

# UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



## FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

### MAESTRÍA EN FINANZAS

---

**Tema:** EL VALOR FINANCIERO Y LA INVERSIÓN EN CAPITAL DE EMPRESAS DEL SECTOR CIU C1101 DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN Y MEZCLA DE BEBIDAS ALCOHÓLICAS

---

Trabajo de Titulación modalidad Proyecto de Investigación y Desarrollo. Previo a la obtención del Grado Académico de Magíster en Finanzas Mención Dirección Financiera.

**Autora:** Ingeniera Diana Fabiola Galeas Cunalata

**Director:** Doctor José Luis Viteri Medina, Magíster

Ambato - Ecuador

2019

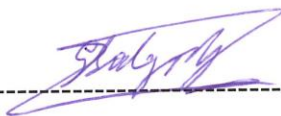
A la Unidad Académica de Titulación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría

El Tribunal receptor del Trabajo de Titulación, presidido por el Economista Telmo Diego Proaño Córdova Magíster e integrado por los señores Doctor Germán Marcelo Salazar Mosquera Magíster, Ingeniero Jaime Roder Ortega Pereira Magíster designados por la Unidad Académica de Titulación de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor el Trabajo de Titulación con el tema: “EL VALOR FINANCIERO Y LA INVERSIÓN EN CAPITAL DE EMPRESAS DEL SECTOR CIUU C1101 DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN Y MEZCLA DE BEBIDAS ALCOHÓLICAS”, elaborado y presentado por la señora Ingeniera Diana Fabiola Galeas Cunalata, para optar por el Grado Académico de Magíster en Finanzas Mención Dirección Financiera; una vez escuchada la defensa oral del Trabajo de Titulación; el Tribunal aprueba y remite el trabajo para uso y custodia en las bibliotecas de la UTA.



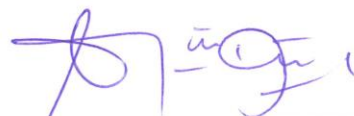
-----  
Econ. Telmo Diego Proaño Córdova, Mg.

**Presidente del Tribunal**



-----  
Dr. Germán Marcelo Salazar Mosquera, Mg.

**Miembro del Tribunal**

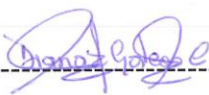


-----  
Ing. Jaime Roder Ortega Pereira, Mg.

**Miembro del Tribunal**

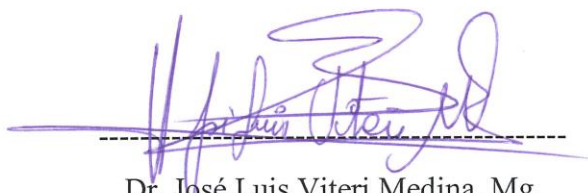
## AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el Trabajo de Titulación, presentado con el tema: EL VALOR FINANCIERO Y LA INVERSIÓN EN CAPITAL DE EMPRESAS DEL SECTOR CIU C1101 DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN Y MEZCLA DE BEBIDAS ALCOHÓLICAS, le corresponde exclusivamente a la: Ingeniera Diana Fabiola Galeas Cunalata, Autora bajo la Dirección del Doctor José Luis Viteri Medina Magíster Director del Trabajo de Titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato.



Ing. Diana Fabiola Galeas Cunalata

**AUTORA**



Dr. José Luis Viteri Medina, Mg.

**DIRECTOR**

## DERECHOS DE AUTOR

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que el Trabajo de Titulación, sirva como un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación, según las normas de la Institución.

Cedo los Derechos de mi trabajo, con fines de difusión pública, además apruebo la reproducción de este, dentro de las regulaciones de la Universidad.



---

Ing. Diana Fabiola Galeas Cunalata  
c.c. 1400436588

## ÍNDICE GENERAL

PORTADA.....	i
A la Unidad Académica de Titulación.....	ii
Autoría del Trabajo de Titulación.....	ii
Derechos de Autor.....	iv
Índice General.....	v
Índice de Tablas.....	vii
Índice de Figuras.....	ix
Agradecimiento.....	xi
Dedicatoria.....	xii
Resumen Ejecutivo.....	xiii
Executive Summary.....	xv
INTRODUCCIÓN.....	1
<b>CAPÍTULO I.....</b>	<b>3</b>
<b>PROBLEMA.....</b>	<b>3</b>
1.1 Tema:.....	3
1.2. Planteamiento del problema.....	3
1.2.1. Contextualización.....	3
1.2.2. Análisis crítico.....	9
1.2.3.Prognosis.....	10
1.2.4.Formulación del problema.....	11
1.2.5.Interrogantes.....	11
1.2.6.Delimitación del objeto de investigación.....	11
1.3. Justificación.....	12
1.4. Objetivos.....	13
1.4.1.Objetivo general.....	13
1.4.2. Objetivos específicos.....	13
<b>CAPÍTULO II.....</b>	<b>14</b>
<b>MARCO TEÓRICO.....</b>	<b>14</b>
2.1. Antecedentes investigativos.....	14
2.2. Fundamentación filosófica.....	17
2.3. Fundamentación legal.....	17

2.4. Categorías fundamentales .....	20
2.5. Hipótesis.....	40
2.6. Señalamiento de las variables .....	40
<b>CAPÍTULO III.....</b>	<b>41</b>
<b>METODOLOGÍA .....</b>	<b>41</b>
3.1. Enfoque de la investigación .....	41
3.2. Nivel o tipo de investigación.....	41
3.3. Modalidad básica de la investigación .....	42
3.4. Población.....	44
3.5. Operacionalización de las variables .....	47
3.6. Recolección de la información.....	49
3.7. Técnicas e instrumentos de investigación .....	50
3.8. Procesamiento y análisis de la información .....	50
<b>CAPÍTULO IV .....</b>	<b>51</b>
<b>ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....</b>	<b>51</b>
4.1. Análisis de los resultados .....	51
4.2. Interpretación de datos .....	51
4.3. Verificación de la hipótesis .....	96
<b>CAPÍTULO V.....</b>	<b>153</b>
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>153</b>
5.1 Conclusiones .....	153
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	155
ANEXOS .....	160

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1</b> Consumo de alcohol en América Latina .....	4
<b>Tabla 2</b> Población de estudio .....	44
<b>Tabla 3</b> Métodos de valoración resultados obtenidos empresas bebidas alcohólicas en el Ecuador.....	73
<b>Tabla 4</b> Competencia.....	76
<b>Tabla 5</b> Eva en la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. ....	77
<b>Tabla 6</b> Los ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. ....	79
<b>Tabla 7</b> Costos Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. ....	80
<b>Tabla 8</b> Sueldos .....	81
<b>Tabla 9</b> Sueldos proyectados.....	82
<b>Tabla 10</b> Beneficios Sociales .....	83
<b>Tabla 11</b> Mantenimiento .....	84
<b>Tabla 12</b> Transporte .....	85
<b>Tabla 13</b> Impuestos .....	86
<b>Tabla 14</b> Honorarios.....	87
<b>Tabla 15</b> Seguro .....	88
<b>Tabla 16</b> Suministros de materiales .....	89
<b>Tabla 17</b> Combustibles.....	90
<b>Tabla 18</b> Otros.....	91
<b>Tabla 19</b> Servicios Públicos .....	92
<b>Tabla 20</b> Activos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	104
<b>Tabla 21</b> Activos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	107
<b>Tabla 22</b> Activos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	108
<b>Tabla 23</b> Pasivos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017.....	109
<b>Tabla 24</b> Pasivos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017.....	112
<b>Tabla 25</b> Pasivos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017.....	113
<b>Tabla 26</b> Inversión de capital empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017.....	114
<b>Tabla 27</b> Inversión de capital empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017.....	116

<b>Tabla 28</b> Inversión de capital empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017.....	117
<b>Tabla 29</b> Ingresos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	118
<b>Tabla 30</b> Ingresos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	121
<b>Tabla 31</b> Ingresos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	122
<b>Tabla 32</b> Costos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	123
<b>Tabla 33</b> Costos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	126
<b>Tabla 34</b> Costos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	127
<b>Tabla 35</b> Gastos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	128
<b>Tabla 36</b> Gastos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	131
<b>Tabla 37</b> Gastos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	132
<b>Tabla 38</b> Utilidad empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017.....	133
<b>Tabla 39</b> Utilidad empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017.....	136
<b>Tabla 40</b> Utilidad empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017.....	137
<b>Tabla 41</b> Indicadores CIU 1101.01: Elaboración de bebidas alcohólicas destiladas: whisky, coñac, brandy, ginebra, aguardiente de caña de azucar, etc.....	139
<b>Tabla 42</b> Indicadores CIU 1101.02: Elaboración de mezcla de bebidas alcohólicas destiladas y preparados alcohólicos compuestos; cremas y otras bebidas alcohólicas aromatizadas y azucaradas.....	142
<b>Tabla 43</b> Indicadores CIU 1101.03: Producción de aguardientes neutros (alcoholes base para elaborar bebidas alcohólicas).....	143
<b>Tabla 44</b> Variables utilizadas .....	149
<b>Tabla 45</b> Muestras emparejadas variables en estudio .....	150
<b>Tabla 46</b> Prueba T correlación sector CIU 1101 .....	151
<b>Tabla 47</b> Estadísticos de prueba <sup>a</sup> .....	151



## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> Consumo de alcohol en América Latina.....	5
<b>Figura 2</b> Evolución y participación en el PIB de la industria manufacturera .....	6
<b>Figura 3</b> Evolución de la estructura de ventas sector manufacturero 2012 -2017 .....	7
<b>Figura 4</b> Ingresos por ventas dentro del sector manufacturero por región durante el período 2013 – 2017 .....	7
<b>Figura 5</b> Ingresos por ventas del sector industrial manufacturero de acuerdo a cada provincia en el periodo 2013- 2017 .....	8
<b>Figura 6</b> Incidencia inflacionaria porcentual por divisiones de productos .....	8
<b>Figura 7</b> Inflación mensual por divisiones de productos .....	9
<b>Figura 8</b> Operaciones básicas.....	23
<b>Figura 9</b> Base de planificación financiera.....	28
<b>Figura 10</b> Desarrollo del Descuento de Flujos de Caja.....	32
<b>Figura 11</b> Los ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.....	80
<b>Figura 12</b> Costos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. ....	81
<b>Figura 13</b> Sueldos .....	82
<b>Figura 14</b> Proyección de Sueldos.....	83
<b>Figura 15</b> Proyección de Sueldos.....	84
<b>Figura 16</b> Proyección Mantenimiento.....	85
<b>Figura 17</b> Proyección Transporte.....	86
<b>Figura 18</b> Proyección Impuestos.....	87
<b>Figura 19</b> Proyección Honorarios .....	88
<b>Figura 20</b> Proyección Seguros .....	89
<b>Figura 21</b> Proyección Suministros de materiales.....	90
<b>Figura 22</b> Combustibles .....	91
<b>Figura 23</b> Otros .....	92
<b>Figura 24</b> Servicios Públicos .....	93
<b>Figura 25</b> Activos empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017.....	106
<b>Figura 26</b> Activos empresas CIIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017.....	108
<b>Figura 27</b> Activos empresas CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017.....	109
<b>Figura 28</b> Pasivos empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	111
<b>Figura 29</b> Pasivos empresas CIIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	112

<b>Figura 30</b> Pasivos empresas CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	113
<b>Figura 31</b> Inversión de capital empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	115
<b>Figura 32</b> Inversión de capital empresas CIIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	116
<b>Figura 33</b> Inversión de capital empresas CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	117
<b>Figura 34</b> Ingreso empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	119
<b>Figura 35</b> Ingreso empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	121
<b>Figura 36</b> Ingreso empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	122
<b>Figura 37</b> Costos empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	125
<b>Figura 38</b> Costos empresas CIIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	126
<b>Figura 39</b> Costos empresas CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	127
<b>Figura 40</b> Costos empresas CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	130
<b>Figura 41</b> Gastos empresas del CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	131
<b>Figura 42</b> Gastos empresas del CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	132
<b>Figura 43</b> Utilidad empresas del CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017 .....	134
<b>Figura 44</b> Utilidad empresas del CIIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017 .....	136
<b>Figura 45</b> Utilidad empresas del CIIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017 .....	137
<b>Figura 46</b> Capital de trabajo del sector CIIU 1101 durante los años 2014 al 2017 ..	145
<b>Figura 47</b> Liquidez del sector CIIU 1101 durante los años 2014 al 2017 .....	146
<b>Figura 48</b> Liquidez del sector CIIU 1101 durante los años 2014 al 2017 .....	147
<b>Figura 49</b> Liquidez del sector CIIU 1101 durante los años 2014 al 2017 .....	147

## **AGRADECIMIENTO**

A los docentes, de quienes obtuve valiosos aportes y conocimientos necesarios para la elaboración del presente trabajo y de manera especial al Dr. José Viteri, Mg.

Diana

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo lo dedico a Dios por ser mi guía y fortaleza para conseguir mis metas propuestas. A mi madre Elsita por su apoyo incondicional. A ti amado esposo Jinsop por tu valioso soporte, amor y comprensión. A mis dos hermosas hijas Dhanna y Sofía.

Diana

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN FINANZAS**

**TEMA:**

EL VALOR FINANCIERO Y LA INVERSIÓN EN CAPITAL DE EMPRESAS  
DEL SECTOR CIU C1101 DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN Y MEZCLA DE  
BEBIDAS ALCOHÓLICAS

**AUTORA:** Ingeniera Diana Fabiola Galeas Cunalata

**DIRECTOR:** Doctor José Luis Viteri Medina Magíster

**FECHA:** 17 de octubre de 2019

**RESUMEN EJECUTIVO**

El objetivo principal del trabajo de investigación es establecer el valor financiero y la inversión en capital de empresas del sector CIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador. Se aplicó una ficha de observación la cual permitió obtener la información del sector industrial de bebidas alcohólicas desde el año 2014 hasta el año 2017 determinándose la evolución que ha tenido cada una de las compañías sector de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, la población que se trabajó es igual a 20 empresas del sector. Dentro de la parte metodológica se describió las técnicas como la ficha de observación aplicada dentro del trabajo, mediante los resultados se estableció la relación entre las variables valoración financiera e inversión de capital mediante el programa estadístico SPSS; el nivel de correlación es del 0,95 demostrando que existe una relación entre las variables; a la vez con un valor de P value o la significancia es menor al 0,05; aceptándose la hipótesis positiva. El valor financiero presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 bebidas alcohólicas en el Ecuador. Los resultados de la valoración a todo el sector de bebidas alcohólicas tienen un promedio de \$3.656.857 de dólares mediante el método de valor contable y a través del método de activos fijos + n beneficios el promedio es de \$2.651.393 millones de

dólares, además debo indicar que mientras más alta es la inversión en capital mayor es el multiplicador del valor financiero. Cabe mencionar que se aplicó como metodología el método de flujos descontados determinándose el valor financiero de la con el modelo de Costo Promedio Ponderado de Capital es de \$\$1.011.711,25 dólares con un retorno de la inversión es del 80,36% y una tasa mínima aceptable de rendimiento TMAR del 12,45%.

**Descriptor:** activos fijos, bebidas alcohólicas, flujo de caja, inversión de capital, modelo CAPM, retorno de inversión, sector industrial, TMAR, tasa de retorno de la inversión, valor financiero.

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN FINANZAS**

**THEME:**

FINANCIAL VALUE AND INVESTMENT IN CAPITAL OF ISIC C1101  
SECTOR COMPANIES DISTILLATION, RECTIFICATION AND MIXTURE OF  
ALCOHOLIC BEVERAGES.

**AUTHOR:** Ingeniera Diana Fabiola Galeas Cunalata

**DIRECTED BY:** Doctor José Luis Viteri Medina Magíster

**DATE:** October 17th, 2019

**EXECUTIVE SUMMARY**

The main objective of the research work is to establish the financial value and capital investment of the ISIC C1101 sector distillation, rectification and mixing of alcoholic beverages in Ecuador. An observation sheet was applied which allowed obtaining information on the industrial sector of alcoholic beverages from 2014 to 2017, determining the evolution of each of the companies in the sector of alcoholic and non-alcoholic beverages, the population that worked It is equal to 20 companies in the sector. Within the methodological part the techniques were described as the observation sheet applied within the work, through the results the relationship between the variables financial valuation and capital investment was established through the SPSS statistical program; the level of correlation is 0.95 demonstrating that there is a relationship between the variables; at the same time with a value of p value or the significance is less than 0.05; Accepting the positive hypothesis The financial value is related to the investment in capital of the ISIC manufacturing companies 1101 alcoholic beverages in Ecuador. The results of the valuation of the whole sector of alcoholic beverages have an average of \$ 3,656,857 dollars through the method of book value and through the method of fixed assets + n benefits the average is \$ 2,651,393 million dollars, I also owe indicate that the higher the

investment in capital, the greater the financial value multiplier. It is worth mentioning that the discounted flows method was applied as a methodology determining the financial value of with the Weighted Average Cost of Capital model is \$\$ 1,011,711.25 dollars with a return on investment is 80.36% and a minimum acceptable rate of TMAR performance of 12.45%.

**Keywords:** alcoholic beverages, capital investment, CAPM model, cash flow, financial value, fixed assets, industrial sector, rate of return on investment, return on investment, TMAR.



## INTRODUCCIÓN

La valoración financiera ha evolucionado en los últimos años y es hoy en día que existe una variedad de métodos que ayudan al inversionista a minimizar aspectos subjetivos al momento de efectuar una operación de venta, haciéndolo más fiable; es por ello la importancia de medir el impulso creciente de las empresas las cuales se sujetan a la actividad empresarial que ayuden a tener una mejor evaluación cuantitativa del valor financiero real de un ente en crecimiento.

En el **Capítulo I**, se efectuó un análisis del problema siendo el principal la no realización de valoraciones financieras a las empresas industriales que se dedican a la fabricación de bebidas alcohólicas, el porqué de la investigación que se encuentra dentro de la justificación, así como también el cumplimiento de los objetivos dentro del trabajo investigativo.

En el **Capítulo II**, se encuentra el fundamento teórico en donde se describe todo lo relacionado con las variables dependiente e independiente de la valoración financiera y la inversión de capital, la cual sirve de sustento teórico dentro de la investigación, se detalla además los diversos métodos que pueden ser aplicados dentro de la investigación y sobre todo al estudio realizado.

En el **Capítulo III**, se detalla la parte de la metodología en la que se describe las técnicas como la ficha de observación que se utilizó como base para la investigación el cual se lo realizó dentro del programa de Excel y posteriormente se usó el programa SPSS, en el que se muestra la relación de las dos variables en estudio tanto de la variable independiente valoración financiera, así como de la variable dependiente inversión de capital.

En el **Capítulo IV**, se describe el sector en estudio que corresponde al CIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas, realizándose un análisis cuantitativo y cualitativo de los datos recopilados dentro de la investigación, determinándose la relación entre la variable valoración financiera e inversión de capital mediante el estadígrafo t de student muestras relacionadas. Para posteriormente realizar una valoración financiera y la comprobación de la hipótesis.

En el **Capítulo V**, se describen las conclusiones a las que se llegó, las cuales se efectuó en base a los objetivos del presente trabajo.

# CAPÍTULO I

## PROBLEMA

### 1.1 Tema:

El valor financiero y la inversión en capital de empresas del sector CIIU C1101 Destilación, Rectificación y Mezcla de Bebidas Alcohólicas.

### 1.2. Planteamiento del problema

#### 1.2.1. Contextualización

El proceso de desarrollo de la industria Latinoamericana, constituye un cambio que ayuda al crecimiento social caracterizado por un crecimiento sólido dentro del proceso de la industrialización, como una actividad económica que genera un crecimiento sustentable, el cual viene dado dentro de la capacidad competitiva que ayuda al comercio e incrementa su productividad (Santeliz & Contreras , 2014, pág. 47).

La producción industrial en América Latina ha tenido un incremento en relación a la generación de empleo e innovación dentro de países tales como: Colombia, Chile, Argentina que cada día buscan alternativas que ayuden a incrementar el consumo. Además, se debe mencionar que a corto plazo se evidencia un crecimiento moderado dentro de América del Sur, mencionado mejoramiento que permitirá que las economías en recesión como las de Ecuador, Brasil y Argentina mejore su aspecto comercial disminuyendo de ésta manera la incertidumbre económica (Gómez, 2019).

En América Latina esta industria sigue siendo decisiva en los procesos de desarrollo, puesto que las características geográficas, demográficas, así como las trayectorias productivas y tecnológicas previas de cada país, inciden en el grado de diversificación productiva que estos pueden alcanzar (CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el

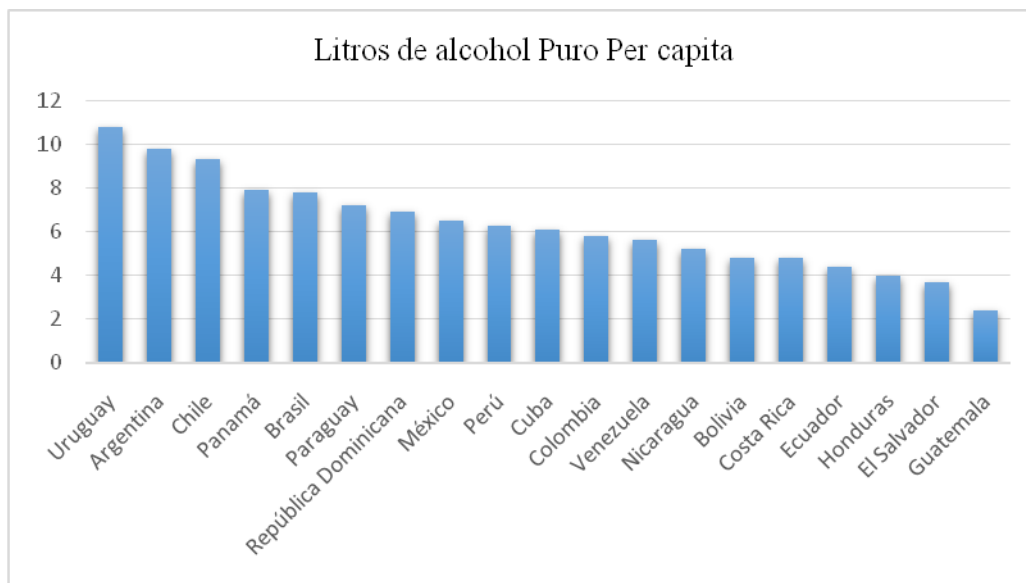
Caribe), 2017). Durante el 2014, el PIB del sector manufacturado de América Latina y el Caribe disminuyó un 0,5% (CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2016), 2015) debido a la desaceleración económica de esta región. Actualmente, el continente se encuentra en el desafío de promover el desarrollo de nuevas tecnologías aplicadas a procesos y productos para poder mejorar su crecimiento económico (Superintendencia de Compañías, 2017, pág. 8).

De acuerdo a lo establecido por la Superintendencia de Compañías podría mencionarse que el sector industrial manufacturero se encuentra promoviendo el desarrollo tecnológico, el cual permite incrementar el empleo, la inversión y el desarrollo a pesar de la desaceleración económica que se presentó en el país en el año 2016, su crecimiento será un factor decisivo ya que permitirá que haya una mayor innovación, desarrollo y productividad dentro del comercio.

