

Proyecto de Valoración de marcas bajo el enfoque de ingresos/beneficios utilizando el Flujo de Caja Descontado caso confite chocolates Rocklets – Empresa Arcor

F. Carrera⁽¹⁾, G. Gálvez⁽²⁾, T. Suárez⁽³⁾, M. Romero⁽⁴⁾.
Facultad de Economía y Negocio⁽¹⁾.
Escuela Superior Politécnica del Litoral⁽¹⁾.
Km- 30,5 Vía Perimetral, 28003, Guayaquil, Ecuador⁽¹⁾.
capone110684@hotmail.com⁽¹⁾, gabygalvez-28@hotmail.com⁽¹⁾, tanny_bn5@hotmail.com⁽¹⁾,
meromero@espol.edu.ec⁽¹⁾.

Resumen

Nuestro proyecto busca determinar que tan rentable puede resultar la valoración de marca, una vez elaborado el estudio de mercado y de haber realizado un adecuado análisis financiero, se pone en consideración lo siguiente: Los resultados obtenidos en éste proyecto determinan que la marca de chocolates confitados Rocklets tiene una gran aceptación y poco crecimiento dentro del mercado ecuatoriano debido a que la motivación en su compra es por antojo (hedonismo), y que su consumo está al alcance de todos los estratos sociales. La demanda de éste producto ha experimentado un continuo crecimiento en los últimos años sin embargo hay que considerar que su distribución se realiza por medio de un importador (Argentina) a diferentes distribuidores a nivel nacional y que su estrategia para su posicionamiento en nuestro mercado debe ser basada en la comunicación y publicidad del producto. Como conclusión del proyecto se plantea que el Ecuador deberá contar con una alta inversión en adquisición de maquinarias y capital para la fabricación del producto en nuestro mercado. Evaluar la posibilidad de negociar la marca, diversificando los productos, tomando en consideración el comportamiento del mercado y las variables que lo afectan directamente como preferencias, costos, demanda y oferta. Realizar investigaciones de mercado para posicionar la marca y organizar eficientemente su gestión organizacional dentro del país.

Palabras Claves: Valoración de Marca.

Abstract

Our project seeks to determine how profitable it may be the brand valuation, once prepared the market study and have made adequate financial analysis is put into consideration: The results of this project determined that the brand of candied chocolate Rocklets has wide acceptance and little growth in the Ecuadorian market because their motivation in buying is on a whim (hedonism), and its consumption is available to all social strata. The demand for this product has experienced a steady growth in recent years, however one must consider that their distribution is done through an importer (Argentina) to various distributors nationwide and its strategy for our market positioning should be based on communication and publicity of the product. At the conclusion of the project is proposed that Ecuador should have a high investment in machinery and capital acquisition for the manufacture of the product in our market. To evaluate the possibility of negotiating the brand, diversifying products, taking into account market behavior and the variables that directly affect him as preferences, costs, demand and supply. Conduct market research to position the brand and efficiently organize their organizational management within the country.

Keywords: Brand Valuation.

1. 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 empresa 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).

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 debe decir que las personas pagan marca aunque muchas veces no se dan cuenta de esto. Es a partir de aquí que el 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 en cuenta 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 este confite que no es muy conocido se encuentra a la venta en una forma indirecta y a la vez es muy representativo comercialmente para la compañía.

1.2 Reseña Histórica.

Arcor fue fundada con el objetivo de elaborar alimentos de calidad a un precio justo para consumidores de todo el mundo. 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. 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.



Figura 1. Reseña Histórica de Arcor.

1.3 Problemas y Oportunidades

Problemas:

En el momento que reconocemos que la marca es un activo. ¿Agrega o crea valor a nuestro negocio?, ¿Cuál es la forma de determinar un valor adecuado?, ¿Existe alguna metodología que ayude a calcularlo?

Oportunidades:

Exclusividad ante el mercado. Identificación. Crear asociaciones dependiendo de qué tan significativas sea la marca. Si la marca es significativa esta tendrá un valor adquisitivo.

