PN}{D+PN} + k_d \times \frac{D}{D+PN} \times (1-T)$$

el promedio del costo del capital propio ($k_e = i_{cp}$) - ponderado por la participación de este en el financiamiento – PN / (D + PN)

más

el promedio del costo de la deuda ($k_d = i_d$) – ponderada por la participación de esta en el financiamiento – D / (D + PN) ajustada por el ahorro en impuestos a causa de los intereses (1 - T)

Considerando lo anterior, el costo del capital propio (Ke) es:

Deuda => ↑ Riesgo => ↑ i_{cp}

$i_{cp} > i_d$ => Riesgo accionistas > riesgo acreedores

Calculo del i_{cp}:

CAPM => $i_{cp} = i_f + \text{Beta}\,(i_m - i_f)$

$(i_m - i_f)$: prima de riesgo

Beta => riesgo sistemático de una acción

ANEXO 2

ENCUESTA PARA VALORACIÓN DE LA MARCA ROCKLETS DE ARCOR

Favor conteste las siguientes preguntas para determinar la valoración de la marca Rocklets. Estas serán tratadas con absoluta reserva y serán solo para fines de investigación, no se entregara esta información a terceras personas.

1. Género: ☐Masculino ☐Femenino

2. ¿Sector dónde vive? ☐Norte ☐Centro ☐Sur

3. ¿Cuál es su nivel de ingreso?
   ☐Menos de$50 ☐De \$50 a \$100 ☐De \$100 a \$150
   ☐De \$ 150 a \$200 ☐De \$250 a \$300 ☐Más de \$300

4. ¿Conoce de la marca Rocklets?
   ☐Si ☐No
   Si contestó SÍ, puede seguir con el cuestionario

5. ¿Con qué frecuencia consume usted Rocklets?
   ☐A diario ☐Semanal ☐Quincenal ☐Mensual
   ☐Otros____

6. ¿Cuándo consume Rocklets, cuánto consume?
   ☐Una unidad ☐Dos unidades ☐Tres unidades ☐Cuatros unidades
   ☐Otros______________________________

7. ¿Conoce un producto con similar marca?
   ☐Si ☐No
   Si contestó SÍ, mencione algunos: _________________________
   ____
   ____

8. Cuáles considera usted los motivos por lo que consume Rocklets, ordene de 1 a 5, 1 la más importante, 5 la menos importe
   ☐Marca ☐Presentación ☐Sabor ☐Precio ☐ Referencia