**Tabla 1** Consumo de alcohol en América Latina

<b>Países de América Latina</b>	<b>(litros de alcohol Puro Per cápita)</b>
<b>Uruguay</b>	10,8
<b>Argentina</b>	9,8
<b>Chile</b>	9,3
<b>Panamá</b>	7,9
<b>Brasil</b>	7,8
<b>Paraguay</b>	7,2
<b>República Dominicana</b>	6,9
<b>México</b>	6,5
<b>Perú</b>	6,3
<b>Cuba</b>	6,1
<b>Colombia</b>	5,8
<b>Venezuela</b>	5,6
<b>Nicaragua</b>	5,2
<b>Bolivia</b>	4,8
<b>Costa Rica</b>	4,8
<b>Ecuador</b>	4,4
<b>Honduras</b>	4
<b>El Salvador</b>	3,7
<b>Guatemala</b>	2,4

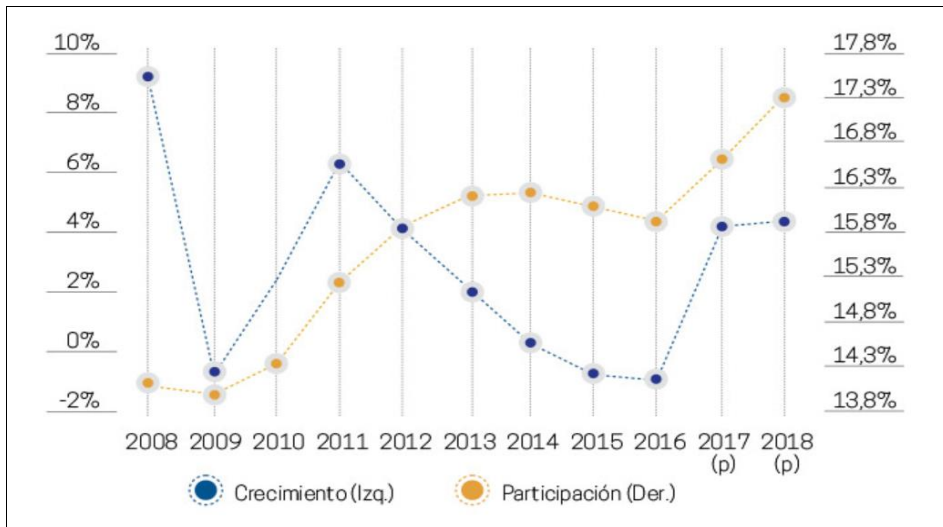
**Fuente:**(BBC Mundo, 2018)



**Figura 1** Consumo de alcohol en América Latina  
**Fuente:**(BBC Mundo, 2018)

En el Ecuador el sector manufacturero es uno de los más importantes debido a que generan un adecuado valor agregado, dentro de los cuales existe una adecuada capacidad de diferenciación, además de constituirse un sector que genera fuentes de empleo para los ecuatorianos. Cabe destacar que durante los períodos del 2009 hasta el 2016 el crecimiento del sector fue negativo pasando del 0,8% al -1%. Para el año 2017 se notó un crecimiento positivo del 4,2% al año 2018 incrementándose al 4,4%, estimándose que alcance un 17,3% (Revista Ekos, 2018).

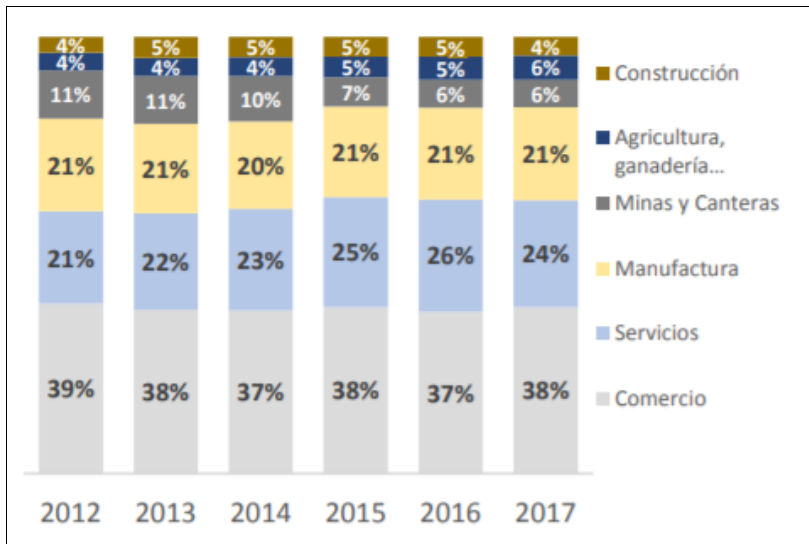
En lo que respecta a la composición, dentro del Producto Interno Bruto PIB manufacturero, la elaboración de alimentos y bebidas es la industria más importante en el país con un peso del 38%, y la menos representativa es la industria textil y de cuero, industria metálica, industria maderera con un 6%. Finalmente podría mencionar que hay otras como la maquinaria y equipos de transporte con un 5% de participación acorde a datos del Banco Central del Ecuador.



**Figura 2** Evolución y participación en el PIB de la industria manufacturera  
**Fuente:** (Revista Ekos, 2018).

Según una investigación realizada por la revista Ekos, (2015) la industria de alimentos es la más grande y la que mayor valor económico genera dentro de la industria manufacturera en el Ecuador.

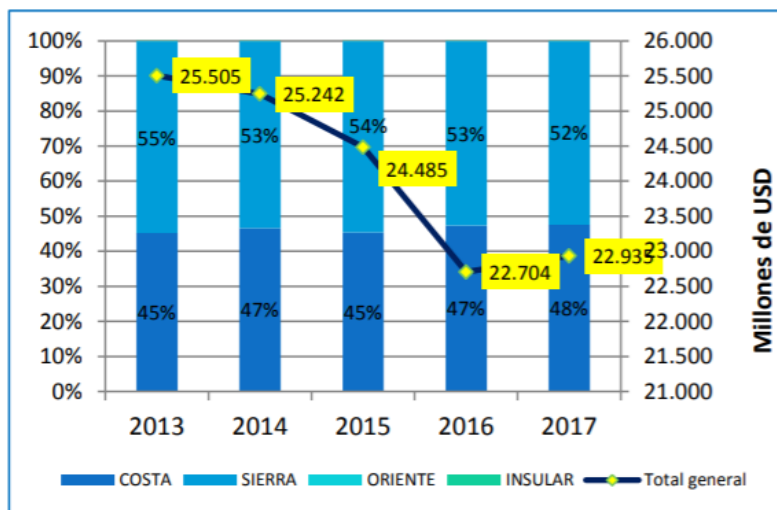
En relación a la evolución de la estructura de ventas durante los periodos 2012 al año 2017 se puede apreciar que el sector manufacturero se ha mantenido estable durante los periodos 2015 al 2017 con un 21% dentro de su estructura de ventas; durante el año 2014 tuvo una reducción de un 1%; a la vez se puede determinar que el sector de comercio es el más representativo con un 38% al año 2017 y el que ha tenido un menor crecimiento es el sector de la construcción con un 4% acorde a datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2017, pág. 8) .



**Figura 3** Evolución de la estructura de ventas sector manufacturero 2012 -2017

**Fuente:** INEC, 2017, pág. 8

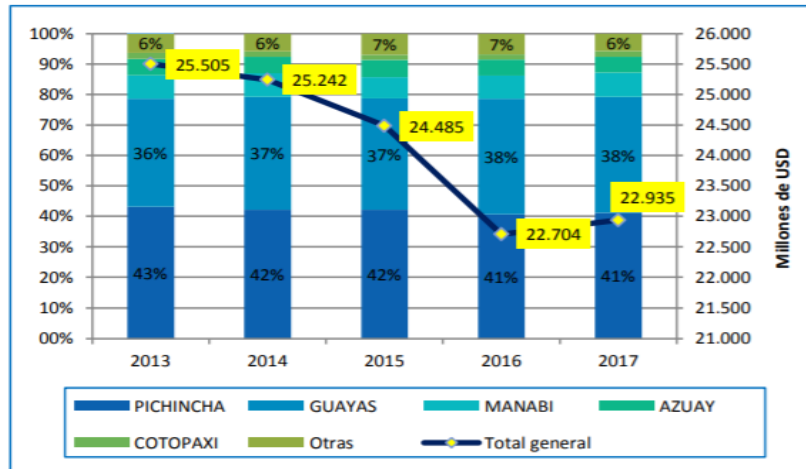
Desde el punto de vista de la generación de los ingresos por ventas dentro del sector manufacturero por región durante el período 2013 – 2017 se evidencia que la mayor parte de ingresos vienen dados por las provincias de la sierra especialmente de Pichincha, seguido por la provincia de Guayas perteneciente a la región Costa.



**Figura 4** Ingresos por ventas dentro del sector manufacturero por región durante el período 2013 – 2017

**Fuente:** (Superintendencia de Compañías, 2017, pág. 12)

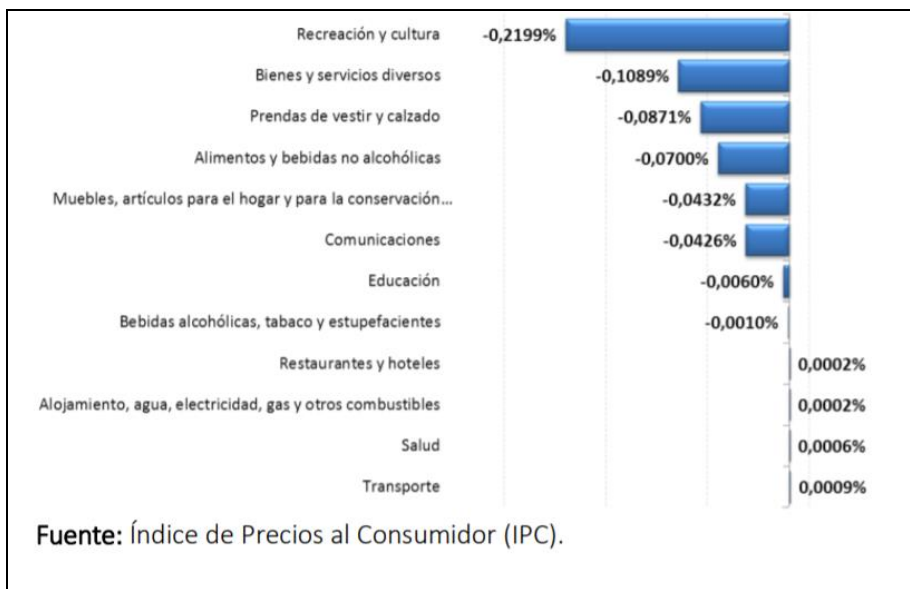
Los ingresos por ventas del sector industrial manufacturero de acuerdo a cada provincia en el periodo 2013-2017 se puede apreciar que la provincia de Pichincha es la que presenta el reporte más alto.



Notas: Las 5 provincias que se mencionan tienen el 93.7% del total de ingresos por ventas del sector manufacturero, y se tomó a las 5 primeras provincias del año 2017.  
Fuente: Superintendencia de Compañías Valores y Seguros (SCVS). Elaborado por Autores.

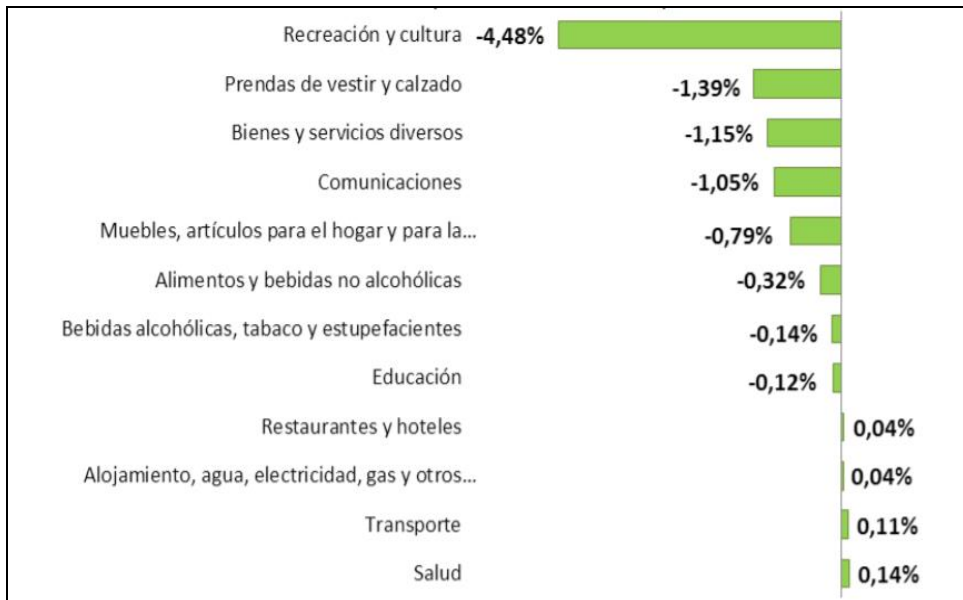
**Figura 5** Ingresos por ventas del sector industrial manufacturero de acuerdo a cada provincia en el periodo 2013-2017

Fuente: (Superintendencia de Compañías, 2017, pág. 13)



**Figura 6** Incidencia inflacionaria porcentual por divisiones de productos  
Fuente: (INEC, 2017)





**Figura 7** Inflación mensual por divisiones de productos  
**Fuente:**(INEC, 2017, pág. 7)

Recreación y cultura presenta un porcentaje de incidencia inflacionaria igual al -0,219%, la de bienes y servicios diversos es del -10,89%, bebidas alcohólicas representa el -0,0010%; transporte igual a -0,0009%.

### 1.2.2. Análisis crítico

La valoración constituye hoy en día una herramienta que sirve como una referencia para la negociación de una compañía y a la vez permite conocer un valor subjetivo de una organización; los objetivos de los compradores y vendedores al no aplicarse la valoración de empresas podrían tener problemas tales como incertidumbre en el valor de la compañía en términos monetarios, no se podrá tomar decisiones, tampoco se podrá conocer las perspectivas de crecimiento de las empresas (Montero, valoración de empresas, 2011).

De no realizarse la valoración financiera no se podrá conocer cuál es el valor financiero de la compañía tanto para los compradores y vendedores, tampoco podrá realizarse expansiones de las empresas, integración de nuevos accionistas, el proceso de compra - venta de compañías y tampoco se podrá tener una base de negociación sobre la repartición del valor que se encuentra bajo los indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento entre otros (Moscoso & Botero, 2013).

### **1.2.3. Prognosis**

La relevancia de esta investigación radica en conocer el valor financiero de la empresa y su inversión, la misma que servirá para la toma de decisiones de inversión por parte de los inversionistas o socios, conocer cuál es el retorno de la inversión y el valor que tienen en activos las empresas que hace referencia a su inversión, a su vez su patrimonio. Por otro lado, de no efectuarse el estudio investigativo no se podrá conocer cuál es el valor financiero de las empresas.

Los bajos niveles de rentabilidad de las empresas del sector bebidas en relación con otras industrias del país, puede ocasionar problemas de migración a sectores de mejor rentabilidad, o desinversión, afectando a productores directos y participantes indirectos del sector como son los productores y proveedores de caña de azúcar, cebada y otras materias primas, dejando a un importante sector campesino productor, sin ingresos y con vastos cultivos o cañaverales propios para la producción de melaza y alcohol.

#### **1.2.4. Formulación del problema**

¿De qué factores depende el valor financiero y la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 Destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador?

#### **1.2.5. Interrogantes**

¿Cuáles el valor financiero de la empresa del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador mediante los métodos que se adapten al estudio y permitan establecer su valor de mercado?

¿Cuál es el valor de la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador?

¿Cuál es la relación entre valoración financiera y la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador?

#### **1.2.6. Delimitación del objeto de investigación**

##### **Límite de Contenido**

**Campo cognitivo:** Finanzas Corporativas

**Área:** Financiera

**Aspecto:** Valoración de empresas e inversión de capital

**Límite espacial:** Industria Manufacturera Ecuatoriana

**Límite temporal:** 2014–2017

### **1.3. Justificación**

El presente trabajo investigativo aporta con diversas bases teóricas en lo relacionado a la valoración financiera que permiten conocer el valor de la empresa, a la vez se evita sobrevalorar o subvalorar a las compañías, la valoración busca también cuantificar la unidad de negocio en términos monetarios cuyo resultado es su valor.

La investigación sobre la inversión de capital es relevante, dado que su difusión permitirá tener un amplio conocimiento de parte de los inversionistas, saber cuál es el valor al que ascienden sus activos totales, pasivos totales y a su vez su patrimonio, los cuales ayudarán a conocer sobre la composición de su capital, niveles de inversión, financiamiento y otros datos de relevancia con relación a la valoración financiera.

Es importante el trabajo investigativo debido a que la valoración financiera permite tener una apreciación del valor del ente, medir su patrimonio en eventos tales como fusiones, adquisiciones, venta de las compañías, adquiere una novedad científica debido a que no se ha efectuado una valoración al sector en estudio, a la vez tiene un interés social ya que permite conocer cómo se encuentran las empresas en relación a su liquidez, endeudamiento, apalancamiento, capital de trabajo entre otros.

La necesidad de valorar financieramente a una compañía da a los inversionistas una idea clara de cuál es el valor financiero de la organización. Además, debo mencionar que para el presente proyecto de investigación se cuenta con los recursos financieros, información de la Superintendencia de Compañías que permitirá llevar a cabo el presente trabajo investigativo.

Esta investigación a más de ser útil académicamente, lo es para el sector industrial manufacturero, ya que permite dentro de los resultados conocer cuál es el valor de la inversión de capital dentro de las empresas y su valor financiero.

## **1.4. Objetivos**

### **1.4.1. Objetivo General**

Establecer el valor financiero y la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

### **1.4.2. Objetivos Específicos**

- Medir el valor financiero de las empresas del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador mediante los métodos que se adapten al estudio y permitan establecer su valor de mercado.
- Determinar el valor de la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador con el fin de efectuar un análisis de su comportamiento económico.
- Contrastar la relación del valor financiero y la inversión en capital de las empresas del sector CIIU C1101 Destilación, Rectificación y Mezcla de Bebidas Alcohólicas.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO

#### 2.1. Antecedentes investigativos

A continuación, se describe diversos trabajos investigativos con respecto a la temática en estudio; se describen los siguientes:

Para poder realizar la aplicación del método de flujo de caja descontado es necesario proyectar los estados financieros por un horizonte de 5 años, ya que se necesitará posterior a ello traer al valor presente a una tasa de descuento (Cano , 2018, pág. 86).

La estructura financiera que tenía cada una de las empresas a las cuales se le aplicó el método presentaban endeudamiento financiero con entidades financieras ya que es necesario para poder aplicarlo, pues el costo promedio ponderado se obtiene teniendo en cuenta el costo de capital propio (accionistas) así como el Costo de la deuda por préstamos con terceros, llámese entidades financieras o proveedores (Cano , 2018, pág. 86).

Los métodos alternos aplicados como fueron el método del balance y de los múltiplos, muestran de manera estática el resultado solo en un periodo determinado, por ende, construye escenarios tomando en cuenta la información futura de la empresa, lo que no permite tener un valor final proyectado sino solo la fotografía del momento (Cano , 2018, pág. 87).

En Chile la industria de capital de riesgo aún es muy incipiente, y existe una carencia de sofisticación para valorar empresas en etapas tempranas y lograr acuerdos de inversión que satisfagan tanto a emprendedores como a inversionistas (González, 2015).

Existen diversas metodologías para valorar nuevas empresas, aunque se ha considerado que ninguna recoge en forma integral todas las variables que debiesen ser consideradas, tales como riesgo de mercado y riesgo privado, los cuales en etapas tempranas tienen una alta incertidumbre. Además, se ha verificado que existe amplio desconocimiento entre la comunidad emprendedora de la forma correcta de evaluar proyectos (González, 2015).

Por último, el presente modelo es una metodología que aún debiese ser probada para una muestra mayor de casos, lo que no está en el alcance de la presente investigación. Sin embargo, es la intención del autor de esta tesis que se pueda aplicar este método en la valoración de emprendimientos que son presentadas a rondas de financiamiento tanto con inversionistas ángeles como con capitales de riesgo, de modo de hacer las pruebas in situ, por lo que queda planteado el desafío sobre todo si se considera que es esperable una resistencia inicial de parte de emprendedores, quienes suelen sobrevalorar sus empresas (González, 2015).

Acorde al trabajo efectuado se puede mencionar que existen diversos métodos de valoración de empresas sin embargo no se cuenta con un método que mida de forma integral a todas las variables, riesgo de mercado, incertidumbre; siendo todavía un desafío el utilizar los métodos de valoración como una herramienta que satisfaga tanto a los inversionistas como a los propietarios de las empresas en lo relacionado con su valor.

El valor de la empresa no es la suma del valor de cada uno de sus activos por separado, o el valor de liquidación; es decir, tomar cada uno de sus activos por separado y recibir el precio de mercado por cada uno de ellos. Por lo tanto, lo que se espera al formar una empresa, es que la sinergia que se produce al tener todos los activos junto; generan flujos, que en Valor Presente sea mayor que la Inversión realizada por los activos (Talma, 2015, pág. 51).

No es solo la capacidad generadora de flujos de los activos que actualmente posee la empresa, sino que se incluye el valor de las oportunidades de crecimiento (Talma, 2015, pág. 51).

Cabe señalar que como se proyectó una perpetuidad constante, la valoración estaría siendo conservadora al considerar que desde el año

2019 la empresa mantiene su nivel de ventas constantes (Talma, 2015, pág. 51).

Adicionalmente, el precio obtenido es consistente con que el precio de la acción de mercado a la fecha de valoración, que al cierre de junio fue de \$6.8129, obteniéndose un precio un 7,1% menor a este (Talma, 2015, pág. 51).

Acorde a la autora el valor financiero o valor de la empresa es el total de la organización es decir el valor presente que se genera por los flujos futuros que son traídos al presente generando flujos, es decir, cuando mayor sea el valor presente permitirá cubrir la inversión que constituye los activos totales de la entidad. Cabe mencionar que queda a criterio del inversionista establecer la valoración en el estudio se aplicó una valoración conservadora manteniendo el nivel de ventas constante.

Comprobamos inconvenientes en cuanto a la liquidez por el ya citado fondo de maniobra negativo. Las ratios de liquidez nos reafirman en esta apreciación, determinando que la empresa podría tener problemas a la horade cumplir con sus obligaciones más inmediatas (Martínez, 2012, pág. 145).

La tasa libre de riesgo estimando la prima de riesgo histórica, que es sumada a la tasa libre de riesgo en el momento de la valoración; y mediante el CAPM. Así, a efectos prácticos tenemos cuatro valores para  $k$  (CPMC): 10,05%, 11,05%, 11,34% y 11,51% (Martínez, 2012, pág. 146).

A la hora de realizar las proyecciones financieras, consideramos tres escenarios posibles: normal, optimista y pesimista. Con las cuatro  $k$ 's obtenidas obteníamos el VAN de los flujos proyectados resultando unos valores actuales comprendidos entre 5.895,14 miles € y 6.748,47 miles € para el escenario normal, entre 8.394,64 miles € y 9.478,51 miles € para el escenario optimista y entre 3.540,39 miles € y 4.178,92 miles € para el escenario pesimista (Martínez, 2012, pág. 146).