1.4 Justificación del Proyecto.

En Ecuador es urgente ya que no se reconoce la necesidad. Se necesitan organismos independientes que analicen, evalúen y certifiquen este tipo de activo intangible.



Figura 2. Valor en Libros.

Proyecto de Valoración de marcas bajo el enfoque de ingresos/beneficios utilizando el Flujo de Caja Descontado caso confite chocolates Rocklets – Empresa Arcor.

1.5. Características 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 de cinco colores: rojo, anaranjado, amarillo, verde y azul.



Figura 3. Rocklets.

1.6 Metodología.



Figura 4. Metodología.

1.7 Proceso de 5 etapas.



Figura 5. Proceso de 5 etapas.

1.7 Objetivos del Proyecto.

Objetivos Generales: 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.

Objetivos Específicos: Determinar la participación de Arcor en el mercado ecuatoriano. Identificar el FODA de la marca y como este 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 a afectar a los niveles futuros de la Empresa.

1.8 Resultados Esperados

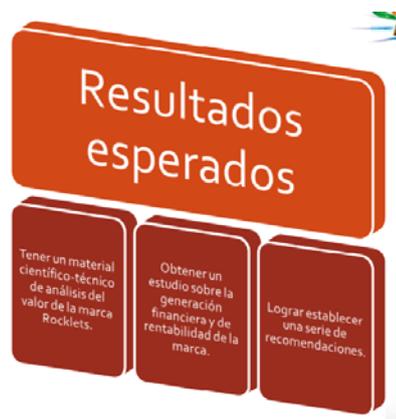


Figura 6. Resultados Esperados.

2. Estudio Organizacional

Misión: La misión esencial de ARCOR es 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.

Visión : La visión de ARCOR es ser la Empresa N°1 de golosinas y galletas de Latinoamérica y consolidar nuestra participación en el mercado internacional.

Descripción del Negocio: La Empresa UNIDAL S.A. (ARCOR) se constituyó 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 NIKOLO y GOLPE. En la actualidad la Empresa UNIDAL S.A. posee aproximadamente 4000 puntos de venta a nivel nacional, sus oficinas centrales se encuentran ubicadas en Guayaquil, en el Km. 4.5 Vía a Daule en la Av. Juan Tanca Marengo.

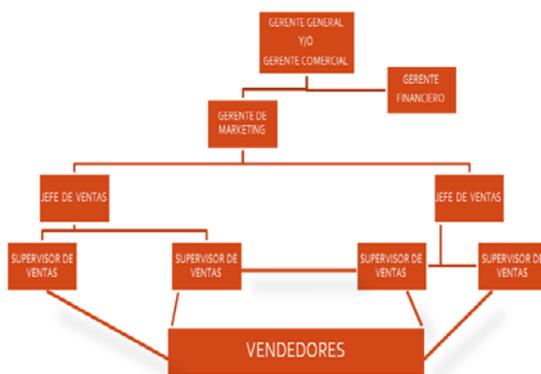


Figura 7. Estructura Organizacional de Arcor (Unidal S.A.)

2.1. Análisis Foda.

Fortalezas: La gran aceptación de sus productos. Calidad de los productos. Cobertura de distribución a nivel nacional.

Oportunidades: La competencia no tienen la cadena de distribución como la propia. La competencia existente no comercializa con efectividad productos similares.

Debilidades: No somos fabricantes, el producto no se produce en el país. Sería muy difícil sustituir la compra del producto a otra Empresa.

Amenazas: Restricciones arancelarias. Obtención de permisos Sanitarios.

2.2. Investigación 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.

2.2.1 Análisis y Conclusión de las Variables Investigadas

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

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 ROCKLETES con una frecuencia mensual.

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.
- El 9% consumen tres unidades del producto.