De acuerdo al autor un fondo de maniobra bajo no permite cumplir a la empresa con sus obligaciones inmediatas, es necesario calcular la tasa libre de riesgo en el



momento de la valoración; así mismo el calcular el CAPM permite tener en consideración el descuento que tendrá los flujos del efectivo, para la valoración es necesario que el inversionista cree distintos escenarios optimistas, pesimistas, normal.

## **2.2. Fundamentación filosófica**

Para el autor Muñoz (2011) “el desarrollo de esta investigación se basa en la fundamentación filosófica la misma que se ocupa de asuntos trascendentales como parte dentro del desarrollo científico y práctico” (pág. 15)

El trabajo investigativo se centra en el paradigma positivista en especial en el ámbito financiero debido a que se centra dentro del ámbito cuantitativo, que permite conocer los aspectos relacionados con la valoración financiera y la inversión a la vez permite adentrarse dentro del ámbito científico que permite dar solución al problema investigativo.

## **2.3. Fundamentación legal**

La valoración financiera se centra en la ley máxima que es la Constitución Política de La República del Ecuador, la misma que describe aspectos relacionados con el sistema económico dentro de ellos la inversión.

### **La Constitución Política de La República del Ecuador**

Art. 271.- El Estado garantizará los capitales nacionales y extranjeros que se inviertan en la producción, destinada especialmente al consumo interno y a la exportación. La ley podrá conceder tratamientos especiales a la inversión pública y privada en las zonas menos desarrolladas o en actividades de interés nacional. El Estado, en contratos celebrados con inversionistas, podrá establecer garantías y seguridades especiales, a fin de que los convenios no sean modificados

por leyes u otras disposiciones de cualquier clase que afecten sus cláusulas.

La Constitución Política de La República del Ecuador garantiza que tanto los capitales nacionales y extranjeros se inviertan en la producción, es decir, en actividades que se encuentran relacionadas con el interés nacional la misma que ayude a la generación de empleo mediante el cumplimiento de garantías y leyes aplicables a las mismas.

### **Ley de Compañías**

Art. 6.- Toda compañía nacional o extranjera que negociare o contrajere obligaciones en el Ecuador deberá tener en la República un apoderado o representante que pueda contestar las demandas y cumplir las obligaciones respectivas.

Sin perjuicio de lo que se dispone en el Art. 415, si las actividades que una compañía extranjera va a ejercer en el Ecuador implicaren la ejecución de obras públicas, la prestación de servicios públicos o la explotación de recursos naturales del país, estará obligada a establecerse en él con arreglo a lo dispuesto en la Sección XIII de la presente Ley (Ley de Compañías, 2017).

Art. 20.- Las compañías constituidas en el Ecuador, sujetas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Compañías y Valores, enviarán a ésta, en el primer cuatrimestre de cada año: a) Copias autorizadas del balance general anual, del estado de la cuenta de pérdidas y ganancias, así como de las memorias e informes de los administradores y de los organismos de fiscalización establecidos por la Ley; b) La nómina de los administradores, representantes legales y socios o accionistas, incluyendo tanto los propietarios legales como los beneficiarios efectivos, atendiendo a estándares internacionales de transparencia en materia tributaria y de lucha contra actividades ilícitas, conforme a las resoluciones que para el efecto emita la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; y, c) Los demás datos que se contemplaren en el reglamento expedido por la Superintendencia de Compañías y Valores. El balance general anual y el estado de la cuenta de pérdidas y ganancias estarán aprobados por la junta general de socios o accionistas (Ley de Compañías, 2017).

De acuerdo a La Ley de Compañías toda empresa tiene un representante legal, el cual es el responsable de cumplir con las obligaciones respectivas acorde a lo que establece mencionada ley dentro de ellas el representar a la empresa y emitir los Estados Financieros acorde a los principios y normas contables.

### **Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI**

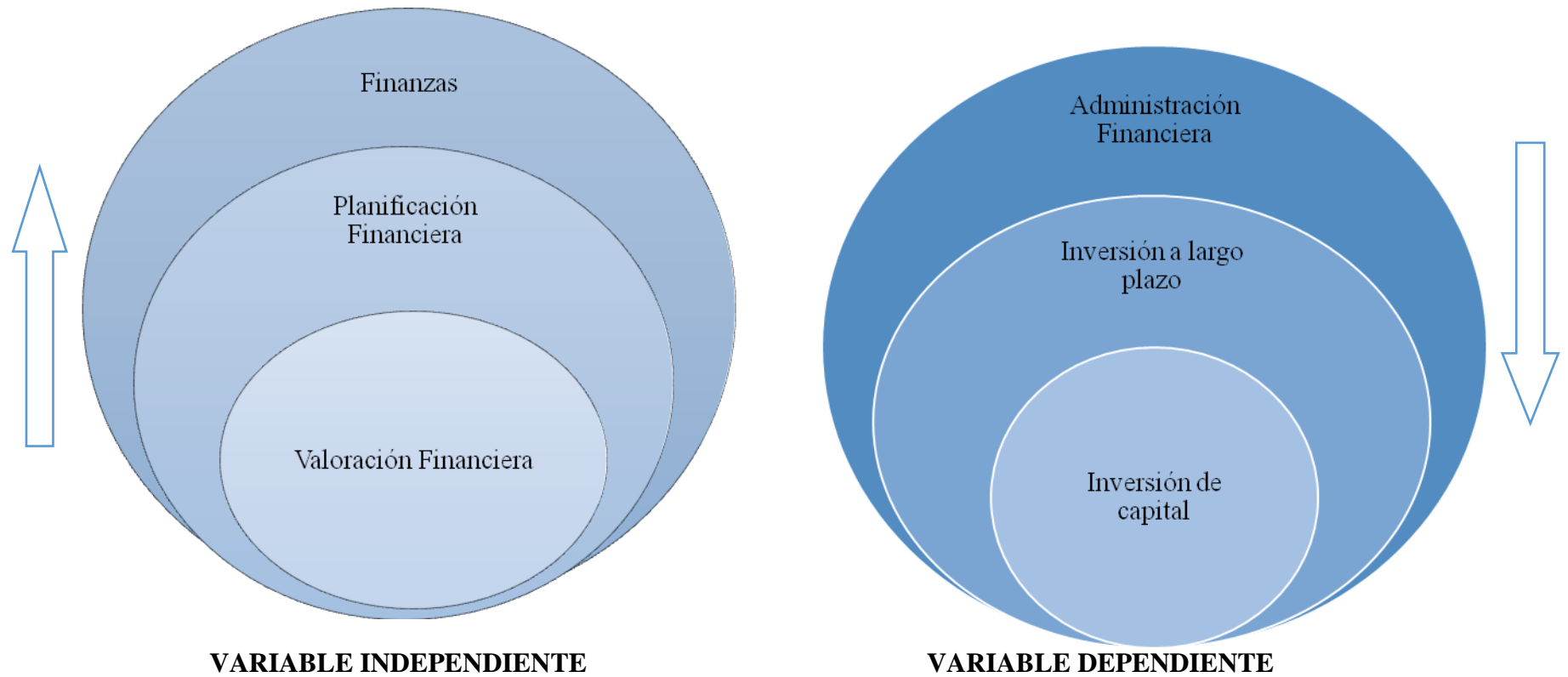
Art. 9.- Exenciones. - Para fines de la determinación y liquidación del impuesto a la renta, están exonerados exclusivamente los siguientes ingresos:

19.- Los ingresos percibidos por las organizaciones previstas en la Ley de Economía Popular y Solidaria siempre y cuando las utilidades obtenidas sean reinvertidas en la propia organización. Para el efecto, se considerará: a) Utilidades. - Los ingresos obtenidos en operaciones con terceros, luego de deducidos los correspondientes costos, gastos y deducciones adicionales, conforme lo dispuesto en esta Ley.

b) Excedentes. - Son los ingresos obtenidos en las actividades económicas realizadas con sus miembros, una vez deducidos los correspondientes costos, gastos y deducciones adicionales, conforme lo dispuesto en esta Ley (Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI, 2017).

La Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI regula aspectos tributarios que deben cumplir las organizaciones a fin de garantizar el cumplimiento de las normas las cuales tienen un carácter tributario.

## 2.4. Categorías fundamentales



**Elaborado por:** Galeas, (2019)

## **Finanzas**

Las finanzas es la ciencia que se encarga del estudio de los recursos escasos dentro de estas se encuentran los costos y los beneficios que se obtiene al momento de tomar una decisión financiera, es por ello que la asignación de recursos, así como los diversos modelos cuantitativos deben permitir al accionista realizar una evaluación minuciosa en lo relacionado a la toma de decisiones y sobre todo en la práctica de los mismos.

De acuerdo a Cordoba (2015) opina que “Las finanzas permiten tomar óptimas decisiones dentro del manejo financiero, la cual pasa por diversas fases como la instancia de información, el análisis, la decisión cuyo objetivo es maximizar la utilidad de la empresa” (pág. 2).

Si los productos y los clientes no son rentables, tampoco la empresa podrá ser rentable, razón por la cual debe existir siempre una relación entre las ventas y las finanzas, debido a que esta relación entre las variables permite generar beneficios siendo las ventas un componente financiero fundamental, la cual permite que dentro de la actividad financiera sea sostenible y sustentable a largo plazo y ayude al cumplimiento de los objetivos desde la perspectiva financiera (Eslava, 2013).

La teoría de las finanzas permite a la organización una correcta asignación de los recursos, a la vez tomar decisiones, acciones orientadas a satisfacer las preferencias de consumo de las personas, a la vez no es suficiente con la generación de ventas, sino que se debe conseguir que los clientes sean rentables ya que de esta manera se generan beneficios.

### **Objetivos de las finanzas**

Es necesario el estudio de las finanzas por las siguientes razones:

De Acuerdo a Samper , Andrade, Arenas , & Roca(2011) manifiesta que:

- Permite contar con un plan de acción en la toma de recursos.
- Ayuda a generar estrategias dentro de los negocios.
- Incrementa la inteligencia financiera.
- Diseña un futuro financiero

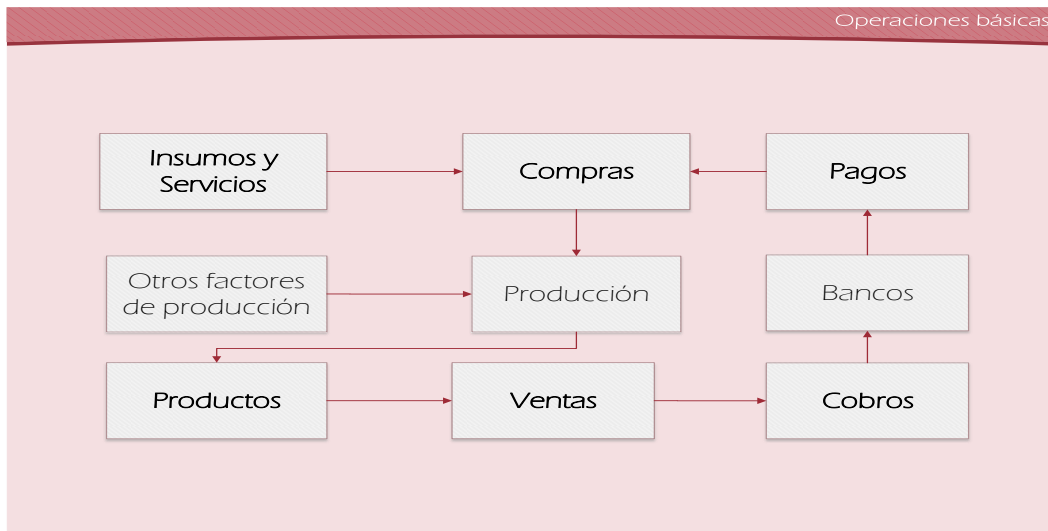
En primer término es fundamental conocer que las finanzas ayudan dentro de la administración de los negocios, permitiendo a los altos directivos tomar decisiones fundamentadas y sólidas lo cual constituye una parte importante dentro de la sociedad, constituyéndose en un elemento esencial de crecimiento y de desarrollo económico dentro de la sociedad.

La mayor parte de decisiones se centra en la acumulación de la riqueza, en otras palabras, utilizar el ahorro como parte de sus ingresos para luego utilizarlos en el futuro. Existen diversas formas de acumular la riqueza dentro de las cuales tenemos a través de las cuentas bancarias, un bien raíz o mediante la compra y venta de acciones de una empresa. Todas estas formas constituyen los activos.

Por lo general las empresas o negocios son organismos cuya función se enmarca dentro de la producción de bienes y servicios, se clasifican de acuerdo al Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC) en: Grandes, medianas, pequeñas y microempresa.

Las finanzas en la actualidad es de mucha importancia debido a que permite utilizar el dinero en la generación de recursos; en otras palabras ésta permite conocer de manera minuciosa los ingresos, costos y gastos de una entidad. Es decir, si existe una adecuada asignación de recursos permitirá alcanzar beneficios como el crecimiento de la organización (Sánchez C. , 2016).

Las operaciones básicas que debe seguir un negocio se centran en los insumos y servicios, para luego que se coloquen dentro del mercado, se efectue el cobro y se disponga de efectivo para asegurar el pago de los mismos.



**Figura 8** Operaciones básicas

**Fuente:** (Sánchez C. , 2016, pág. 212)

## Estados Financieros

### Estado de Situación Financiera

El Estado de Situación Financiera, es un documento el cual presenta en forma básica la información económica de la entidad, la cual se encuentra clasificada acorde a los activos, pasivos y patrimonio. Mencionado infrome constituye el producto final del ciclo contable (Róman, 2019)

El Estado de Situación Financiera constituye una representación estructurada de la situación financiera y del desempeño financiero de una entidad. En tal sentido, esta indica que el objetivo de los estados financieros con propósitos de información

general es suministrar información acerca de la situación financiera, del desempeño financiero (Perea, Castellanos, & Valderrama, 2016, pág. 116).

Acorde al autor permite incluir los rubros clasificados en activos, pasivos y patrimonio, así como también las políticas presentadas por la empresa y las acciones que se encuentran efectivamente emprendidas. Mencionados rubros deben conformar el documento y su equivalencia contable los mismos que representan los recursos propios y ajenos de la empresa, a la vez proporciona información válida para la misma.

Desde la perspectiva económica el Estado de Situación Financiera permite tener un avance económico real, capacitaciones y mejoras de las condiciones de los trabajadores.

### **Estado de Resultados Integrales totales**

Estado de Resultados Integrales totales es un estado financiero que permite mostrar las utilidades y pérdidas dentro de un período de tiempo, mediante los ingresos, costos y gastos que tienen una empresa mostrando todas las operaciones mencionadas las cuales constituyen la utilidad o pérdida dentro del ejercicio económico (Román, 2017).

Acorde al autor podría mencionar que el Estado de Resultados Integrales totales muestra los ingresos o ventas dentro de un período fiscal en la cual se detallan los ingresos, costos y gastos que han incurrido la empresa dentro del periodo contable, si los resultados son positivos esto vienen reflejados como una utilidad caso contrario como una pérdida.

Toda la información económica se encuentra condensada dentro del resumen de los ingresos, costos y gastos que ha incurrido la empresa en los cuales se incluye las



pérdidas o ganancias que surgen como resultado de las operaciones diarias que realiza la empresa manteniendo los ingresos dentro del período contable.

### **Estado de Flujo del Efectivo**

El Estado de Flujo del Efectivo es un estado financiero que muestra las entradas y salidas de dinero, cuyo objetivo es el de presentar a la organización la capacidad para generar flujo, dentro de los cuales esta clasifica los movimientos en actividades de explotación, fiannciamiento e inversión (Gómez F. , 2012).

A fin de relacionar los flujos del efectivo dentro del entorno económico es primordial realizar un estudio en la cual se incluya las actividades de la empresa, y tener en consideración las diversas actividades de las empresas dentro de ellas las actividades de inversión, financiamiento y de operación (Escobar , 2014).

Estado de Flujo del Efectivo permite tener en consideración actividades tales como financiamiento, inversión y explotación. Además, mencionado estado muestra el uso de los activos representados en efectivo que permite obtener el flujo de ellas. Este estado financiero permite basar la metodología en el análisis de los saldos entre las partidas del balances de sumas y saldos.

### **Notas Aclaratorias**

Para los autores Perea, Castellanos, & Valderrama(2016) manifiesta que: “Las notas explicativas a los estados financieros previsionales deberán describir las herramientas de la lógica difusa que se utilizaron para hallar el número borrosotriangular de la provisión” (pág. 130).

Las notas aclaratorias a los estados financieros son aquellas herramientas o representaciones que permiten expliar todas aquellas situacione scontables que

representan el movimiento de las cuentas, estas deben leerse con los estados financieros.

### **Estado de Cambios del Patrimonio**

El Estado de Cambios del Patrimonio mencionado estado tiene como propósito mostrar los cambios de los elementos del patrimonio dentro de un período contable, en la cual se encuentran las causas y consecuencias en lo referente a la estructura financiera de una organización (Corona , Vejarano, & González, 2014).

El Estado de Cambios en el patrimonio permite destacar las operaciones que durante el ejercicio económico originaron alguna variación en las distintas partidas que conforman el patrimonio (Marcotrigiano, 2011, pág. 74).

Acorde al autor podría mencionar que el Estado de Cambios del Patrimonio ayuda a conocer las variaciones positivas o negativas con respecto al comportamiento del patrimonio siendo una base para la toma de decisiones, que ayuda al aprovechamiento de las oportunidades detectadas en el mismo.

Por lo tanto, el Estado de Cambios del Patrimonio va a permitir recoger todo lo relacionado con el patrimonio neto esto puede darse debido a diversos criterios contables, el cual se realiza al finalizar el año fiscal y permite conocer los cambios en el patrimonio.

### **Planificación Financiera**

En la planificación financiera se ha utilizado desde diversos puntos de vista, entendiéndose que la planificación se centra no únicamente en la realización de planes a futuro, sino trata de prever lo que vaya a ocurrir. En la actualidad es necesario anticiparse a los posibles cambios de los elementos del entorno basado en

unaprevisión a futuro, es lógico que la planificación permite gestionar tanto el ámbito económico, financiero que permiten el logro de los objetivos empresariales (Cibrán, Prado, Crespo , & Guarte, 2013).

La planificación financiera permite cuantificar la información que tiene incidencia dentro de los recursos financieros, siendo imprescindible valorar a fin de conocer la gestión de los accionistas en lo relacionado a la aplicación de los recursos, esto contribuye a evaluar anticipadamente las decisiones desarrolladas dentro de las actividades de la empresa.

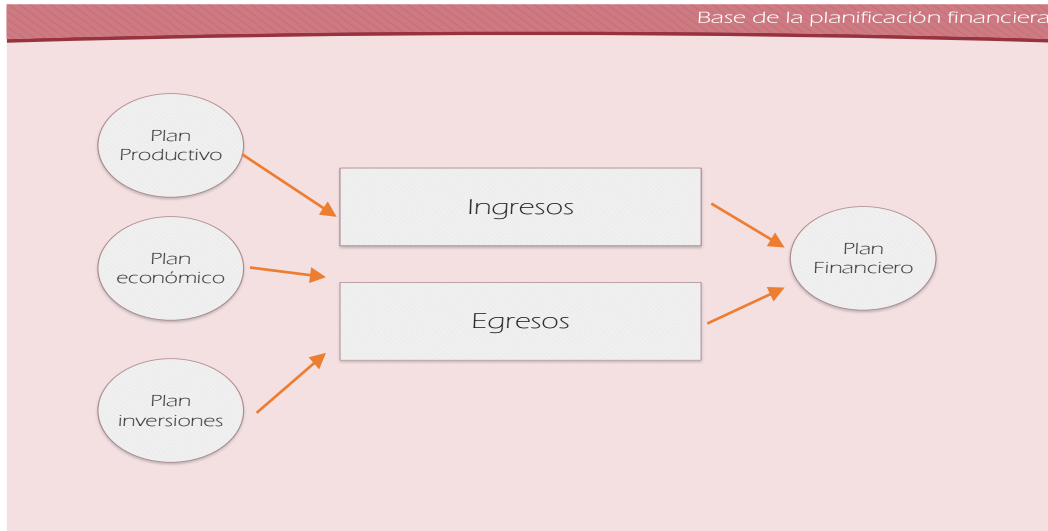
La planificación financiera permite a las empresas alcanzar con los objetivos financieros para ello es necesario analizar las diversas alternativas relacionadas con el manejo económico de la organización (Ferraz, 2013).

Por lotanto, la planificación financiera permite medir las acciones de la empresa, no solo aquellas relacionadas con el carácter financiero, sino aquellas relacionadas con el flujo real dentro del valor monetario, la misma que debe ser valorado de acuerdo a los flujos previsionales de la empresa, cuyo objetivo principal se centra en conocer el valor monetario.

Sánchez (2016) expresa que la planificación financiera tiene como objeto lo siguiente:

- Resolver problemas relacionados con la liquidez
- Ayuda en la toma de decisiones
- Aprovecha económicamente el exceso de fondos
- Cubre el deficit de fondos
- Muestra los componentes de la empresa
- Evalua las condiciones de liquidez (pág. 213)

De acuerdo a lo manifestado podría mencionar que el plan financiero viene a ser el resultado total de la producción de la empresa el cual se encuentra dentro de un plan económico y financiero, es decir se debe trabajar sobre lo recibido.



**Figura 9** Base de planificación financiera

**Fuente:**(Sánchez C. , 2016, pág. 214)

### **Valoración financiera**

La valoración financiera en la actualidad es una herramienta necesaria dentro del desarrollo de un negocio, debido a que todo director financiero debe responder a la valoración financiera, la misma que debe estar acorde a los requerimientos de la valoración, en otras palabras la valuación financiera tiene que servir de base dentro de la negociación y situarla en los valores tanto de los oferentes como demandantes.

El valor de la empresa no se puede estimar aisladamente de la dimensión del riesgo dada la incertidumbre que puede presentarse sobre el comportamiento de la economía y su impacto en la empresa. El análisis de escenarios permite apreciar el riesgo del negocio (Parra, 2013, pág. 4).

Las inversiones que se realicen en el mejoramiento de la capacidad instalada deben ejecutarse mediante la consecución de recursos financieros del largo plazo. Para así dar a las compañías mayor tranquilidad en el cumplimiento de sus obligaciones financieras sin afectar el flujo de caja ni el capital de trabajo que se requiere para su normal funcionamiento (Castaño, Arias, & Portilla, 2011, pág. 93).

La valoración financiera de una empresa permite conocer cuál es el valor financiero del negocio en términos económicos, es fundamental que la recuperación de su capital permita determinar su valor en el tiempo, lo cual conlleva a conocer cuánto vale el negocio y el impacto que va a tener dentro del negocio.

### **Motivos para valorar una organización**

Montero (2011) manifiesta que dentro de los motivos que conllevan a valorar una entidad se encuentran los siguientes:

- Incremento de nuevos socios o del patrimonio.
- Separación de los socios en caso de presentarse algún conflicto.
- Liquidación de las empresas.
- Captar mayores acciones.
- Participación dentro del mercado de valores.
- Adquisiciones, fusiones de las organizaciones (pág. 32)

### **La valoración estática**

La valoración estática es aquella que se obtiene del patrimonio de las organizaciones, es una herramienta de valoración fácil de utilizar, debido a que la misma parte del Estado Financiero de la empresa o empresas a valorar y se encuentra dado su valor monetario en el patrimonio.

Morcillo (2016) expresa que las características de la valoración financiera estática se basan en:

- Se centra en el valor patrimonial que se encuentra en los Estados Financieros.
- No toma en cuenta al negocio como un sistema organizativo.
- Es capaz de generar flujos futuros al negocio (pág. 28).

### **Valor contable**

El valor contable es un instrumento de medición estático dentro de las empresas que sirve para valorar el patrimonio de un negocio, teniendo en cuenta los activos y pasivos que posee en un determinado momento.

Valor contable es método, también recibe el nombre de valor en libros o patrimonio neto de una empresa y constituye el valor de los recursos propios que se exponen en el Estado de Situación Patrimonial dentro del apartado Patrimonio Neto, formado por el Capital y las Reservas de acuerdo con Mileti, Berri y Fanucci, citado en (Quintero, 2013, pág. 13)

Acorde al autor podría mencionar que este tipo de método se encuentra estimado dentro de los Estados Financieros especialmente dentro del patrimonio, se obtiene de la diferencia de activos y pasivos, y también es conocido como patrimonio neto.

### **Método de Valor de Activos Fijos + n beneficios**

Este método parte de que una compañía es igual al valor de su activo neto al cual se le suma los beneficios.

$V_e = \text{Activo neto real} + n \text{ beneficios}$

Mencionado método utiliza el riesgo de 1,5 y 3 para conocer su valor financiero que es lo más aceptable dentro de las compañías industriales

Sanjuaro & Reinoso citado en (Calle & Herrero, 2019, pág. 174).

### **La valoración dinámica**

La valoración dinámica, es aquella que se orienta a la obtención de los resultados en base al retorno de su inversión, su rentabilidad, es decir de aquellos flujos de la entidad que se desee traer al presente. Es considerado, por varios autores el modelo de valoración financiero correcto, debido a que refleja los rendimientos futuros de la empresa los cuales se obtiene de los flujos que es capaz de generar la empresa (Montero, 2011).

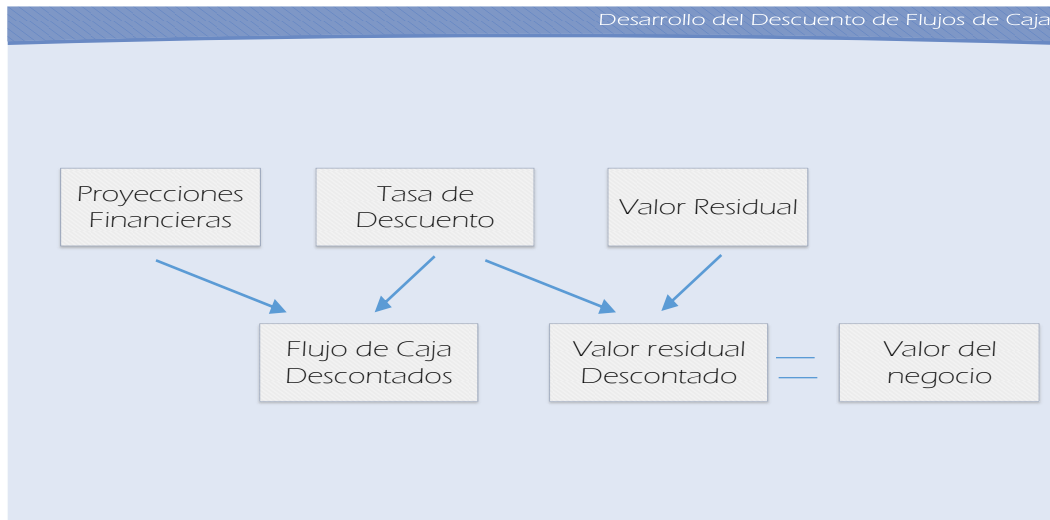
Morcillo (2016) expresa que las características de la valoración financiera dinámica se basan en:

- El enfoque del patrimonio se centra en los Estados financieros de la entidad.
- La organización se lo considera como generadora de flujos.
- Se apoya en el Estado de Resultados Integrales Totales.
- Se basan en el valor del activo que genere a futuro (pág. 28)

### **Método de flujo de caja descontado**

El método de flujo de caja descontado permite que las empresas se proyecten en base a los flujos futuros que estas generarían manteniendo escenarios optimistas que va a permitir a la organización valorar a la empresa a través del tiempo, mediante los

movimientos de efectivo utilizadas dentro de las actividades de inversión, operación y financiamiento (Vélez, 2011).



**Figura 10** Desarrollo del Descuento de Flujos de Caja

**Fuente:**Figura tomada de PriceWaterHoseCoopers, citada en Herlinda, 2018, pág. 22

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Los flujos de efectivo proyectado constituye un informe que ayuda a la identificación de la capacidadde lageneración de efectivo, que se realiza por parte de la empresa y el uso que se le da;en otras palabras, permite realizar una evaluación de las políticas de inversión o desinversión de la empresa,determinandotodas las necesidades de financiamiento de las operaciones o inversión (Moscoso & Botero , 2013, pág. 249).

El valor del dinero en el tiempo no se quiere decir que con eltranscurso del tiempo el dinero pierde valor o poder adquisitivo, sino más bien que espreferible tener un dólar hoy que un dólar dentro de un año, pues el dineropuede invertirse y ganar cierto interés o rendimiento(Canales, 2015, pág. 102).

El fujo de caja representa a un estado financiero en el cual esta inmersos los movimientos tanto de ingresos como de egresos del efectivo dentro de un período



determinado. Cabe mencionar que el resultado de los movimientos refleja si hay un superávit cuando los ingresos son mayores a los egresos o déficit cuando los ingresos tienden a ser menores a los egresos (Cadavid, 2018).

### **Costo Promedio Ponderado de Capital**

El Costo Promedio Ponderado de Capital WACC, es un modelo que se usa dentro del flujo de caja descontado para realizar una valoración financiera de una empresa, es decir, permite conocer el aporte de los recursos propios y recursos ajenos que tiene una entidad la cual se obtiene de la siguiente manera:

- La proporción de la deuda como parte del financiamiento de la inversión
- El escudo o crédito fiscal que causan los intereses
- La rentabilidad que desea obtener el inversionista
- La Proporción de los recursos propios como parte del financiamiento de la inversión (Bejar, Jijon, & Soria, 2017, pág. 165)

Para el cálculo del Costo Promedio Ponderado de Capital se utiliza la siguiente fórmula:

$$WACC = K_d \left( \frac{D}{D+E} \right) * (1 - T) + K_e + \left( \frac{E}{D+E} \right)$$

**Donde:**

**D/(D+E) = K<sub>d</sub>** = Costo de la deuda Proporción de la deuda con respecto a la inversión.

**(1-T)** Escudo o crédito fiscal

**E/(D+E)** Proporción de los recursos propios con respecto a la inversión (Bejar, Jijon, & Soria, 2017, pág. 166)

El Costo Promedio Ponderado de capital constituye una variable esencial dentro de la valoración financiera debido a que está permite generar riqueza futura, para ello es fundamental que el sector o país se encuentre en funcionamiento tanto operativo como financiero. En otras palabras el Costo Promedio Ponderado de Capital refleja los recursos propios y de deuda el cual se descuenta del escudo tributario, disminuyendo la renta, que se genera por asumir la deuda (Diez, 2016, pág. 35).

### **Modelo de valuación de activos de capital**

El modelo de valuación de activos de capital es un método que permite estimar cual es el valor de la rentabilidad del activo financiero, mencionado valor se calcula en base a riesgo de comportamiento del activo cuyas siglas en inglés es CAPM (Capital Asset Pricing Model o conocido como Modelo de Valoración de Activos Financieros (Economía y empresas, 2016)

El modelo CAPM permite a los inversionistas tener en consideración las expectativas homogéneas de rendimientos, lo que ayuda a considerar las oportunidades de inversión.

#### **Fórmula para el cálculo:**

$$K_S = R_f + \beta * (R_M - R_f)$$

Donde:

$K_S$  = rendimiento mínimo exigido por los accionistas,

$R_f$  = rendimiento del denominado “activo libre de riesgos”

$\beta$  = beta, o parámetro de sensibilidad que mide la relación entre el rendimiento de la acción y el rendimiento del mercado.

$R_M$  = rendimiento del mercado expresado como la tasa de crecimiento del índice accionario de un país (Villagómez, 2014, pág. 73).

## Coeficiente Beta

Si bien, existe un riesgo que es difícil de eludir (riesgo no diversificable), es posible medir el riesgo de mercado de una acción, al observar la tendencia del mismo, a moverse simétricamente con los movimientos generales del mercado, cuya medición es representada por el coeficiente de Beta, el cual se usa ampliamente dentro del modelo CAPM (Vidaurre, 2016).

Los resultados que generan el cálculo de Beta, pueden ser interpretados de la siguiente manera:

- El rendimiento de un activo se encuentra relacionada con los cambios en el rendimiento del Mercado si el coeficiente de Beta es cercano a 1 ( $\beta > 1$ )
- Si los rendimientos de una acción se encuentran fluctuando simétricamente, mediante los cambios en el rendimiento del mercado, es decir que cuando la medición del coeficiente Beta es igual a 1 ( $\beta = 1$ ).
- Cuando el coeficiente de Beta es menor a 1 significa que hay menos riesgo en el mercado (Vidaurre, 2016).

Cálculo del beta

$$\beta_i = \frac{-Cov(r_i, r_m)}{\sigma^2(r_m)}$$

El beta es igual en su denominador la covarianza entre los rendimientos de la acción i, con respecto a los del mercado dividido entre la varianza del portafolio de mercado.

Valor Actual Neto

La formula del VAN es la siguiente:

$$\mathbf{VAN} = \frac{FE_1}{(1 + TD)} + \frac{FE_2}{(1 + TD)^2} + \frac{FE_n}{(1 + TD)^3} - \frac{Fe_n}{(1 + TD)^n}$$

- Aporte de Accionistas

Datos:

**VAN** = valor actual de los ingresos menos valor actual de los egresos.

**FE** = flujos de efectivo esperados a recibir el proyecto,

**TD** = tasa de descuento, que permite traer a valor presente los flujos de efectivo esperados del proyecto o empresa.

Si el VAN es mayor que cero el proyecto es viable(Villagómez, 2014, pág. 72).

Tasa Interna de Retorno

La tasa interna de retorno (TIR) permite una adecuada toma de decisiones, los resultados se presenta en forma porcentual y permite conocer los aspectos que ayudan a aceptar o rechazar una inversión, generalmente esta se acepta cuando es mayor a cero y también debe ser mayor al costo de oportunidad.

Adicionalmente la TIR es aquella tasa de descuento que hace que el VAN sea igual a cero.

Fórmula:

$$\mathbf{VAN} = \frac{FE_1}{(1+TIR)} + \frac{FE_2}{(1+TIR)^2} - \frac{Fe_n}{(1+TIR)^n} - \text{Aporte de Accionistas} = 0$$

Si la Tasa Interna de retorno TIR es mayor que la tasa de descuento, el proyecto es viable (Villagómez, 2014, pág. 72).

El método del valor presente neto es uno de los criterios económicos mas ampliamente utilizados. Consisten en determinar la equivalencia en el tiempo de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esta equivalencia con el desembolso inicial (Canales, 2015, pág. 109).

### **Administración financiera**

La administración financiera es aquella que se vincula como una herramienta que ayuda a conocer en la administración está se encuentra vinculada mediante una administración eficaz, eficiente del plan productivo, económico de la organización en lo relacionado a los recursos monetarios de la organización (Sánchez C. , 2016, pág. 209)

Es fundamental que la planificación financiera se oriente a la administración, conociendo que de acuerdo a Henry Fayol los principios básicos que debe centrarse son planificar, coordinar, dirigir y controlar; procesos mediante los cuales se requiere que la información sea útil y oportuna.

La administración financiera destaca en la organización y la administración de las compañías cuyo campo de actuación es las finanzas este a su vez permite la actuación del director financiero en las entidades económicas, las cuales permiten la administración del efectivo a través de políticas, y valores negociables dentro de la parte financiera (Nuñez, 2016).

## **Inversión a largo plazo**

Las inversiones a largo plazo, permite cubrir con las operaciones financieras normales con el efectivo, generalmente una organización invierte en acciones. En otras palabras se puede adquirir el patrimonio de una organización a través de la compra de acciones, estas por lo general tiene más de un año de plazo.

Además, los activos más rentables son aquellos en los cuales se puede invertir a largo plazo estos se encuentran en el Estado de Situación Financiera los cuales vienen dado por acciones y permite generar utilidades dentro de la compañía (Aguilar, 2019).

## **Acciones**

Las acciones son títulos de crédito los cuales son representativos dentro de las sociedades anónimas y confiere a sus tenedores los derechos correspondientes a su calidad de socios que sirven para conocer su calidad de socios (Lechuga , 2013)

Las inversiones a largo plazo se suele utilizar con flujos futuros para el cálculo del valor de una acción se suele dividir el patrimonio dividido para el número de socios o accionistas, esto muestra el valor de la sociedad si se disolviera la empresa (López, 2018).

El valor de una acción es el resultante del patrimonio sobre el número de acciones, el cual representa el valor actual en el caso de que los socios deseen vender sus acciones. Las empresas poseen acciones las cuales representan los derechos que tienen como socios esta resulta de la división del patrimonio sobre el número de los socios o accionistas de la compañía.

## **Inversión de capital**

La inversión de capital es un término que se usa dentro de una empresa para conocer la cantidad de dinero en efectivo que dispone la organización para cubrir las cuentas de la entidad. Es utilizado generalmente en las inversiones a largo plazo.

El capital de trabajo, llamado también "capital de maniobra" es un indicador clave para medir la eficiencia financiera de una empresa; no existe un tamaño de capital de trabajo ideal, el tamaño varía en función a la estructura de los negocios, sin embargo lo que sí hay que tener presente, es: evitar los "excesos" y la "escasés" en todo momento, es aquí donde se requiere más habilidad del administrador financiero para equilibrar en todo momento rentabilidad y riesgo (Zenteno, 2018).

La inversión de capital constituye una parte de los recursos financieros que operan dentro del mercado. La inversión constituye una de las maneras que permite generar una mayor riqueza, por lo que estos vienen hacer el capital del inversor. Cabe destacar que el uso del capital de la inversión suele ser fundamental dentro de la inversión. De tal manera que el capital de inversión genera utilidades y pérdidas dentro del giro del negocio.

El valor de inversión de capital se encuentra dada por el valor de su patrimonio dentro de la cual se toma en consideración los activos y pasivos totales de la compañía hay que tener en consideración que el administrador financiero debe buscar siempre que haya un equilibrio los cuales deben ir en función de la organización y su estructura económica.

## **Valor contable**

De acuerdo a registrado Software Delsol(2018) expresa que "El importe neto por el que un activo o un pasivo se encuentra registrado en balance una vez deducida, en el

caso de los activos, su amortización acumulada y cualquier corrección valorativa por deterioro acumulada que se haya dado”

### **Valor razonable**

Se entiende por valor razonable de un activo o pasivo financiero en una fecha dada el importe por el que podría ser entregado o liquidado, respectivamente, en esa fecha entre dos partes, independientes y expertas en la materia, que actúen libre y prudentemente, en condiciones de mercado. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un activo o pasivo financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado(BBVA, 2011).

### **2.5. Hipótesis**

H<sub>0</sub> El valor financiero no presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

H<sub>1</sub> El valor financiero presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

### **2.6. Señalamiento de las variables**

**Variable Independiente:** El Valor Financiero

**Variable Dependiente:** Inversión de capital



## **CAPÍTULO III**

### **METODOLOGÍA**

#### **3.1. Enfoque de la investigación**

El enfoque cuantitativo es aquel que se basa en la racionalidad y ofrece información numérica, que permite acercarse a la realidad obteniendo una percepción de los sujetos a estudio a partir de su relación con el entorno cuya base es el uso estadístico que permite medir las variables en estudio (Navas, 2014).

Mediante el enfoque cuantitativo se recolectó información correspondiente al sector industrial manufacturero CIU C1101 Destilación, Rectificación y Mezcla de Bebidas Alcohólicas, información que corresponde a los Estados Financieros, que permitió realizar un análisis numérico y estadístico a través de las variables valoración financiera e inversión las cuales permitieron comprobar la hipótesis estableciendo la relación entre las variables independiente valoración financiera y dependiente inversión de capital.

#### **3.2. Nivel o tipo de investigación**

Los tipos de investigación que se aplicarán son: descriptiva y correlacional.

##### **Investigación de tipo Descriptiva**

Investigación descriptiva responde a las necesidades de estudio que resalta el análisis de factores considerados importantes dentro de la investigación que responden al objeto de estudio (Carrascosa, 2011).

La investigación descriptiva permitió la recolección de información relacionada con la valoración financiera y la inversión en el capital a través de fuentes documentales como la Superintendencia de Compañías, Banco Central del Ecuador que permitieron la obtención de datos reales del sector en estudio.

La investigación descriptiva es uno de los procedimientos que permite la identificación de los hechos a través de explicaciones que ayuden a resolver la problemática en estudio; es decir, es una descripción detallada de los hechos a investigar, en este estudio se detalló un análisis de las principales características del sector manufacturero de bebidas alcohólicas destacando sus factores como ingresos, costos, activos que ayudaron a profundizar en el estudio CIU 1101.

### **Investigación de tipo Correlacional**

La investigación de tipo correlacional permite realizar una comparación de las variables a partir de información estadística cuyos valores permiten establecer su nivel de correlación o relación (Ávila, 2013).

La investigación es de tipo correlacional debido a que permitió conocer si existe una relación entre las variables valoración financiera y la inversión determinándose que, si existe una relación entre las dos variables independiente y dependiente la misma que se aplicó a través del programa SPSS, con la información obtenida de la Superintendencia de Compañías.

## **3.3. MODALIDAD BÁSICA DE LA INVESTIGACIÓN**

### **Modalidad Documental**

En el presente estudio la modalidad de investigación es: bibliográfica esta permite mantener un enfoque práctico a través de información confiable como lo es la

Superintendencia de Compañías, información obtenida del Banco Central de Ecuador, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC).

### Investigación bibliográfica

Este tipo de investigación se sitúa en el camino del conocimiento como una aproximación a los objetos, fenómenos de la realidad, o simplemente en la calidad de un saber acerca de sí mismo, del mundo que rodea, la sociedad vale decir una realidad interna o externa que se obtiene en el camino del conocimiento (Niño, 2011).

Como se indicó al principio el levantamiento de la información se realizó a través de la Superintendencia de Compañías y el análisis de información, comprobaciones, aplicaciones prácticas, conocimientos y métodos utilizados permitió llegar a las conclusiones del trabajo.

### **Técnica**

#### **Ficha de Observación**

Este documento de diseño respalda y explica cada uno de los elementos que concluyen en el instrumento de aplicación de la técnica elegida; presenta la manera en que se validó dicho instrumento; prevé las condiciones que deben cumplirse para la aplicación correcta de ese instrumento y para procesar la información que se obtiene al aplicar el instrumento (Rojas, 2011, pág. 286).

La ficha de observación es una técnica de investigación la cual se aplicó para recopilar la información relacionada al CIU del sector industrial, la cual permitió obtener información fiable sobre el estudio a través de la Superintendencia de Compañías, datos cualitativos del sector que pudieron ser analizados y permitieron

conocer aspectos relevantes del mismo, además de procesar la información recopilada.

### 3.4. Población

#### Población

Población es un conjunto de elementos los cuales sirven para estudiar diversos tipos de características específicas a fin de realizar un análisis de los mismos (Programa de población y desarrollo Universidad de Hampshire, Amherst, Massachusetts, 2012).

La población de la presente investigación son las empresas legalmente constituidas bajo el control de la Superintendencia de Compañías, que se dedican a la destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador. De la consulta realizada en la SUPERCIAS se encontraron veinte empresas activas las cuales se detallan a continuación.

**Tabla 2** Población de estudio

Sector de Estudio	Número de empresas
<b>CIU C1101.01</b>	16
<b>CIU C1101.02</b>	2
<b>CIU C1101.03</b>	2
<b>Población Total</b>	<b>20</b>

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, 2018

**Elaborado por:** Galeas, (2019)

De acuerdo a la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) se cuenta con una población equivalente a 20 empresas las cuales pertenecen al sector de destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas.

**CIIU 1101.01** Elaboración de bebidas alcohólicas destiladas: whisky, coñac, brandy, ginebra, aguardiente de caña de azúcar, etc.

**CIIU 1101 Destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas.**

N°	Empresas	Documentos		
		Desde	Hasta	
1	Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A. Ceilmaca	1999	2017	Activa
2	Complejo Industrial Licorero Coinli S.A.	1999	2017	Activa
3	Distribuidora Industrial Licorera Cía.Ltda. Dilsa	2005	2017	Activa
4	Distribuidora Latina S.A. Dislatina	2007	2017	Activa
5	Embotelladora Azuaya Sa Easa	1993	2017	Activa
6	Greatcorporation S.A.	2003	2017	Activa
7	Industrial Flodilicores S.A.	2007	2017	Activa
8	Industria Licorera Embotelladora De Pichincha S.A. Ilepsa	1964	2017	Activa
9	Industria Licorera Iberoamericana Ilsa S.A.	1999	2017	Activa
10	Industria Licorera Portoviejo S.A Inliposa	2000	2017	Activa
11	Industria Licorera Embotelladora De Loja Sa Ilelsa	2000	2017	Activa
12	Industrias Licoreras Asociadas Sa	2000	2017	Activa
13	Licores de America S.A. Licoram	2005	2017	Activa
14	Maxigrandeza S.A.	2009	2017	Activa
15	Producargo S.A. Productora De Alcoholes	1995	2017	Activa
16	Vinos Dos Hemisferios C.A Vidoheca	2012	2017	Activa

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**CIU 1101** Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales y otras aguas embotelladas.