Proyecto de Valoración de marcas bajo el enfoque de ingresos/beneficios utilizando el Flujo de Caja Descontado caso confite chocolates Rocklets – Empresa Arcor.

2.3. Matriz BCG.

La matriz de crecimiento participación, conocida también como Matriz Boston Consulting Group o Matriz BCG, es una herramienta de análisis estratégico, específicamente de la planificación estratégica corporativa, pero 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 Negocios (UEN), es decir entre Empresas o áreas, aquellas donde: invertir, desinvertir o incluso abandonar. Considerando con nuestro producto indicamos que esta marca se localiza como una vaca lechera debido a que no tienen un importante crecimiento en el mercado, sin embargo se tiene una importante participación de mercado, debido a que no existe una competencia sobre este producto actualmente.

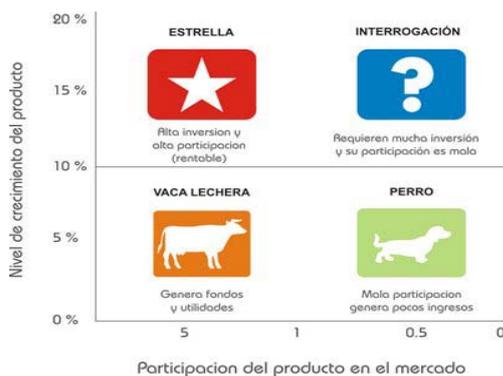


Figura 8. Matriz BCG.

2.4. Matriz de Implicación.

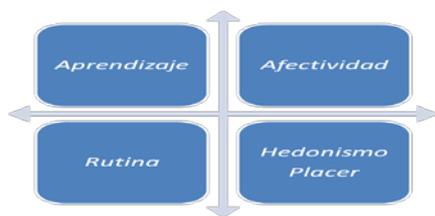


Figura 9. Matriz de Implicación.

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

Nuestro producto presenta motivaciones de compra de hedonismo y placer.

2.5. Análisis Fuerza de Porter.

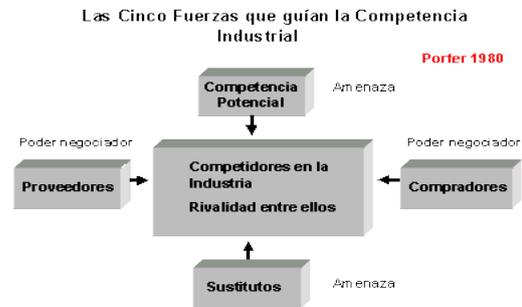


Figura 10. Análisis Fuerza de Porter.

3. Análisis Financiero.

Considerando la información proporcionada por la empresa UNIDAL S.A. de los Estados Financieros entregada a agosto 2009, podemos considerar el siguiente Estado de Pérdidas y Ganancias de la Empresa.

Tabla 1. Estados Financieros Históricos.

| ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS | 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 | 155651,3692 |
| PTU (15%) | 48892,41898 | 71141,62026 | 93390,82155 |
| Utilidad (pérdida neta) | 195.570 | 284.566 | 373.563 |

Costo consumidor final:

Tabla 2. Costo para el consumidor final.

| Productos | Precio Ciudad | Precio en Provincia |
|-----------|---------------|---------------------|
| ROCKLETS | \$0.25 | \$0.25 |

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

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:

Tasa Nómina Anual Base: 525,720
Total Nómina Anual Asignada: 52,572
Total Nómina Anual Asignada: 4,328
Total Comisión Mensual: 16,198.08

3.1 Proyección de los Estados Financieros.

Tabla 3. Ventas Esperadas para el 2010

| Productos | Ventas Ciudad | Ventas en Provincia |
|-----------|---------------|---------------------|
| ROCKLETS | 198789 | 621367 |

Tabla 4. Crecimiento de ventas nacionales.