<b>CIU 1101.02</b> Elaboración de mezcla de bebidas alcohólicas destiladas y preparados alcohólicos compuestos; cremas y otras bebidas alcohólicas aromatizadas y azucaradas.				
N°	Empresa	Documentos		
		Desde	Hasta	
<b>1</b>	Licola S.A.	2009	2017	Activa
<b>2</b>	Licores Mena Licomena Cia. Ltda.	2001	2017	Activa

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

CIU 1101 ELABORACION DE BEBIDAS NO ALCOHOLICAS;  
PRODUCCION DE AGUAS MINERALES Y OTRAS AGUAS EMBOTELLADAS

**CIU 1101.03 Producción de aguardientes neutros (alcoholes base para elaborar bebidas alcohólicas)**

N°	Empresa	Documentos		
		Desde	Hasta	
<b>1</b>	Codana S.A.	1985	2017	Activa
<b>2</b>	Limitada de Rectificación Lirecom S.A.	2000	2017	Activa

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

### 3.5. Operacionalización de las variables

**Hipótesis:** El valor financiero presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

VARIABLE INDEPENDIENTE: Valoración Financiera				
CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍA	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
<p><b>Término utilizado para designar el dinero que una empresa invierte en activos físicos.</b></p>	<p>Inversión de capital en Activos, nuevos o para reposición</p>	<p>Valor Presente Neto</p> <p>Forma de cálculo:</p> $VPN = -S_0 + \sum_{t=1}^n \frac{St}{(1+i)^t}$ <p>VPN= Valor presente neto            S<sub>0</sub> = Inversión Inicial            St = Flujo de efectivo neto del periodo t            n = Número de periodos de vida del proyecto            i = Tasa de recuperación mínima atractiva (TREMA)</p>	<p>¿Cuáles el VPN de las empresas activas del sector CIU 1101 en los años analizados ?</p>	<p>Información Documental</p>
		<p>Tasa Interna de Retorno</p> $TIR = \sum_{T=0}^n \frac{Fn}{(1+i)^n} = 0$	<p>¿Cuál es el TIR de las empresas activas del sector CIU 1101 en los años analizados ?</p>	<p>Información Documental</p>
		<p>Periodo de recuperación de capital</p>	<p>¿Cuál es el periodo de recuperación de</p>	<p>Información Documental</p>
			<p>ón de</p>	

	<p>Flujo de caja descontado</p> <p>Activo neto real + n beneficios</p>	<p><b>Payback: Período de Recuperación</b></p> <p>♦ Si se decide abandonar el proyecto, el tiempo de pago debe considerar el valor residual del mismo.</p> $\sum_{j=0}^{T_p} \frac{F_j}{(1+i)^j} + \frac{V_R}{(1+i)^{T_p}} = 0$ <p>Donde:</p> <p><math>T_p</math> = Payback con abandono del proyecto (proyecto se vende).</p> <p><math>V_r</math> = Valor residual del proyecto.</p> <p><math>F_j</math> = Flujo Neto en el Período j</p> <p><math>i</math> = Tasa de Descuento del Inversionista (TMAR)</p> <p><math>n</math> = Horizonte de Evaluación</p> <hr/> <p><math>V = \frac{FF_1}{(1+k_w)^1} + \frac{FF_2}{(1+k_w)^2} + \frac{FF_3}{(1+k_w)^3} + \dots + \frac{FF_n + V_R}{(1+k_w)^n}</math></p> <p>V = Valor de la empresa en <math>t_0</math></p> <p>FF<sub>i</sub> = flujo de fondos esperado en "T", con <math>0 \leq i \leq n</math></p> <p><math>K_w</math> = Tasa de descuento que determina el profesional que valorará la empresa<sup>23</sup></p> <hr/> <p><math>V_e = \text{ActivoNeto Real} + n \cdot \text{BeneficiosNetos Anuales} = \text{ActivoNeto Real} + \frac{\text{BeneficiosNetos Anuales}}{\frac{1}{n}}</math></p>	<p>capital de las empresas activas del sector CIU 1101 en los años analizados?</p>	
--	--	--	--	--

**VARIABLE DEPENDIENTE: Inversión de capital**

CONCEPTUALIZACIÓN	CATEGORÍA	INDICADORES	ÍTEMS	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS
<p>Una variable que permite la toma de decisiones para invertir.</p>	<p>Métodos de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Balance General</li> <li>-Valor contable</li> <li>-Valor razonable</li> </ul>	<p>Activo T. - Pasivo T.</p> <p>Activo T. - Pasivo T.</p>	<p>¿Cuáles son los porcentajes de los métodos de valoración financiera del sector CIU 1101 en los años analizados?</p>	<p>Información Documental</p>



### 3.6. Recolección de la información

<b>Preguntas Básicas</b>	<b>Explicación</b>
<b>1. ¿Para qué?</b>	Definir particularidades y aspectos principales sobre la valoración financiera e inversión de capital en el sector manufacturero CIU 1101.
<b>2. ¿A qué personas vamos aplicar?</b>	Al sector del CIU 1101
<b>3. ¿Sobre qué aspectos?</b>	La relación de valoración financiera e inversión de capital en el sector manufacturero CIU 1101
<b>4. ¿Quién?</b>	Investigadora -Diana Fabiola Galeas Cunalata
<b>5. ¿Cuándo?</b>	Período 2014 - 2017
<b>6. ¿En qué lugar?</b>	Ecuador
<b>7. ¿Con que técnicas?</b>	Análisis de indicadores, comparaciones de datos historiales.
<b>8. ¿Con que instrumentos?</b>	Ficha de observación
<b>9. ¿En qué situación?</b>	En las coacciones curriculares y extracurriculares.

### **3.7. Técnicas e instrumentos de investigación**

Para la presente investigación el instrumento de recolección de información es la ficha de observación.

De acuerdo a Bernal (2006) define a la observación como “técnica de investigación científica, es un proceso implacable que permite conocer de forma directa, el objeto de estudio para posteriormente describir y analizar situaciones sobre las condiciones estudiadas”.

Para la presente investigación se consideran fuentes de información secundarias de las compañías que conforman el duopolio del sector manufacturero CIU 1101 en el Ecuador, la misma que se obtendrá de diversas plataformas gubernamentales como lo son: INEC, SRI, SUPERCIAS, etc.

### **3.8. Procesamiento y análisis de la información**

Una vez que se haya aplicado la ficha de observación, será necesario revisar la información obtenida de las empresas que se dedican a la producción de las bebidas alcohólicas.

A continuación, se procederá a categorizar y tabular, mediante el sistema computarizado y proceder al análisis de los datos aplicando los estadígrafos necesarios, para la verificación de la hipótesis y los resultados los presentaré de forma gráfica para alcanzar una mayor comprensión y fácil interpretación.

Es necesario que los resultados que se obtengan, deban ser interpretados en función de la hipótesis planteada. Para finalmente realizar una síntesis de los resultados que servirán a encontrar la solución adecuada al problema objeto de estudio.

## **CAPÍTULO IV**

### **ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS**

#### **4.1. Análisis de los resultados**

El análisis de los resultados se efectuó a las empresas que corresponden al sector de destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas del CIU 1101.01, elaboración de bebidas alcohólicas destiladas tales como: whisky, coñac, brandy, ginebra, aguardiente de caña de azúcar, entre otros. Al CIU 1101.02 Elaboración de bebidas no alcohólicas, producción de aguas minerales y otras aguas embotelladas; como lo es en la elaboración de mezcla de bebidas alcohólicas destiladas y preparados alcohólicos compuestos; cremas y otras bebidas alcohólicas aromatizadas y azucaradas. Finalmente, el CIU 1101.03 elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales y otras aguas que corresponden al CIU 1101.03 Producción de aguardientes neutros (alcoholes base para elaborar bebidas alcohólicas).

Mediante el presente trabajo de investigación se podrá realizar un análisis cuantitativo de mencionado sector, a través de la información obtenida de la Superintendencia de Compañías, en base a los métodos que se adapten más al sector de estudio, a ello es esencial destacar que se realizó la valoración financiera a una empresa del sector industrial de bebidas alcohólicas y un análisis cuantitativo a todo el sector.

#### **4.2. Interpretación de datos**

A continuación, se describe los métodos de valor contable y activos netos + n beneficios aplicados a las empresas de bebidas alcohólicas que se adaptan al estudio se escogió estos métodos debido a que todos los métodos nos ayudan a conocer el valor teórico contable de las empresas teniendo como base la información de los Estados Financieros básicos como se muestra a continuación.

Métodos de valor contable Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A.  
Ceilmaca

Cuentas	2014	2015	2016	2017
Activo total	2.741.915	2.851.809	2.262.457	2.124.823
Pasivo Exigible	1.108.587	1.754.540	824.737	751.026
<b>Valor contable</b>	<b>1.633.328</b>	<b>1.097.270</b>	<b>1.437.720</b>	<b>1.373.797</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
Cuentas	2014	2015	2016	2017
Patrimonio	1.159.581,71	1.097.269,65	963.973,38	880.544,35
Beneficios Anuales	656.217,22	539.400,37	260.364,91	98.739,49
n = 1	656.217,22	539.400,37	260.364,91	98.739,49
n = 3	1.968.651,66	1.618.201,11	781.094,73	296.218,47
n = 5	9.843.258,30	8.091.005,55	3.905.473,65	1.481.092,35
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	1.159.582,71	1.097.270,65	963.974,38	880.545,35
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	1.159.582,04	1.097.269,98	963.973,71	880.544,68
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.159.581,78	1.097.269,72	963.973,45	880.544,42
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
Cuentas	2014	2015	2016	2017
Patrimonio	1.159.581,71	1.097.269,65	963.973,38	880.544,35
Beneficios Anuales	656.217,22	539.400,37	260.364,91	98.739,49
n = 5	9.843.258,30	8.091.005,55	3.905.473,65	1.481.092,35
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.159.581,78	1.097.269,72	963.973,45	880.544,42

El valor financiero estático de la Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A. Ceilmaca asciende al año 2014 a \$1.633.328 dólares, al año 2015 fue de \$1.097.270 dólares, al año 2016 es de 1.437.720 y finalmente al año 2017 se encuentra en 1.373.797 dólares. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$880.544,42 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Complejo Industrial Licorero Coinli S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	103.833	121.291	92.510	67.583
Pasivo Exigible	16.548	33.339	3.658	7.951
<b>Valor contable</b>	<b>87.285</b>	<b>87.953</b>	<b>88.852</b>	<b>59.632</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.496,83	-	1.503,79	14.954,19
Beneficios Anuales	2.097,57	-	889,23	18.680,75
n = 1	2.097,57	-	889,23	18.680,75
n = 3	6.292,71	-	2.667,69	56.042,25
n = 5	31.463,55	-	13.338,45	280.211,25
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	4497,83	-	1.504,79	14.955,19
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	4.497,16	-	1.504,12	14.954,52
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.496,90	-	1.503,86	14.954,26
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.496,83	-	1.503,79	14.954,19
Beneficios Anuales	2.097,57	-	889,23	18.680,75
n = 5	31.463,55	-	13.338,45	280.211,25
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.496,90	-	1.503,86	14.954,26

El valor financiero estático del Complejo Industrial Licorero Coinli S.A. al año 2014 fue de \$87.285 dólares, al año 2015 fue de \$87.953 dólares, al año 2016 es de 88.852 y finalmente al año 2017 se encuentra en 59.632 dólares. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$14.954 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Método de Valor Contable Distribuidora Industrial Licorera Cía. Ltda. Dilsa

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	578.428	575.065	564.365	544.765
Pasivo Exigible	351.257	345.344	423.326	944.998
<b>Valor contable</b>	<b>227.171</b>	<b>229.721</b>	<b>141.039</b>	<b>(400.234)</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	227.170,56	229.720,80	141.038,95	-400.233,67
Beneficios Anuales	42.932,20	28.932,73	9.196,89	-
n = 1	42.932,20	28.932,73	9.196,89	-
n = 3	128.796,60	86.798,19	27.590,67	-
n = 5	643.983,00	433.990,95	137.953,35	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	227171,56	229.721,80	141.039,95	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	227.170,89	229.721,13	141.039,28	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	227.170,63	229.720,87	141.039,02	-
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	227.170,56	229.720,80	141.038,95	-400.233,67
Beneficios Anuales	42.932,20	28.932,73	9.196,89	-
n = 5	643.983,00	433.990,95	137.953,35	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	227.170,63	229.720,87	141.039,02	-

El valor financiero estático de la Distribuidora Industrial Licorera Cía. Ltda. Dilsa al año 2014 fue de \$227.171 dólares, al año 2015 fue de \$229.721 dólares, al año 2016 es de 141.039. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro. Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$141.039 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Métodos de valor contable Distribuidora Latina S.A. Dislatina

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	1.097.423	1.202.499	2.240.308	1.598.521
Pasivo Exigible	589.742	691.004	1.043.066	416.799
<b>Valor contable</b>	<b>507.682</b>	<b>511.495</b>	<b>1.197.242</b>	<b>1.181.723</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	6.812,86	129.868,98	112.114,63	97.007,63
Beneficios Anuales	7.504,81	6.569,64	19.080,51	693,63
n = 1	7.504,81	6.569,64	19.080,51	693,63
n = 3	22.514,43	19.708,92	57.241,53	2.080,89
n = 5	112.572,15	98.544,60	286.207,65	10.404,45
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	6813,86	129.869,98	112.115,63	97.008,63
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	6.813,19	129.869,31	112.114,96	97.007,96
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	6.812,93	129.869,05	112.114,70	97.007,70
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	6.812,86	129.868,98	112.114,63	97.007,63
Beneficios Anuales	7.504,81	6.569,64	19.080,51	693,63
n = 5	112.572,15	98.544,60	286.207,65	10.404,45
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	6.812,93	129.869,05	112.114,70	97.007,70

El valor financiero estático de la Distribuidora Latina S.A. Dislatina al año 2014 fue de \$507.682 dólares, al año 2015 fue de \$511.495 dólares, al año 2016 es de 1.197.242; al año 2017 es de 1.181.723. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$97.007,70 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Método de valor contable embotelladora Azuaya S.A. EASA

<b>Métodos del valor contable</b>			
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>
Activo total	16.248.246	16.793.319	16.377.241
Pasivo Exigible	3.420.337	3.420.336	2.084.146
<b>Valor contable</b>	<b>12.827.909</b>	<b>13.372.983</b>	<b>14.293.094</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>			
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	12.211.303,00	13.132.100,60	13.979.687,70
Beneficios Anuales	1.133.848,02	1.424.662,60	962.377,72
n = 1	1.133.848,02	1.424.662,60	962.377,72
n = 3	3.401.544,06	4.273.987,80	2.887.133,16
n = 5	17.007.720,30	21.369.939,00	14.435.665,80
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	12211304	13.132.101,60	13.979.688,70
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	12.211.303,33	13.132.100,93	13.979.688,03
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	12.211.303,07	13.132.100,67	13.979.687,77
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>			
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	12.211.303,00	13.132.100,60	13.979.687,70
Beneficios Anuales	1.133.848,02	1.424.662,60	962.377,72
n = 5	17.007.720,30	21.369.939,00	14.435.665,80
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	12.211.303,07	13.132.100,67	13.979.687,77



El valor financiero estático de la embotelladora Azuaya S.A. EASA al año 2014 fue de \$12.827.909 dólares, al año 2015 fue de \$13.372.983 dólares, al año 2017 es de 13.979.687. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$13.979.687 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de Valor contable Greatcorporation S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	32.710	26.453	16.611	9.856
Pasivo Exigible	30.654	23.117	15.486	8.416
<b>Valor contable</b>	<b>2.056</b>	<b>3.336</b>	<b>1.125</b>	<b>1.440</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	2.055,77	3.336,04	1.124,70	1.439,56
Beneficios Anuales	-	1.280,27	-	633,21
n = 1	-	1.280,27	-	633,21
n = 3	-	3.840,81	-	1.899,63
n = 5	-	19.204,05	-	9.498,15
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	0	3.337,04	-	1.440,56
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	-	3.336,37	-	1.439,89
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	-	3.336,11	-	1.439,63
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	2.055,77	3.336,04	1.124,70	1.439,56
Beneficios Anuales	-	1.280,27	-	633,21
n = 5	-	19.204,05	-	9.498,15
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	-	3.336,11	-	1.439,63

El valor financiero estático de Greatcorporation S.A. al año 2014 fue de \$2.056 dólares, al año 2015 fue de \$3.336 dólares; al año 2016 es de 1.125; al año 2017 es de 1440. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$1.539,63 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Industrial Flodilicores S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	294.875	310.902	377.688	482.203
Pasivo Exigible	290.475	305.619	371.218	465.961
<b>Valor contable</b>	<b>4.400</b>	<b>5.282</b>	<b>6.470</b>	<b>16.241</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.400,11	5.282,23	6.470,26	16.241,28
Beneficios Anuales	1.077,42	1.330,49	1.791,90	15.327,09
n = 1	1.077,42	1.330,49	1.791,90	15.327,09
n = 3	3.232,26	3.991,47	5.375,70	45.981,27
n = 5	16.161,30	19.957,35	26.878,50	229.906,35
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	4401,11	5.283,23	6.471,26	16.242,28
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	4.400,44	5.282,56	6.470,59	16.241,61
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.400,18	5.282,30	6.470,33	16.241,35
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.400,11	5.282,23	6.470,26	16.241,28
Beneficios Anuales	1.077,42	1.330,49	1.791,90	15.327,09
n = 5	16.161,30	19.957,35	26.878,50	229.906,35
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.400,18	5.282,30	6.470,33	16.241,35

El valor financiero estático de Industrial Flodilicoros S.A. al año 2014 fue de \$4.400 dólares, al año 2015 fue de \$5.282 dólares; al año 2016 es de 6.470; al año 2017 es de 116.241. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$16.241 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Método de valor contable

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	2.308.969	2.278.894	2.286.663	2.251.656
Pasivo Exigible	371.881	415.498	399.335	357.483
<b>Valor contable</b>	<b>1.937.088</b>	<b>1.863.396</b>	<b>1.887.328</b>	<b>1.894.173</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.741.217,16	1.626.297,05	1.635.695,14	1.652.089,97
Beneficios Anuales	83.155,29	112.787,80	102.114,36	116.918,40
n = 1	83.155,29	112.787,80	102.114,36	116.918,40
n = 3	249.465,87	338.363,40	306.343,08	350.755,20
n = 5	1.247.329,35	1.691.817,00	1.531.715,40	1.753.776,00
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	1741218,16	1.626.298,05	1.635.696,14	1.652.090,97
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	1.741.217,49	1.626.297,38	1.635.695,47	1.652.090,30
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.741.217,23	1.626.297,12	1.635.695,21	1.652.090,04
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.741.217,16	1.626.297,05	1.635.695,14	1.652.089,97
Beneficios Anuales	83.155,29	112.787,80	102.114,36	116.918,40
n = 5	1.247.329,35	1.691.817,00	1.531.715,40	1.753.776,00
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.741.217,23	1.626.297,12	1.635.695,21	1.652.090,04

El valor financiero estático de la Industria Licorera Embotelladora de Pichincha S.A. Ilepsa al año 2014 fue de \$1.937.088 dólares, al año 2015 fue de \$1.863.396 dólares; al año 2016 es de 1.887.328; al año 2017 es de \$1.894.173. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$1.652.090 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Industria Licorera Iberoamericana Ilsa S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	8.352.947	11.612.016	9.706.822	7.921.190
Pasivo Exigible	3.187.310	3.585.149	2.509.325	2.343.592
<b>Valor contable</b>	<b>5.165.637</b>	<b>8.026.867</b>	<b>7.197.497</b>	<b>5.577.598</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.122.717,94	7.001.462,25	6.090.511,15	4.483.200,84
Beneficios Anuales	1.481.399,02	121.104,63	-	1.619.480,67
n = 1	1.481.399,02	121.104,63	-	1.619.480,67
n = 3	4.444.197,06	363.313,89	-	4.858.442,01
n = 5	22.220.985,30	1.816.569,45	-	24.292.210,05
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	4122718,94	7.001.463,25	-	4.483.201,84
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	4.122.718,27	7.001.462,58	-	4.483.201,17
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.122.718,01	7.001.462,32	-	4.483.200,91
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.122.717,94	7.001.462,25	6.090.511,15	4.483.200,84
Beneficios Anuales	1.481.399,02	121.104,63	-	1.619.480,67
n = 5	22.220.985,30	1.816.569,45	-	24.292.210,05
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.122.718,01	7.001.462,32	-	4.483.200,91

El valor financiero estático de la Industria Licorera Iberoamericana Ilsa S.A. al año 2014 fue de \$5.165.637 dólares, al año 2015 fue de \$8.026.867 dólares; al año 2016 es de 7.197.497; al año 2017 es de \$5.577.598. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$4.483.200 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Método de valoración contable Industria Licorera Portoviejo S.A. Inliposa

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	302.427	368.187	972.396	1.343.779
Pasivo Exigible	62.945	92.364	160.322	178.273
<b>Valor contable</b>	<b>239.483</b>	<b>275.823</b>	<b>812.075</b>	<b>1.165.506</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	125.629,48	275.822,62	812.074,94	116.370,85
Beneficios Anuales	460,40	258,20	127,60	139,37
n = 1	460,40	258,20	127,60	139,37
n = 3	1.381,20	774,60	382,80	418,11
n = 5	6.906,00	3.873,00	1.914,00	2.090,55
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	125630,48	275.823,62	812.075,94	116.371,85
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	125.629,81	275.822,95	812.075,27	116.371,18
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	125.629,55	275.822,69	812.075,01	116.370,92
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	125.629,48	275.822,62	812.074,94	116.370,85
Beneficios Anuales	460,40	258,20	127,60	139,37
n = 5	6.906,00	3.873,00	1.914,00	2.090,55
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	125.629,55	275.822,69	812.075,01	116.370,92

El valor financiero estático de la Industria Licorera Portoviejo S.A. Inliposa al año 2014 fue de \$239.483 dólares, al año 2015 fue de \$275.823 dólares; al año 2016 es de 812.075; al año 2017 es de \$1.165.506. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$116.370 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

#### Método de valor contable Industria Licorera Embotelladora de Loja S.A. Ilesa

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	1.920.160	1.849.126	1.804.988	1.964.372
Pasivo Exigible	609.044	607.183	582.100	872.154
<b>Valor contable</b>	<b>1.311.116</b>	<b>1.241.944</b>	<b>1.222.888</b>	<b>1.092.218</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.160.693,23	1.095.791,76	1.081.246,27	975.853,21
Beneficios Anuales	107.105,59	7.882,32	-	-
n = 1	107.105,59	7.882,32	-	-
n = 3	321.316,77	23.646,96	-	-
n = 5	1.606.583,85	118.234,80	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	1160694,23	1.095.792,76	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	1.160.693,56	1.095.792,09	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.160.693,30	1.095.791,83	-	-
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.160.693,23	1.095.791,76	1.081.246,27	975.853,21
Beneficios Anuales	107.105,59	7.882,32	-	-
n = 5	1.606.583,85	118.234,80	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	1.160.693,30	1.095.791,83	-	-

El valor financiero estático Industria Licorera Embotelladora de Loja S.A. Ilesla, al año 2014 fue de \$1.311.116 dólares, al año 2015 fue de \$1.241.944 dólares; al año 2016 es de 1.222.888; al año 2017 es de \$1.092.218. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$975.853 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valoración contable Industrias Licoreras Asociadas S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	255.525	212.358	237.418	373.969
Pasivo Exigible	148.499	82.634	113.918	188.828
<b>Valor contable</b>	<b>107.025</b>	<b>129.724</b>	<b>123.500</b>	<b>185.141</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	104.273,55	107.829,70	111.465,92	135.137,74
Beneficios Anuales	9.480,10	10.807,27	7.456,45	36.365,97
n = 1	9.480,10	10.807,27	7.456,45	36.365,97
n = 3	28.440,30	32.421,81	22.369,35	109.097,91
n = 5	142.201,50	162.109,05	111.846,75	545.489,55
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	104274,55	107.830,70	111.466,92	135.138,74
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	104.273,88	107.830,03	111.466,25	135.138,07
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	104.273,62	107.829,77	111.465,99	135.137,81
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	104.273,55	107.829,70	111.465,92	135.137,74
Beneficios Anuales	9.480,10	10.807,27	7.456,45	36.365,97
n = 5	142.201,50	162.109,05	111.846,75	545.489,55
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	104.273,62	107.829,77	111.465,99	135.137,81

El valor financiero estático Industrias Licoreras Asociadas S.A., al año 2014 fue de \$107.025 dólares, al año 2015 fue de \$129.724 dólares; al año 2016 es de 123.500; al año 2017 es de \$185.141. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$135.137 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método valor contable empresa Licores de América S.A. Licoram