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

Tabla 5 y 6. Presupuesto Mercadeo Anual.

| 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 |

| PRESUPUESTO MERCADEO ANUAL | | | | | |
|----------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| Rubro | ANO 1 | ANO 2 | ANO 3 | ANO 4 | ANO 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 | 82,320.00 | 96,974.58 | 116,473.01 | 141,290.55 | 173,110.81 |



Figura 13. Crecimiento Acumulado en 10 años.

Tabla 7. Gastos Fijos.

| | Total Mensual Gastos fijos |
|--|----------------------------|
| Gastos fijos mensuales oficina corporativa Rocklets | 10% de gastos totales |
| Renta (m ²) | 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:

Proyecto de Valoración de marcas bajo el enfoque de ingresos/beneficios utilizando el Flujo de Caja Descontado caso confite chocolates Rocklets – Empresa Arcor.

Tabla 8. Costos Variables.

| 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 9. Estado de Resultado Proyectado.

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ROCKLETS | | | | | |
| Estado de Resultados: | | | | | |
| Ingresos: | | | | | |
| Ingresos por productos | 2604176.09 | 3067770.68 | 3750056.70 | 4271916.79 | 4437936.75 |
| Total Ingresos | 2604176.09 | 3067770.68 | 3750056.70 | 4271916.79 | 4437936.75 |
| Costo de Venta | 1436880.20 | 1692673.16 | 2069130.73 | 2329484.81 | 2448676.43 |
| Utilidad Bruta | 1167295.89 | 1375097.53 | 1680924.97 | 1942431.98 | 1989260.32 |
| Gastos operativos: | | | | | |
| Gastos fijos | 59096.85 | 64256.63 | 69866.92 | 75967.05 | 82599.78 |
| Sueldos y salarios | 62572.00 | 67162.10 | 72152.96 | 77579.57 | 83479.99 |
| Seguridad Social | 6861.78 | 7313.57 | 7820.06 | 8336.12 | 8933.02 |
| Comisiones | 20579.91 | 21953.88 | 23424.40 | 24931.43 | 26526.92 |
| Gastos de Promoción | 8230.00 | 8697.45 | 9184.01 | 9682.85 | 10204.81 |
| Publicidad | 2400.00 | 2520.00 | 2640.00 | 2760.00 | 2880.00 |
| Otros Gastos | 5830.00 | 6177.45 | 6544.01 | 6922.85 | 7324.81 |
| Total gastos operativos | 429580.53 | 46320.76 | 56267.34 | 62104.02 | 66910.52 |
| 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 (pérdida) 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 (25%) | 184428.84 | 226694.19 | 282011.91 | 316331.99 | 325019.95 |
| PTU (16%) | 118052.50 | 145092.91 | 180487.65 | 202452.51 | 208012.77 |
| Utilidad (pérdida) neta | 442629.21 | 540090.66 | 678268.58 | 759196.78 | 780047.88 |
| Margen de utilidades netas: | 0.17 | 0.18 | 0.18 | 0.18 | 0.18 |

3.2 Cálculo de la TMAR.

$$K_e = R_f + B(R_m - r_f) + R_p$$

Tabla 10. Cálculo de la TMAR.

| 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% |

3.3 Flujo 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 estimó anteriormente y además, basándonos en los mismos supuestos establecer el valor a perpetuidad, el cual es el valor presente de los estimados a largo plazo¹. Para lograr finalmente el flujo de caja basta indicar los respectivos ajustes de los estados financieros y en función a esto tenemos:

Tabla 11. Flujo de Caja de Rocklets.