<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	4.659.084	3.951.751	4.600.388	5.478.343
Pasivo Exigible	1.613.206	1.086.533	1.208.294	1.888.757
<b>Valor contable</b>	<b>3.045.877</b>	<b>2.865.218</b>	<b>3.392.093</b>	<b>3.589.586</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	2.239.131,14	1.706.617,68	2.230.390,13	2.434.711,68
Beneficios Anuales	851.641,35	115.829,93	105.787,28	404.015,25
n = 1	851.641,35	115.829,93	105.787,28	404.015,25
n = 3	2.554.924,05	347.489,79	317.361,84	1.212.045,75
n = 5	12.774.620,25	1.737.448,95	1.586.809,20	6.060.228,75
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	2239132,14	1.706.618,68	2.230.391,13	2.434.712,68
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	2.239.131,47	1.706.618,01	2.230.390,46	2.434.712,01
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	2.239.131,21	1.706.617,75	2.230.390,20	2.434.711,75
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	2.239.131,14	1.706.617,68	2.230.390,13	2.434.711,68
Beneficios Anuales	851.641,35	115.829,93	105.787,28	404.015,25
n = 5	12.774.620,25	1.737.448,95	1.586.809,20	6.060.228,75
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	2.239.131,21	1.706.617,75	2.230.390,20	2.434.711,75

El valor financiero estático Licores de América S.A. Licoram, al año 2014 fue de \$3.045.877 dólares, al año 2015 fue de \$2.865.218 dólares; al año 2016 es de \$3.392.093; al año 2017 es de \$3.589.586. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$2.434.711 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable empresa Maxigrandeza S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	23.972	19.743	50.266	129.333
Pasivo Exigible	6.663	4.308	39.069	66.301
<b>Valor contable</b>	<b>17.309</b>	<b>15.434</b>	<b>11.197</b>	<b>63.032</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.286,43	10.253,82	11.196,75	14.756,44
Beneficios Anuales	1.921,69	9.000,59	1.422,21	5.583,84
n = 1	1.921,69	9.000,59	1.422,21	5.583,84
n = 3	5.765,07	27.001,77	4.266,63	16.751,52
n = 5	28.825,35	135.008,85	21.333,15	83.757,60
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	4287,43	10.254,82	11.197,75	14.757,44
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	4.286,76	10.254,15	11.197,08	14.756,77
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.286,50	10.253,89	11.196,82	14.756,51
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	4.286,43	10.253,82	11.196,75	14.756,44
Beneficios Anuales	1.921,69	9.000,59	1.422,21	5.583,84
n = 5	28.825,35	135.008,85	21.333,15	83.757,60
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	4.286,50	10.253,89	11.196,82	14.756,51

El valor financiero estático Maxigrandeza S.A., al año 2014 fue de \$17.309 dólares, al año 2015 fue de \$15.434 dólares; al año 2016 es de \$11.197; al año 2017 es de \$63.032. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$14.756 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Producargo S.A. Productora de Alcoholes

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	12.155.085	12.004.028	12.930.340	19.859.949
Pasivo Exigible	5.416.145	5.403.710	4.655.007	8.896.373
<b>Valor contable</b>	<b>6.738.940</b>	<b>6.600.318</b>	<b>8.275.333</b>	<b>10.963.575</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	6.013.542,45	5.798.665,65	6.978.237,06	9.602.839,32
Beneficios Anuales	4.426.979,08	4.149.679,92	5.639.193,96	4.894.132,10
n = 1	4.426.979,08	4.149.679,92	5.639.193,96	4.894.132,10
n = 3	13.280.937,24	12.449.039,76	16.917.581,88	14.682.396,30
n = 5	66.404.686,20	62.245.198,80	84.587.909,40	73.411.981,50
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	6013543,45	5.798.666,65	6.978.238,06	9.602.840,32
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	6.013.542,78	5.798.665,98	6.978.237,39	9.602.839,65
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	6.013.542,52	5.798.665,72	6.978.237,13	9.602.839,39
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	6.013.542,45	5.798.665,65	6.978.237,06	9.602.839,32
Beneficios Anuales	4.426.979,08	4.149.679,92	5.639.193,96	4.894.132,10
n = 5	66.404.686,20	62.245.198,80	84.587.909,40	73.411.981,50
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	6.013.542,52	5.798.665,72	6.978.237,13	9.602.839,39

El valor financiero estático Producargo S.A. Productora de Alcoholes, al año 2014 fue de \$ 6.738.940 dólares, al año 2015 fue de \$6.600.318 dólares; al año 2016 es de \$8.275.333; al año 2017 es de \$10.963.575. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$9.602.839 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Vinos Dos Hemisferios C.A. Vidoheca

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	1.728.235	4.436.326	8.131.338	10.244.233
Pasivo Exigible	34.201	107.525	733.296	511.786
<b>Valor contable</b>	<b>1.694.034</b>	<b>4.328.801</b>	<b>7.398.042</b>	<b>9.732.447</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.324.591,04	1.262.997,57	1.127.342,35	6.731.747,04
Beneficios Anuales	-	-	-	-
n = 1	-	-	-	-
n = 3	-	-	-	-
n = 5	-	-	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	-	-	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	-	-	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	-	-	-	-
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	1.324.591,04	1.262.997,57	1.127.342,35	6.731.747,04
Beneficios Anuales	-	-	-	-
n = 5	-	-	-	-
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	-	-	-	-

El valor financiero estático Vinos Dos Hemisferios C.A. Vidoheca, al año 2014 fue de \$ 1.694.034 dólares, al año 2015 fue de \$ 4.328.801 dólares; al año 2016 es de \$7.398.042; al año 2017 es de \$9.732.447. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$6.731.747 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de Valor contable Licola S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	179.934	228.350	274.058	358.686
Pasivo Exigible	61.140	90.214	139.311	211.925
<b>Valor contable</b>	<b>118.794</b>	<b>138.136</b>	<b>134.747</b>	<b>146.760</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	118.794,20	138.136,47	134.747,35	146.760,33
Beneficios Anuales	53.273,88	37.295,57	18.262,26	26.085,44
n = 1	53.273,88	37.295,57	18.262,26	26.085,44
n = 3	159.821,64	111.886,71	54.786,78	78.256,32
n = 5	799.108,20	559.433,55	273.933,90	391.281,60
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	118795,2	138.137,47	134.748,35	146.761,33
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	118.794,53	138.136,80	134.747,68	146.760,66
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	118.794,27	138.136,54	134.747,42	146.760,40
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	118.794,20	138.136,47	134.747,35	146.760,33
Beneficios Anuales	53.273,88	37.295,57	18.262,26	26.085,44
n = 5	799.108,20	559.433,55	273.933,90	391.281,60
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	118.794,27	138.136,54	134.747,42	146.760,40

El valor financiero estático Licola S.A., al año 2014 fue de \$ 118.794 dólares, al año 2015 fue de \$ 138.136 dólares; al año 2016 es de \$134.747; al año 2017 es de \$146.760. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$146.760 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Licores Mena Licomena Cia. Ltda.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	172.920	180.955	162.942	359.497
Pasivo Exigible	32.370	44.591	52.990	134.862
<b>Valor contable</b>	<b>140.550</b>	<b>136.364</b>	<b>109.952</b>	<b>224.635</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	92.911,55	87.061,94	88.373,07	100.881,56
Beneficios Anuales	8.564,23	-	1.542,51	20.474,74
n = 1	8.564,23	-	1.542,51	20.474,74
n = 3	25.692,69	-	4.627,53	61.424,22
n = 5	128.463,45	-	23.137,65	307.121,10
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	92912,55	-	88.374,07	100.882,56
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	92.911,88	-	88.373,40	100.881,89
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	92.911,62	-	88.373,14	100.881,63
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	92.911,55	87.061,94	88.373,07	100.881,56
Beneficios Anuales	8.564,23	-	1.542,51	20.474,74
n = 5	128.463,45	-	23.137,65	307.121,10
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	92.911,62	-	88.373,14	100.881,63

El valor financiero estático Licores Mena Licomena Cía. Ltda., al año 2014 fue de \$ 140.550 dólares, al año 2015 fue de \$ 136.364 dólares; al año 2016 es de \$109.952; al año 2017 es de \$224.635. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$100.881 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable Codana S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	19.797.092	24.414.088	36.387.191	28.965.749
Pasivo Exigible	6.734.205	12.786.981	17.400.255	8.285.451
<b>Valor contable</b>	<b>13.062.888</b>	<b>11.627.108</b>	<b>18.986.936</b>	<b>20.680.298</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	8.747.023,65	8.703.936,13	9.987.033,41	10.747.408,20
Beneficios Anuales	3.464.973,79	3.135.546,61	3.672.768,40	4.356.381,48
n = 1	3.464.973,79	3.135.546,61	3.672.768,40	4.356.381,48
n = 3	10.394.921,37	9.406.639,83	11.018.305,20	13.069.144,44
n = 5	51.974.606,85	47.033.199,15	55.091.526,00	65.345.722,20
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	8747024,65	8.703.937,13	9.987.034,41	10.747.409,20
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	8.747.023,98	8.703.936,46	9.987.033,74	10.747.408,53
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	8.747.023,72	8.703.936,20	9.987.033,48	10.747.408,27
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	8.747.023,65	8.703.936,13	9.987.033,41	10.747.408,20
Beneficios Anuales	3.464.973,79	3.135.546,61	3.672.768,40	4.356.381,48
n = 5	51.974.606,85	47.033.199,15	55.091.526,00	65.345.722,20
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	8.747.023,72	8.703.936,20	9.987.033,48	10.747.408,27

El valor financiero estático Codana S.A. al año 2014 fue de \$13.062.888 dólares, al año 2015 fue de \$11.627.108 dólares; al año 2016 es de \$18.986.936; al año 2017 es de \$20.680.298. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$10.747.408,27 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

Método de valor contable empresa Limitada de Rectificación Lirecom S.A.

<b>Métodos del valor contable</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Activo total	1.047.082	1.063.002	2.167.276	1.910.344
Pasivo Exigible	588.348	621.950	299.589	1.155.145
<b>Valor contable</b>	<b>458.734</b>	<b>441.053</b>	<b>1.867.687</b>	<b>755.199</b>
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	393.440,28	441.052,62	1.564.684,34	755.199,03
Beneficios Anuales	179.247,87	236.069,40	185.899,91	75.626,59
n = 1	179.247,87	236.069,40	185.899,91	75.626,59
n = 3	537.743,61	708.208,20	557.699,73	226.879,77
n = 5	2.688.718,05	3.541.041,00	2.788.498,65	1.134.398,85
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	393441,28	441.053,62	1.564.685,34	755.200,03
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	393.440,61	441.052,95	1.564.684,67	755.199,36
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	393.440,35	441.052,69	1.564.684,41	755.199,10
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	393.440,28	441.052,62	1.564.684,34	755.199,03
Beneficios Anuales	179.247,87	236.069,40	185.899,91	75.626,59
n = 5	2.688.718,05	3.541.041,00	2.788.498,65	1.134.398,85
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	393.440,35	441.052,69	1.564.684,41	755.199,10

El valor financiero estático Lirecom S.A. al año 2014 fue de \$458.734 dólares, al año 2015 fue de \$441.053 dólares; al año 2016 es de \$1.867.687; al año 2017 es de \$755.199. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero y este no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la empresa posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$755.199 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.



Resumen de los valores financieros de las empresas de bebidas alcohólicas y no alcohólicas en el Ecuador bajo los métodos de valor contable y activo fijo neto + n beneficios.

**Tabla 3** Métodos de valoración resultados obtenidos empresas bebidas alcohólicas en el Ecuador.

#	Empresas	Valor Contable (\$)	Valor de Activos Fijos + n beneficios (\$)
1.	Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A. Ceilmaca	1.373.797	880.544
2.	Complejo Industrial Licorero Coinli S.A.	59632	14.954
3.	Distribuidora Industrial Licorera Cia. Ltda. Dilsa	141.039	141.039
4.	Distribuidora Latina S.A. Dislatina	1.181.723	97.007,70
5.	Embotelladora Azuaya S.A. EASA	14.293.094	13.979.687
6.	Greatcorporation S.A.	1.440	1.439
7.	Industrial Flodilicores S.A.	16.241	16.240
8.	Industria Licorera Embotelladora de Pichincha S.A. Ilepsa	1.894.173	1.652.090
9.	Industria Licorera	5.577.598	4.483.200

	Iberoamericana Ilsa S.A.		
10.	Industria Licorera Portoviejo S.A. Inliposa	1.165.506	116.370
11.	Industria Licorera Embotelladora de Loja S.A. Ilelsa	1.092.218	975.853,21
12.	Industrias Licoreras Asociadas S.A.	185.141	135.137
13.	Licores de América S.A. Licoram	3.589.586	2.434.711
14.	Maxigrandeza S.A.	63.032	14.756
15.	Producargo S.A. Productora de Alcoholes	10.963.575	9.602.839
16.	Vinos Dos Hemisferios C.A. Vidoheca	9.732.447	6.731.747
17.	Licola S.A.	146.760	146760
18.	Licores Mena Licomena Cía. Ltda.	224.635	100.881
19.	Codana S.A.	20.680.298	10.747.408
20.	Limitada de Rectificación Lirecom S.A.	755.199	755.199
	<b>PROMEDIO DEL SECTOR DE BEBIDAS ALCOHOLICAS Y NO ALCOHOLICAS</b>	<b>\$3.656.857</b>	<b>\$2.651.393</b>

De acuerdo a los resultados el promedio del sector licorero se encuentra entre los \$3.656.857 dólares aplicando el método de valor contable y a través del método de activos fijos + n beneficios se encuentra en \$2.651.393 dólares. Lo que demuestra que

dentro del sector existe una inversión considerable de recursos económicos y financieros.

### **Valoración por el método de flujos de caja descontados a la empresa Lirecom S.A.**

Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A., fue constituida en la provincia de Manabí, mediante escritura pública el 29 de agosto de 1988, la cual fue inscrita en el registro mercantil del cantón Portoviejo mediante registro N 196 del 28 de octubre del mismo año. Su representante legal es el Sr. Dalton Ramírez Loor.

El domicilio principal se encuentra ubicado en el cantón Portoviejo, Km 4 ½ Avenida Metropolitana, y su RUC N 1390105394001. La actividad principal es la compra de aguardiente a los cañicultores nacionales para proceder a rectificarlo y luego venderlo a la Compañía Licorera Manabita C.A. Ceilmaca, también realiza actividades como la captación de aguas de los ríos, lagos, pozos y lluvia, purificación de agua para su distribución, tratamientos de agua para su uso industrial y otros usos, distribución de agua a través de tuberías, camiones u otros (Superintendencia de Compañías, 2018).

Para aplicar la metodología del método de flujo de caja descontado y realizar la valoración financiera se consideró a mencionada empresa con el fin de conocer cuál es su valor financiero y si la empresa genera flujos que permitan a la entidad continuar con sus operaciones. Además, es una empresa que se encuentra en crecimiento y realiza las bases para la producción de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, es una empresa en constante crecimiento.

De acuerdo al informe presentado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos existe un alto índice de consumo de bebidas alcohólicas especialmente en los hombres, además de ello también se consumen bebidas no alcohólicas que son

realizadas por esta entidad la cual presenta un crecimiento y con miras a expandir su consumo.

### Competencia

De acuerdo al estudio efectuado las empresas que se dedican a actividades similares son las siguientes:

**Tabla 4**Competencia

N°	COMPETENCIA
1	Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A. Ceilmaca
2	Complejo Industrial Licorero Coinli S.A.
3	Distribuidora Industrial Licorera Cia Ltda. Dilsa
4	Distribuidora Latina S.A. Dislatina
5	Embotelladora Azuaya Sa Easa
6	Greatcorporation S.A.
7	Industrial Flodilicores S.A.
8	Industria Licorera Embotelladora De Pichincha S.A. Ilepsa
9	Industria Licorera Iberoamericana Ilsa S.A.
10	Industria Licorera Portoviejo S.A Inliposa
11	Industria Licorera Embotelladora De Loja Sa Ilelsa
12	Industrias Licoreras Asociadas Sa
13	Licores de América S.A. Licoram
14	Maxigrandeza S.A.
15	Producargo S.A. Productora De Alcoholes
16	Semper de Ecuador S.A.
17	Licola S.A.
18	Licores Mena Licomena Cía. Ltda.
19	Codana S.A.

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2017)

## ANÁLISIS CUANTITATIVO

**Tabla 5** Eva en la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.

Datos	2014 (\$)	2015 (\$)	2016 (\$)	2017 (\$)
Costo Ponderado de Capital 8,35%	38304	36828	155952	63059
<b><u>Cálculo del EVA</u></b>				
Utilidad después de impuestos	118.841	156.514	123.252	50.140
(+) Gastos financieros	50796	19623	16096	0
Utilidad antes de impuestos + Gastos financieros	<b>169.637</b>	<b>176.137</b>	<b>139.348</b>	<b>50.140</b>
(-) Costo ponderado de Capital	38304	36828	155952	63059
Valor Económico Agregado	131.333	139.310	(16.604)	(12.919)

Con relación a la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A., los resultados del Valor Económico Agregado EVA durante el año 2014 se ubicaron en \$131.333 dólares; al año 2015 se encuentra en \$139.310 dólares es decir durante estos dos períodos la empresa está generando valor, en otras palabras, hay una utilidad en cambio durante los períodos ha perdido valor ubicándose en el año 2016 en -\$16.604 dólares y en el año 2017 en -12.919 dólares.

### **Estado de Resultados Integrales Totales Proyectado**

Para la proyección del Estado de Resultados Integrales Totales Proyectado a la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A., se utilizó una proyección de 5 años para ello se trabajó con los históricos de la compañía; además se utilizó la proyección de mínimos cuadrados los cuales permitieron conocer el valor de la empresa, así como varios aspectos legales y tributarios que se aplicaron dentro de la valoración financiera, posteriormente se proyecta cada una de las cuentas que corresponden a los resultados de las cuentas inmersas dentro de mencionado estado y se obtiene el valor de la empresa al aplicar la tasa de descuento respectiva a cada uno de los flujos de efectivo.

**Estado de Resultados Integrales Totales Histórico Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.**

	2014	2015	2016	2017
<b>INGRESOS</b>				
Ventas	1.271.156,55	1.318.494,28	1.499.354,82	753.923,35
Costo de ventas	715.334,82	844.138,74	1.048.925,20	415.869,02
<b>Utilidad bruta en ventas</b>	<b>555.821,73</b>	<b>474.355,54</b>	<b>450.429,62</b>	<b>338.054,33</b>
<b>GASTOS</b>				
<b>Gastos Operacionales</b>				
Sueldos, Salarios y demás remuneraciones	9.992,34	10.569,60	11.267,99	11.917,68
Aportes a la seguridad social (incluido fondo de reserva)	2.045,83	2.685,43	2.307,69	2.508,89
Beneficios sociales e indemnizaciones	2.249,79	7.100,64	17.150,13	19.475,57
Mantenimiento y reparaciones	9.053,02	6.613,22	10.759,00	8.011,33
Promoción y publicidad	-	-	-	-
Transporte	356,50	209,70	542,60	568,00
Impuestos, contribuciones y otros	9.946,62	8.054,46	17.663,53	16.751,48
Depreciaciones	-	-	-	-
Amortizaciones	-	-	-	-
Intereses bancarios	50.795,93	19.623,45	16.096,34	-
Honorarios, comisiones y dietas a personas naturales	271.060,56	164.290,39	147.184,00	149.784,00
Arriendo mercantil	-	-	-	11.789,72
Seguros y reaseguros	3.621,85	-	5.675,84	8.495,43
Iva que se carga al costo	-	2.834,35	6.779,70	10.113,23
Gasto viaje	-	5,50	-	-
Suministros, materiales y repuestos	4.777,03	6.203,60	-	7.963,92
Pagos otros bienes	710,75	-	-	-
Combustibles y lubricantes	1.396,46	1.072,68	761,33	841,82
Otros	5675,63	-	20.181,56	12.128,70
Servicios Públicos	4.891,50	9.023,12	8.160,00	2.077,97
<b>Total Gastos No Operacionales</b>	<b>376.573,81</b>	<b>238.286,14</b>	<b>264.529,71</b>	<b>262.427,74</b>
<b>Total Gastos</b>	<b>376.573,81</b>	<b>238.286,14</b>	<b>264.529,71</b>	<b>262.427,74</b>
<b>Utilidad antes de participación trabajadores</b>	<b>179.247,92</b>	<b>236.069,40</b>	<b>185.899,91</b>	<b>75.626,59</b>
Participación Trabajadores	26.887,19	35.410,41	27.884,99	11.343,99
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>152.360,73</b>	<b>200.658,99</b>	<b>158.014,92</b>	<b>64.282,60</b>
Impuesto a la Renta	33.519,36	44.144,98	34.763,28	14.142,17
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>118.841,37</b>	<b>156.514</b>	<b>123.252</b>	<b>50.140</b>

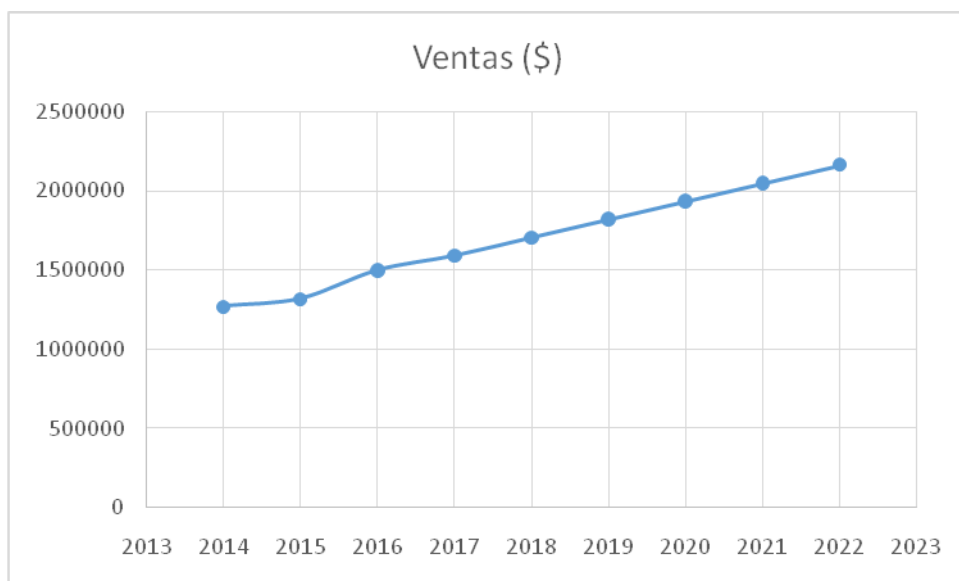
### **Ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.**

Los ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. al año 2017 son aquellos provenientes de ventas de aguardiente \$718.259 dólares; ventas de agua corresponde a \$35.664 dólares y otros ingresos apenas de \$1.474 dólares. Cabe mencionar que mencionados ingresos provienen de la venta de aguardiente rectificada y agua purificada y tratada; para la proyección se lo realizó a través de mínimos cuadrados con un  $R^2$  de 0,89; en otras palabras, mientras más se acerque a 1 es mejor porque el error es menor.

**Tabla 6** Los ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.

<b>Años</b>	<b>Ventas (\$)</b>
<b>2014</b>	1.271.156,55
<b>2015</b>	1.318.494,28
<b>2016</b>	1.499.354,82
<b>2017</b>	1.591.200,153
<b>2018</b>	1.705.299,29
<b>2019</b>	1.819.398,42
<b>2020</b>	1.933.497,56
<b>2021</b>	2.047.596,69
<b>2022</b>	2.161.695,83

**Elaborado por:** Galeas, 2018



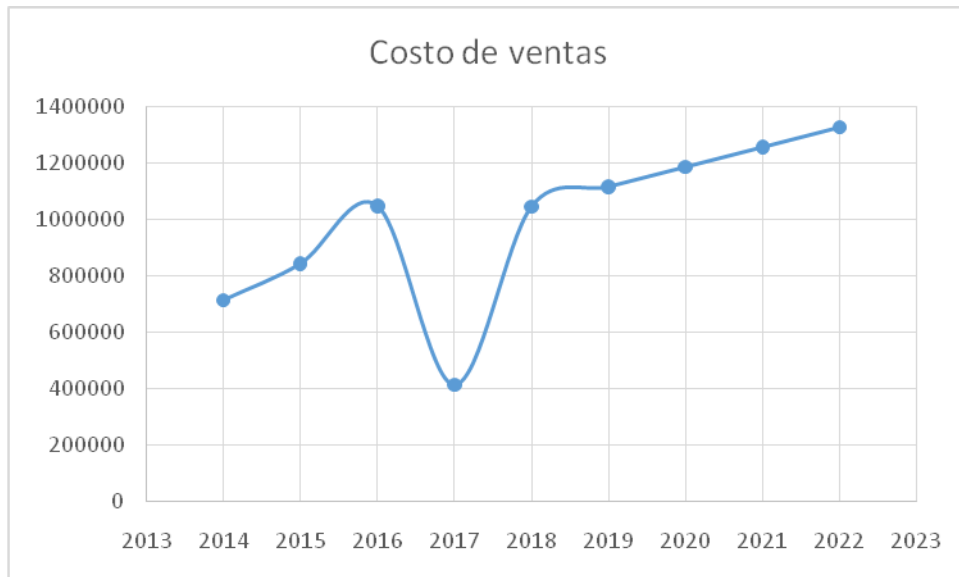
**Figura 11** Los ingresos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

Los costos se proyectaron en base a los históricos que corresponden a los años 2014, 2015, 2016 y 2017 dentro de los cuales se encuentran el costo de producción, mano de obra, mano de obra no deducible, gastos de fabricación; es decir se dividió el costo de cada uno de los años para sus ventas para luego obtener un promedio y proyectarlo es costos asciende al 61,35% de las ventas.

**Tabla 7**Costos Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.

Año	Costo
2014	715.334,82
2015	844.138,74
2016	1.048.925,20
2017	415.869,02
2018	1.046.270,82
2019	1.116.275,31
2020	1.186.279,79
2021	1.256.284,27
2022	1.326.288,76





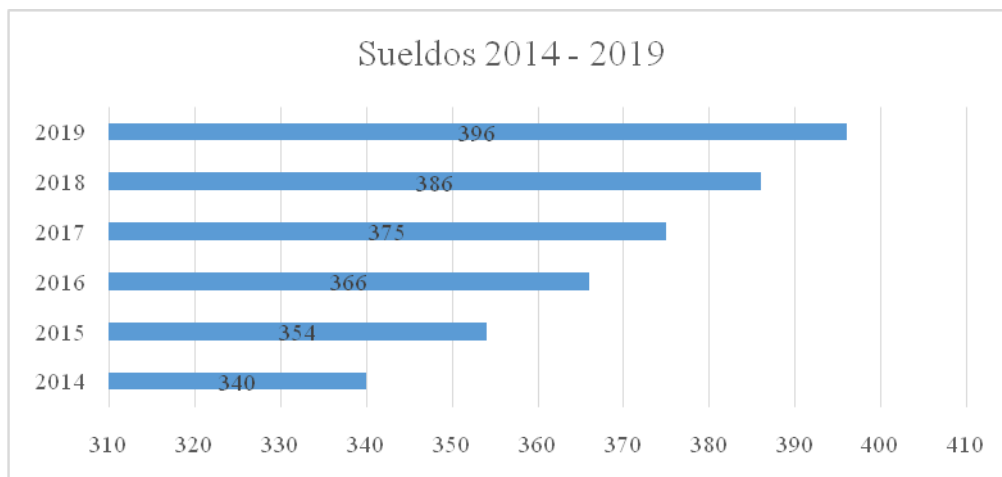
**Figura 12** Costos de la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

Los gastos contables operacionales por su naturaleza, según los libros contables son los siguientes, su proyección se realizó mediante un crecimiento del 3,10%; se tomó en consideración al año 2014 hasta el año 2019 y se sacó un promedio de crecimiento el cual ha sido un promedio en dólares de 11,20 dólares.

**Tabla 8** Sueldos

Sueldo	Valor	%	Crecimiento
<b>2014</b>	340		
<b>2015</b>	354	4,12%	14
<b>2016</b>	366	3,39%	12
<b>2017</b>	375	2,46%	9
<b>2018</b>	386	2,93%	11
<b>2019</b>	396	2,59%	10
	<b>PROMEDIO</b>	<b>3,10%</b>	<b>11,20</b>

**Elaborado por:** Galeas, 2018



**Figura 13** Sueldos

**Elaborado por:** Galeas, 2018

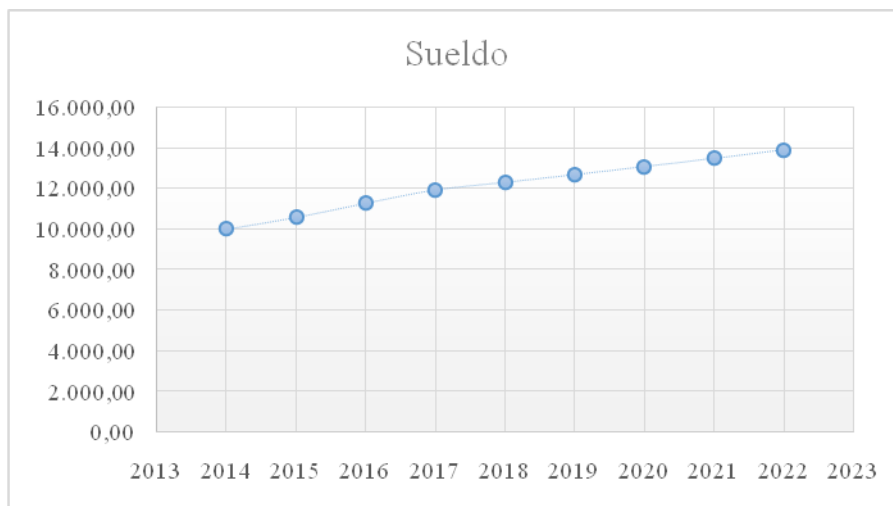
Los resultados de las proyecciones teniendo en consideración el crecimiento del 3,10% tabla sueldos se efectuó para los años siguientes para el año 2018 es de \$12.286,90; el año 2019 es de \$12.667,56; 2020 se encuentra en \$13.060,02; año 2021 es de \$13.464,63

Y finalmente el año 2022 es de \$13.881,78.

**Tabla 9** Sueldos proyectados

Año	Sueldo
2014	9.992,34
2015	10.569,60
2016	11.267,99
2017	11.917,68
2018	12.286,90
2019	12.667,56
2020	13.060,02
2021	13.464,63
2022	13.881,78

**Elaborado por:** Galeas, 2018

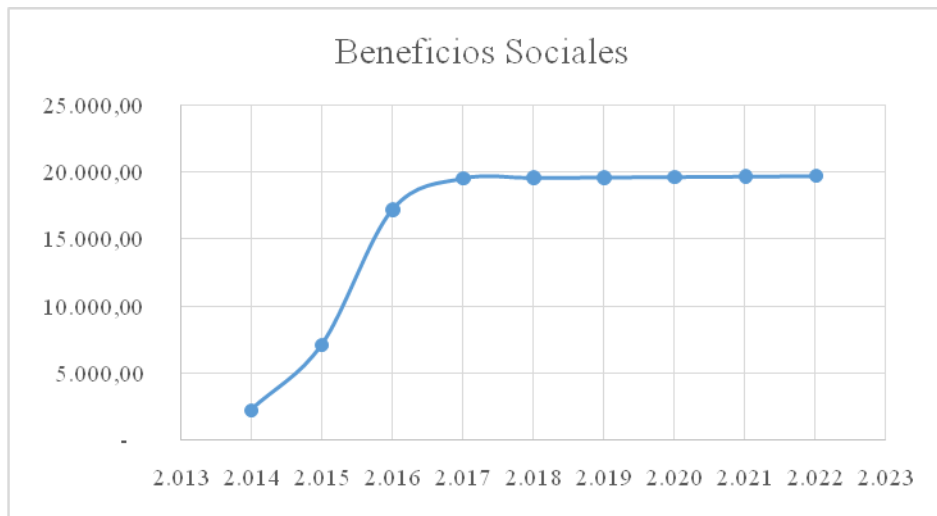


**Figura 14** Proyección de Sueldos  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 10** Beneficios Sociales

Año	Beneficios Sociales
2.014	2.249,79
2.015	7.100,64
2.016	17.150,13
2.017	19.475,57
2.018	19.510,63
2.019	19.545,75
2.020	19.580,93
2.021	19.616,17
2.022	19.651,48

Son cada uno de los beneficios que obtiene los trabajadores por el trabajo efectuado se proyectó en base al aporte patronal y los fondos de reserva.



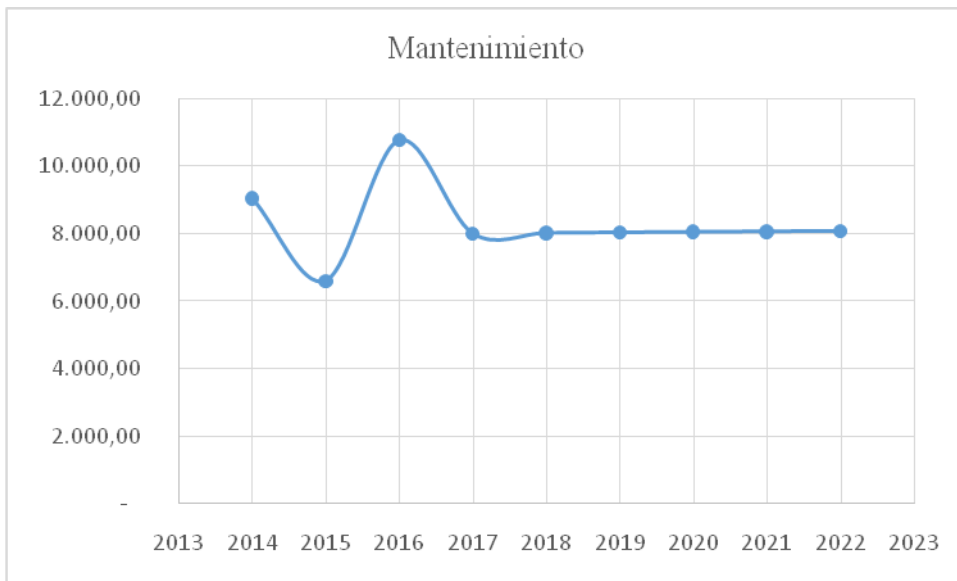
**Figura 15** Proyección de Sueldos  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 11** Mantenimiento

Año	Mantenimiento
2014	9.053,02
2015	6.613,22
2016	10.759,00
2017	8.011,33
2018	8.025,75
2019	8.040,20
2020	8.054,67
2021	8.069,17
2022	8.083,69

**Elaborado por:** Galeas, 2018

Esta cuenta corresponde al mantenimiento de equipos de la compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A., cuyas proyecciones son en el año 2018 se encuentra en \$ 8.025,75; año 2019 en 8.040,20; año 2020 en 8.054,67; año 2021 en 8.069,17 y año 2022 es de \$8.083,69.



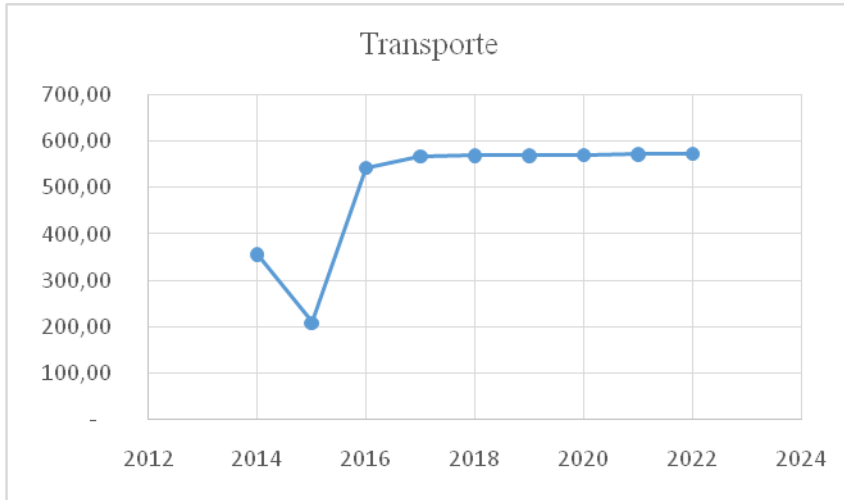
**Figura 16**Proyección Mantenimiento  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 12**Transporte

<b>Año</b>	<b>Transporte</b>
<b>2014</b>	356,50
<b>2015</b>	209,70
<b>2016</b>	542,60
<b>2017</b>	568,00
<b>2018</b>	569,02
<b>2019</b>	570,05
<b>2020</b>	571,07
<b>2021</b>	572,10
<b>2022</b>	573,13

**Elaborado por:** Galeas, 2018

El gasto de transporte se realizó en base a la inflación que es del 0,18% los resultados fueron al año 2018 es de 569,02; año 2019 es de 570,05; año 2020 es de 571,07; año 2021 es de 572,10; año 2022 es de 573,13.



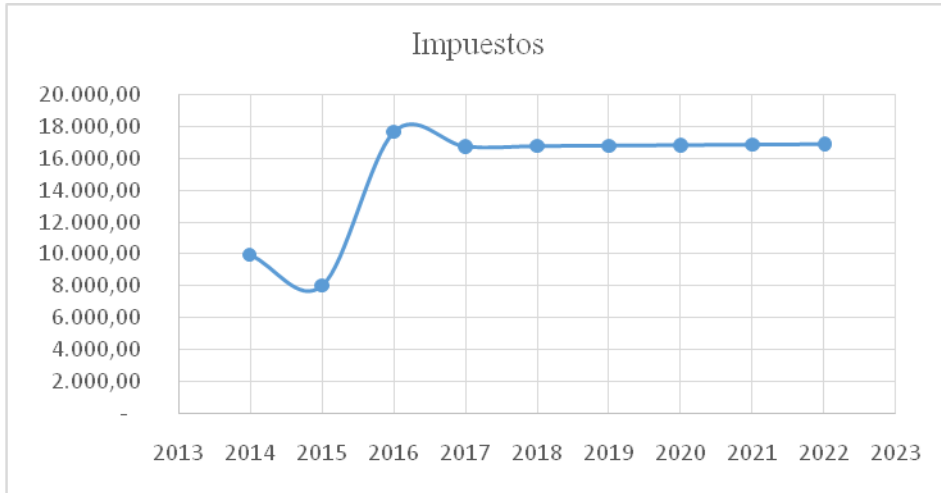
**Figura 17**Proyección Transporte  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 13**Impuestos

Años	Impuestos
2014	9.946,62
2015	8.054,46
2016	17.663,53
2017	16.751,48
2018	16.781,63
2019	16.811,84
2020	16.842,10
2021	16.872,42
2022	16.902,79

**Elaborado por:** Galeas, 2018

Igualmente, los impuestos se proyectaron a 0,18% los resultados fueron los siguientes al año 2018 es de 16.781,63; al año 2019 es de 16.811,84; al año 2020 es de 16.842,10; al año 2021 es de 16.872,42; al año 2022 es de 16.902,79



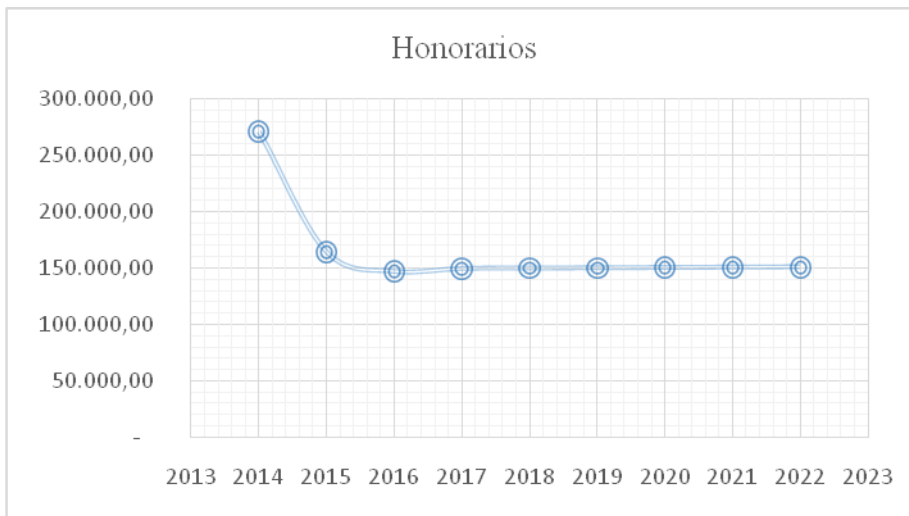
**Figura 18** Proyección Impuestos  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 14** Honorarios

<b>Años</b>	<b>Honorarios</b>
<b>2014</b>	271.060,56
<b>2015</b>	164.290,39
<b>2016</b>	147.184,00
<b>2017</b>	149.784,00
<b>2018</b>	150.053,61
<b>2019</b>	150.323,71
<b>2020</b>	150.594,29
<b>2021</b>	150.865,36
<b>2022</b>	151.136,92

**Elaborado por:** Galeas, 2018

Los honorarios corresponden al trabajo profesional percibido por los trabajadores durante su ejercicio profesional, las proyecciones se realizaron igualmente en base a la inflación los resultados son los siguientes al año 2018 es de 150.053,61; año 2019 es de 150.323,71; 2020 es de 150.594,29; año 2021 es de 150.865,36; año 2022 es de 151.136,92 dólares.



**Figura 19** Proyección Honorarios

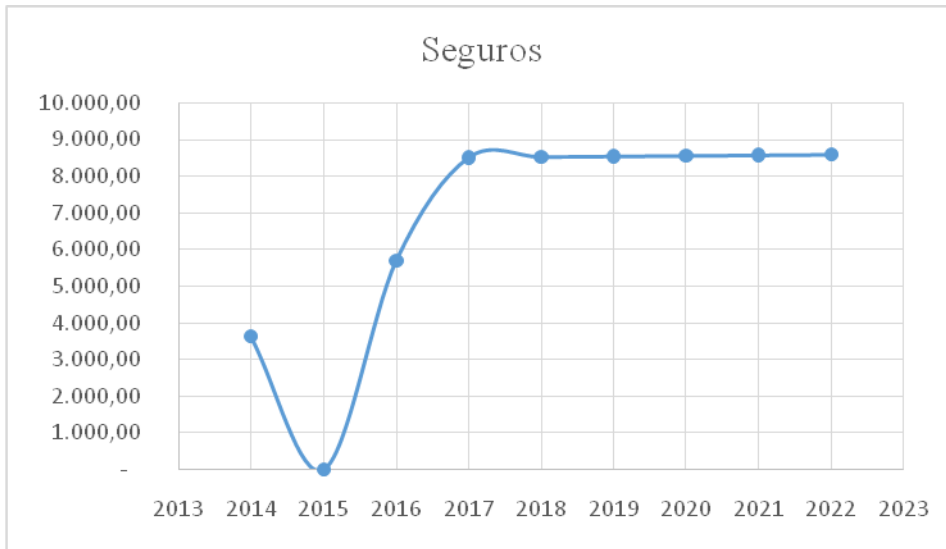
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 15** Seguro

Años	Seguros
2014	3.621,85
2015	-
2016	5.675,84
2017	8.495,43
2018	8.510,72
2019	8.526,04
2020	8.541,39
2021	8.556,76
2022	8.572,16



El gasto de seguro permite cubrir a la empresa en caso de siniestros las proyecciones fueron al año 2018 8.510,72; al año 2019 es de 8.526,04 al año 2020 es de 8.541,39; al año 2021 es de 8.556,76; al año 2022 es de 8.572,16.

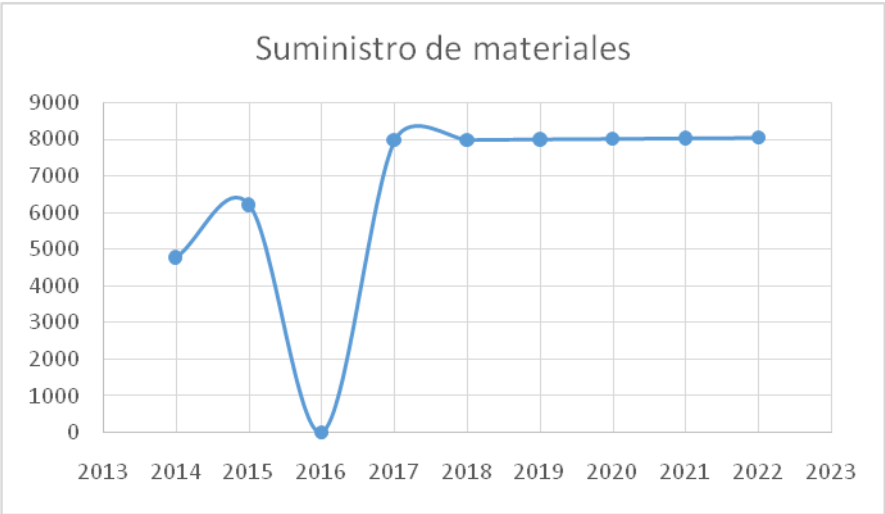


**Figura 20**Proyección Seguros  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 16**Suministros de materiales

Suministro de materiales	
2014	4777,03
2015	6203,60
2016	0
2017	7963,92
2018	7.978,26
2019	7.992,62
2020	8.007,00
2021	8.021,42
2022	8.035,85

Los suministros y materiales son insumos que se utilizan en el proceso productivo los resultados son al año 2018 es de 7.978,26; año 2019 es de 7.992,62; año 2020 año es de 8.007,00 año 2021 es de 8.021,42 y año 2022 es de 8.035,85.



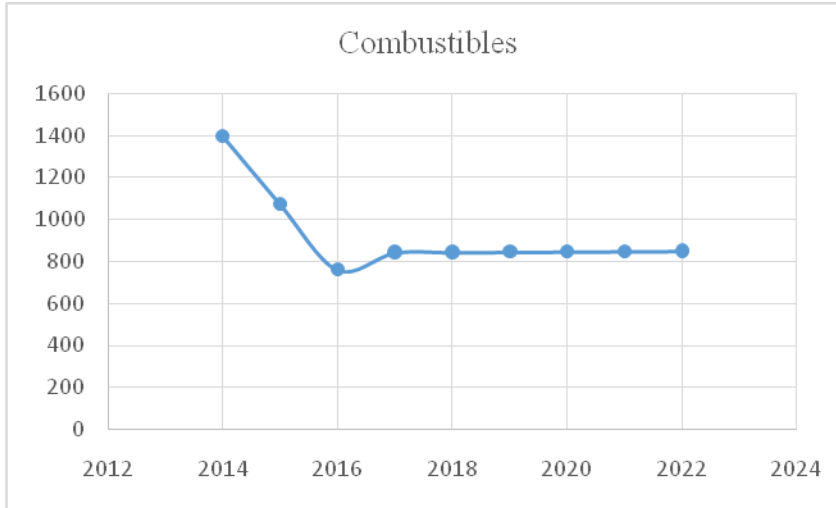
**Figura 21**Proyección Suministros de materiales  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 17**Combustibles

	Combustibles
<b>2014</b>	1.396,46
<b>2015</b>	1.072,68
<b>2016</b>	761,33
<b>2017</b>	841,82
<b>2018</b>	843,34
<b>2019</b>	844,85
<b>2020</b>	846,37
<b>2021</b>	847,90
<b>2022</b>	849,42

Lo relacionado con los combustibles hace referencia a los insumos utilizados en la producción cuyos valores ascienden al año 2018 es de 843,34; al año 2019 es de 844,85

2020 es de 846,37; año 2021 es de 847,90 al año 2022 es de 849,42.