| | AÑO 1 | AÑO 2 | AÑO 3 | AÑO 4 | AÑO 5 | PERPETUIDAD |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| ROCKLETS | | | | | | |
| Flujo de Caja: | | | | | | |
| Ingreso | | | | | | |
| Ingresos por productos | 2604176.09 | 3067770.68 | 3750056.70 | 4271916.79 | 4437936.75 | 38883782.83 |
| Total Ingresos | 2604176.09 | 3067770.68 | 3750056.70 | 4271916.79 | 4437936.75 | 38883782.83 |
| Costo de Venta | 1436880.20 | 1692673.16 | 2069130.73 | 2329484.81 | 2448676.43 | 21454516.02 |
| Utilidad Bruta | 1167295.89 | 1375097.53 | 1680924.97 | 1942431.98 | 1989260.32 | 17429266.82 |
| Gastos operativos: | | | | | | |
| Gastos fijos | 59096.85 | 64256.63 | 69866.92 | 75967.05 | 82599.78 | 758175.54 |
| Sueldos y salarios | 62572.00 | 67162.10 | 72152.96 | 77579.57 | 83479.99 | 674455.86 |
| Seguridad Social | 6861.78 | 7313.57 | 7820.06 | 8336.12 | 8933.02 | 76202.94 |
| Comisiones | 20579.91 | 21953.88 | 23424.40 | 24931.43 | 26526.92 | 3071618.84 |
| Gastos de Promoción y Publicidad | 8230.00 | 8697.45 | 9184.01 | 9682.85 | 10204.81 | 1616741.89 |
| Otros Gastos | 2400.00 | 2520.00 | 2640.00 | 2760.00 | 2880.00 | 11014.69 |
| Total gastos operativos | 429580.53 | 46320.76 | 56267.34 | 62104.02 | 66910.52 | 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 |
| Utilidad (pérdida) 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 (16%) | 118052.50 | 145092.91 | 180487.65 | 202452.51 | 208012.77 | 2606844.09 |
| Utilidad (pérdida) neta | 442629.21 | 540090.66 | 678268.58 | 759196.78 | 780047.88 | 10023376.38 |
| Ajustes | | | | | | |
| Depreciación y Amortización | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Financiamiento a cuentas por cobrar | -50919.13 | -6632.65 | -13636.80 | -3796.94 | -3990.16 | -32273.45 |
| Financiamiento a inventarios | -23865.65 | -4760.39 | -9599.53 | -1769.27 | -36142.84 | 196638.94 |
| Financiamiento Proveedores | 7099.59 | 1427.62 | 1787.86 | 521.78 | -10642.85 | 73173.45 |
| Amortización de Deuda | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Total de Ajustes | -67485.08 | -12963.63 | -17808.48 | -5027.43 | -21309.83 | 237638.97 |
| 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 | 631102.63 | 659020.10 | 754169.35 | 801367.71 | 10280915.33 |

¹La fórmula utilizada para calcular el valor a perpetuidad es: $PV(P) = \frac{A}{i}$ considerando que A sería el valor establecido para el sexto año y i es la TMAR.

3.4. Valoración de la Marca.

Para esta 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:

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

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

Tabla 12. Valoración de la Marca Rocklets.

| | |
|------------------------|--------------|
| TMAR | 11.98% |
| VALORACION DE LA MARCA | 7'365,345.40 |

Conclusiones.

Según los estudios preliminares determina que Rocklets es una de las marcas de chocolates confitados con mayor representación en el mercado joven a nivel nacional con el 53% de reconocimiento de consumidores, siendo atractiva la marca ante inversionistas y empresarios. El estudio también demuestra que el Ecuador es un país privilegiado para la producción de cacao fino y de aroma, por lo que si nuestro país desea negociar la marca para fabricar el producto Rocklets deberá negociar con un valor de \$7'365,345.40 para la utilización de la misma en nuestro territorio

Recomendaciones:

Una de las recomendaciones que se debe tomar en cuenta es que Rocklets vende un producto como tal que está bien

posicionado en la mente de los consumidores de golosinas, pero es un producto que puede ser sustituido con facilidad con otros que se encuentren 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. Además Arcor debe otorgar un nivel necesario de publicidad para convertirse en la marca líder en el mercado nacional con el objetivo de promover la imagen de la marca, incentivar el aumento del consumo y obtener un valor sobre la marca.

Referencias:

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

Ec. María Elena Romero
Director de Proyecto
 25 de Agosto del 2010.