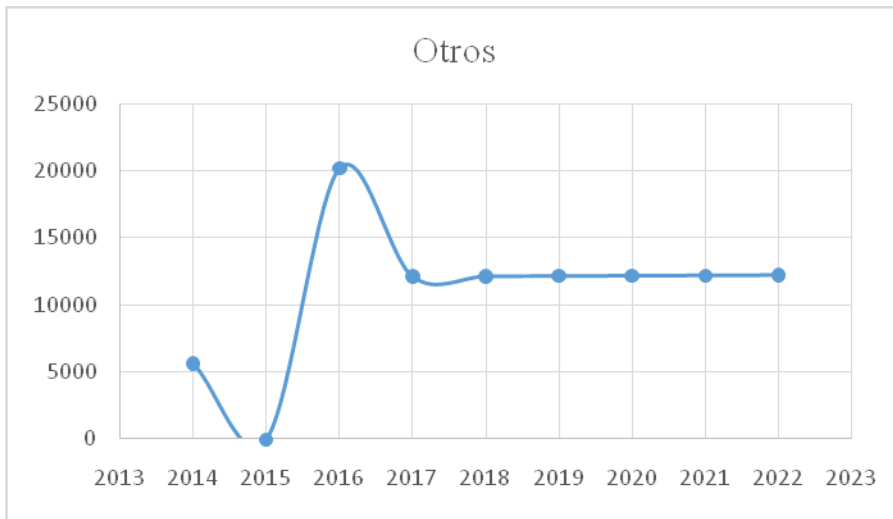


**Figura 22**Combustibles  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 18**Otros

<b>2014</b>	<b>5675,63</b>
<b>2015</b>	-
<b>2016</b>	20.181,56
<b>2017</b>	12.128,70
<b>2018</b>	12.150,53
<b>2019</b>	12.172,40
<b>2020</b>	12.194,31
<b>2021</b>	12.216,26
<b>2022</b>	12.238,25

**Elaborado por:** Galeas, 2018



**Figura 23**Otros

**Elaborado por:** Galeas, 2018

**Tabla 19**Servicios Públicos

<b>Años</b>	<b>Servicios Públicos</b>
<b>2014</b>	4.891,50
<b>2015</b>	9.023,12
<b>2016</b>	8.160,00
<b>2017</b>	2.077,97
<b>2018</b>	2.081,71
<b>2019</b>	2.085,46
<b>2020</b>	2.089,21
<b>2021</b>	2.092,97
<b>2022</b>	2.096,74

Los servicios públicos son gastos que tiene la compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A. por pagos de agua, luz servicios telefónicos utilizados en el giro del negocio los resultados son al año 2018 2.081,71; al año 2019 es de 2.085,46; al año 2020 es de 2.089,21; al año 2021 es de 2.092,97 y al año 2022 es de 2.096,74



**Figura 24** Servicios Públicos  
**Elaborado por:** Galeas, 2018

Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.  
Estado de Resultados Integrales Totales Proyectado  
Miles de dólares  
Desde el año 2018 - 2022

DETALLE DE LAS CUENTAS	2018	2019	2020	2021	2022
	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)	(\$)
<b><u>INGRESOS</u></b>	1.705.299	1.819.398	1.933.498	2.047.597	2.161.696
<b>(-) COSTO DE VENTAS</b>	1.046.271	1.116.275	1.186.280	1.256.284	1.326.289
<b><u>(=) UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</u></b>	<b>659.028</b>	<b>703.123</b>	<b>747.218</b>	<b>791.312</b>	<b>835.407</b>
<b><u>( - ) GASTOS OPERACIONALES</u></b>					
Sueldos, Salarios y demás remuneraciones	12.287	12.668	13.060	13.465	13.882
Aportes a la seguridad social (incluido fondo de reserva)	2.516	2.594	2.675	2.758	2.843
Beneficios sociales e indemnizaciones	19.511	19.546	19.581	19.616	19.651
Mantenimiento y reparaciones	8.026	8.040	8.055	8.069	8.084
Otros	12.151	12.172	12.194	12.216	12.238
Transporte	569	570	571	572	573
Impuestos, contribuciones y otros	16.782	16.782	16.782	16.782	16.782
Depreciaciones y amortizaciones	99.184	77.729	77.729	77.729	35.060
Honorarios, comisiones y dietas a personas naturales	150.054	150.324	150.594	150.865	151.137
Seguros	8.511	8.526	8.541	8.557	8.572
Suministros, materiales y repuestos	7.978	7.993	8.007	8.021	8.036
Combustible	843	845	846	848	849
Servicios Públicos	2.082	2.085	2.089	2.093	2.097
<b><u>(=) RESULTADO GASTOS OPERACIONAL</u></b>	<b>340.492</b>	<b>319.874</b>	<b>320.725</b>	<b>321.591</b>	<b>279.804</b>
<b><u>GASTOS NO OPERACIONALES</u></b>					

<b>(-) GASTOS FINANCIEROS</b>	-	-	-	-	-
<b>(-) OTROS GASTOS NO OPERACIONALES</b>					
<b><u>(=) RESULTADO GASTOS NO OPERACIONAL</u></b>	-	-	-	-	-
<b>TOTAL GASTOS</b>	340.492	319.874	320.725	321.591	279.804
<b><u>(=) RESULTADO DEL EJERCICIO</u></b>	<b>318.536</b>	<b>383.250</b>	<b>426.493</b>	<b>469.722</b>	<b>555.603</b>
<b>(-) 15% PARTICIPACIÓN EMPLEADOS</b>	47.780	57.487	63.974	70.458	83.340
<b><u>(=) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</u></b>	<b>270.756</b>	<b>325.762</b>	<b>362.519</b>	<b>399.263</b>	<b>472.262</b>
<b>(-) IMPUESTO A LA RENTA</b>	59.566	71.668	79.754	87.838	103.898
<b><u>(=) UTILIDAD EN EL EJERCICIO</u></b>	<b>211.190</b>	<b>254.094</b>	<b>282.765</b>	<b>311.425</b>	<b>368.365</b>

Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.  
Fujo Operacional Proyectado  
Miles de dólares  
Desde el año 2018 - 2022

	INVERSIÓN	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ACTIVIDADES DE OPERACION</b>		<b>318.536,39</b>	<b>383.249,59</b>	<b>426.493,23</b>	<b>469.721,54</b>	<b>555.602,57</b>
INGRESOS		1.705.299,29	1.819.398,42	1.933.497,56	2.047.596,69	2.161.695,83
COSTOS		(1.046.270,82)	(1.116.275,31)	(1.186.279,79)	(1.256.284,27)	(1.326.288,76)
GASTOS		(340.492,07)	(319.873,53)	(320.724,54)	(321.590,88)	(279.804,50)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION</b>		<b>99.183,62</b>	<b>77.728,95</b>	<b>77.728,95</b>	<b>77.728,95</b>	<b>35.060,44</b>
COMPRA DE EQUIPOS						
INFRAESTRUCTURA						
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES		99.183,62	77.728,95	77.728,95	77.728,95	35.060,44
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		<b>-</b>	<b>(107.346,76)</b>	<b>(129.155,11)</b>	<b>(143.728,22)</b>	<b>(158.296,16)</b>
APORTES DE CAPITAL						
OBTENCION DE DEUDA O EMISION	-					
PAGO DE INTERESES		-	-	-	-	-
CREDITO PROVEEDORES						
PARTICIPACION TRABAJADORES			(47.780,46)	(57.487,44)	(63.973,98)	(70.458,23)
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR			(59.566,31)	(71.667,67)	(79.754,23)	(87.837,93)
	(393.440,20)					

	-	1	2	3	4	5
SALDO INICIAL	0	417.720	771.352	1.146.419	1.550.141	1.982.508
SALDO FINAL	417.720	771.352	1.146.419	1.550.141	1.982.508	1.982.508

**FLUJO EFECTIVO DE OPERACIONES**      -      **393.440**      310.373      331.823      360.494      389.154      403.425

**Valor de cálculo del Modelo de Valoración de Activos CAMP:**

**CAPM = Tasa libre de riesgo + beta**

*\* (riesgo de mercado – tasa libre de riesgo) + riesgo del país*

**CAPM = 0,0136 + 1,008 (0,0523 – 0,0136) + 0,0663**

**CAPM = 0,0136 + 1,008 (0,0387) + 0,0663**

**CAPM = 0,0136 + 0,039 + 0,0663**

**CAPM = 0,1189 = 11,89%**



## Cálculo del Beta

Los resultados que generan el cálculo de Beta, muestran que el rendimiento de un activo se encuentra relacionada con los cambios en el rendimiento del Mercado como se puede apreciar en lo cálculos el coeficiente de Beta es mayor a 1 ( $\beta > 1$ )

Cálculo del beta

Meses	Adj Close** Ri	Rendimiento de la acción %	Adj Close**Rm	Rendimiento de mercado Nasdaq
1	19,45	-	8.243,12	-
2	19,45	0,29	8.243,12	-0,03
3	25	-0,11	7.999,34	-0,00
4	22,15	-0,11	7.962,88	0,03
5	19,8	0,05	8.175,42	-0,02
6	20,8	0,14	8.006,24	-0,07
7	23,75	0,05	7.453,15	0,09
8	25	-0,16	8.095,39	-0,05
9	21	0,08	7.729,32	-0,03
10	22,6	0,02	7.532,53	-0,03
11	23,05	0,10	7.281,74	-0,09
12	25,45	-1,00	6.635,28	-1,00
	Promedio	-0,05		
	Varianza	0,0949		
<b>RIESGO</b>	Desviación estándar	30,80%		
		30,80%		
	COVARIANZA	0,076097364		
	VARIANZA Rm	0,075429664		
	<b>Beta</b>	<b>1,008851953</b>		

Elaborado por: Galeas, (2018)

$$\beta_i = \frac{-Cov(r_i, r_m)}{\sigma^2(r_m)}$$

$$\beta_i = 1,008$$

El beta es igual en su denominador la covarianza entre los rendimientos de la acción i, con respecto a los del mercado dividido entre la varianza del portafolio de mercado, es decir, que los rendimientos de un activo se encuentran relacionada con los cambios en el rendimiento del mercado, tiene un mayor riesgo.

<b>Valores Flujos Compañía</b>	
<b>IC</b>	-393.440
<b>FE<sub>1</sub></b>	310.373
<b>FE<sub>2</sub></b>	331.823
<b>FE<sub>3</sub></b>	360.494
<b>FE<sub>4</sub></b>	389.154
<b>FE<sub>5</sub></b>	403.425
<b>CAPM</b>	11,89%

**Nota:**

**FE** = Flujo del Efectivo

**i**= Tasa de descuento

**IC**=Inversión de Capital

**CAMP**=Modelo de Valoración de Activos de Capital

**VF**= Valor Financiero

**FEP** = Flujo del Efectivo con una Perpetuidad

**Valor Financiero de la Compañía (VF):**

**Dónde:**

$$\mathbf{VF} = \frac{FE_1}{(1+i)} + \frac{FE_2}{(1+i)^2} + \frac{FE_3}{(1+i)^3} + \frac{FE_4}{(1+i)^4} + \frac{FE_5}{(1+i)^5}$$

$$\mathbf{VF} = \frac{310.373}{(1+11,89\%)} + \frac{331.823}{(1+11,89\%)^2} + \frac{360.494}{(1+11,89\%)^3} + \frac{389.154}{(1+11,89\%)^4} + \left( \frac{403.425}{(1+11,89\%)^5} \right)$$

$$\mathbf{VF} = \$ 884.651,90$$

El Valor financiero de la compañía con un Modelo de Valoración de Activos es de \$ 884.651,90 dólares.

$$\mathbf{WACC} = ke * (E|D + E) + kd * (D|D + E)$$

Donde:

WACC = Costo Promedio Ponderado de Capital

Ke= Costo de capital de los accionistas

Kd = Costo de la deuda

E = Total de Patrimonio

D = Total de Deuda

$$WACC = k_e * (E/D + E) + k_d * (D/D + E)$$

$$WACC = 11,89\% * (755.199,03 / (1.155.144,66 + 755.199,03)) + 6,03\% * (1.155.144,66 / (1.155.144,66 + 755.199,03))$$

$$WACC=8,35\%$$

**Valor Financiero de la Compañía con un WACC (VF):**

**Dónde:**

$$VF = \frac{FE_1}{(1+i)} + \frac{FE_2}{(1+i)^2} + \frac{FE_3}{(1+i)^3} + \frac{FE_4}{(1+i)^4} + \frac{FE_5}{(1+i)^5}$$

$$VF = \frac{310.373}{(1+8,35\%)} + \frac{331.823}{(1+8,35\%)^2} + \frac{360.494}{(1+8,35\%)^3} + \frac{389.154}{(1+8,35\%)^4} + \left( \frac{403.425}{(1+8,35\%)^5} \right)$$

$$VF = \$ 1.155.144,66$$

Utilizando una tasa de Costo Promedio Ponderado de Capital del 8,35% el valor financiero de la organización asciende a \$1.155.144,66 dólares.

### **Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento**

La Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento se calcula en base al Riesgo país, la inflación y la tasa pasiva para ello se tomó como base los datos del Banco Central del Ecuador, este porcentaje se toma como base para que una persona pueda invertir en el proyecto.

### Fórmula para su cálculo:

Datos para el cálculo de la Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento

<b>RIESGO PAÍS</b>	<b>6,63</b>
<b>INFLACIÓN 2018</b>	<b>-0,21%</b>
<b>TASA PASIVA MÍNIMA REFERENCIAL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR 2019 ENERO</b>	<b>6,03</b>
<b>TMAR</b>	<b>12,45%</b>

**TMAR** = Riesgo país + inflación + la tasa pasiva

**TMAR** = 6,63% -0,21% + 6,03%

**TMAR** = 12,45%

### La Tasa Mínima Aceptable de Rendimiento

<b>ValoresFlujos</b>	
<b>IC</b>	<b>-393.440</b>
<b>FE<sub>1</sub></b>	<b>310.373</b>
<b>FE<sub>2</sub></b>	<b>331.823</b>
<b>FE<sub>3</sub></b>	<b>360.494</b>
<b>FE<sub>4</sub></b>	<b>389.154</b>
<b>FE<sub>5</sub></b>	<b>403.425</b>
<b>Tasa Mínima Aceptable de</b>	<b>12,45%</b>

## Rendimiento

### Valor Financiero de la Compañía con un TMAR (VF):

Dónde:

$$VF = \frac{FE_1}{(1+i)} + \frac{FE_2}{(1+i)^2} + \frac{FE_3}{(1+i)^3} + \frac{FE_4}{(1+i)^4} + \frac{FE_5}{(1+i)^5}$$

$$VF = \frac{310.373}{(1+12,45\%)} + \frac{331.823}{(1+12,45\%)^2} + \frac{360.494}{(1+12,45\%)^3} + \frac{389.154}{(1+12,45\%)^4} + \left(\frac{403.425}{(1+12,45\%)^5}\right)$$

$$VF = \$ 866.258,66$$

El valor financiero de la compañía asciende a \$ 866.258,66 dólares.

### Método estático valor contable o financiero

Cuentas	2014	2015	2016	2017
Activo total	1.047.082	1.063.002	2.167.276	1.910.344
Pasivo Exigible	588.348	621.950	299.589	1.155.145
<b>Valor contable</b>	<b>458.734</b>	<b>441.053</b>	<b>1.867.687</b>	<b>755.199</b>

El valor financiero estático de la compañía asciende al año 2014 a \$458.734 dólares, al año 2015 disminuyó a \$441.053 dólares, al año 2016 es de 1.867.687 y finalmente al año 2017 se encuentra en 755.199 dólares. Como se puede apreciar dentro de los resultados el valor financiero contable es el que se encuentra reflejado dentro del Estado Financiero lo cual es un método poco utilizado debido a que toma en cuenta el valor financiero que se ve reflejado en el balance, más no considera la generación de flujos del efectivo a futuro.

### Valoración por el método Activo neto real + n beneficios

<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	393.440,20	441.052,62	1.564.684,34	755.199,03
Beneficios Anuales	118.841,37	156.514,01	123.251,64	50.140,43
n = 1	118.841,37	156.514,01	123.251,64	50.140,43
n = 3	356.524,11	469.542,04	369.754,92	150.421,29
n = 5	1.782.620,57	2.347.710,18	1.848.774,60	752.106,44
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 1)	393.441,20	441.053,62	1.564.685,34	755.200,03
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 3)	393.440,53	441.052,95	1.564.684,67	755.199,36
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	393.440,27	441.052,69	1.564.684,41	755.199,10
<b>Método Activo Neto Real + n beneficios</b>				
<b>Cuentas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Patrimonio	393.440,20	441.052,62	1.564.684,34	755.199,03
Beneficios Anuales	118.841,37	156.514,01	123.251,64	50.140,43
n = 5	1.782.620,57	2.347.710,18	1.848.774,60	752.106,44
Valor de la empresa (Riesgo y Rentabilidad = 5)	393.440,27	441.052,69	1.564.684,41	755.199,10

Mediante el método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 debido a que la Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A., posee algunas empresas que realizan la competencia como se puede apreciar a través de este método el valor financiero asciende a \$755.199,10 dólares, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

El sector CIU C 1101 corresponde a las empresas dedicadas a la **Destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas**. A su vez este sector se subdivide en:

- **C 1101.01** empresas dedicadas a la elaboración de bebidas alcohólicas destiladas: whisky, coñac, brandy, ginebra, aguardiente de caña de azúcar, etc.
- **C 1101.02** se encuentran las empresas dedicadas a Elaboración de mezcla de bebidas alcohólicas destiladas y preparados alcohólicos compuestos; cremas y otras bebidas alcohólicas aromatizadas y azucaradas.
- **C 1101.03** aquellas empresas de Producción de aguardientes neutros (alcoholes base para elaborar bebidas alcohólicas).

Para el análisis del sector CIU C 1101, se toman en cuenta los rubros principales del Estado de Situación Financiero como son: activos de las compañías licoreras, pasivos, patrimonio y la utilidad. El análisis del Estado de Resultados Integral Total se lo efectuó mediante los siguientes rubros: Ingresos, costos y gastos.

### **Activos de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 20** Activos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

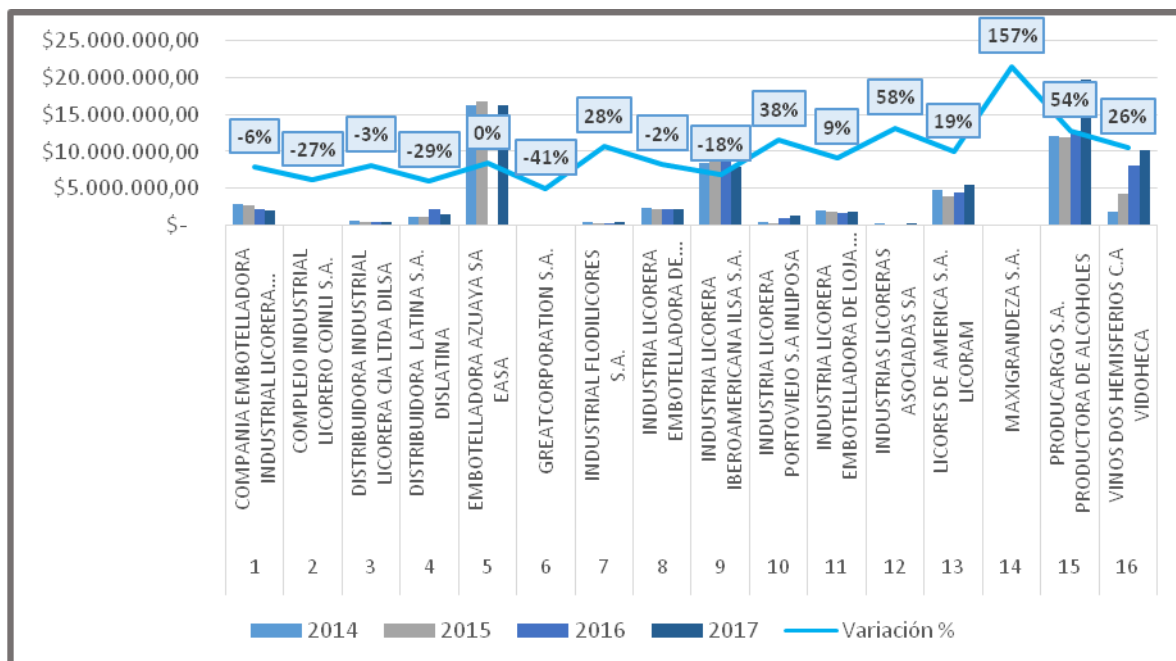
N°	EMPRESA	ACTIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 2.741.914,60	\$ 2.851.809,23	\$ 2.262.456,53	\$ 2.124.822,71
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 103.833,01	\$ 121.291,31	\$ 92.509,62	\$ 67.583,01
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA	\$ 578.427,77	\$ 575.064,69	\$ 564.364,99	\$ 544.764,79



	CIA LTDA DILSA				
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 1.097.423,09	\$ 1.202.499,06	\$ 2.240.308,31	\$ 1.598.521,19
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 16.248.245,90	\$ 16.793.319,00	\$ -	\$ 16.377.240,70
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ 32.709,76	\$ 26.452,57	\$ 16.610,69	\$ 9.855,68
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 294.875,06	\$ 310.901,55	\$ 377.687,92	\$ 482.202,50
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 2.308.969,47	\$ 2.278.894,28	\$ 2.286.662,71	\$ 2.251.656,33
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 8.352.946,90	\$ 11.612.015,60	\$ 9.706.822,08	\$ 7.921.189,59
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 302.427,38	\$ 368.186,78	\$ 972.396,47	\$ 1.343.778,51
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 1.920.159,97	\$ 1.849.126,30	\$ 1.804.988,35	\$ 1.964.372,31
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 255.524,69	\$ 212.357,50	\$ 237.417,68	\$ 373.968,63
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 4.659.083,81	\$ 3.951.750,52	\$ 4.600.387,54	\$ 5.478.343,06
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 23.971,50	\$ 19.742,70	\$ 50.265,72	\$ 129.333,31
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 12.155.084,70	\$ 12.004.027,90	\$ 12.930.339,80	\$ 19.859.948,50
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 1.728.234,65	\$ 4.436.326,00	\$ 8.131.338,18	\$ 10.244.232,60

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, (2019)



**Figura 25** Activos empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, (2019)

Durante el periodo de análisis 2014-2017 las empresas del sector CIIU 1101.01 en sus activos presentan los siguientes resultados, la empresa Maxigrandeza S.A., es la que mayor crecimiento presenta con \$ 79.067.59 mayor que el año 2016, en otro panorama con incremento no tan moderados tenemos a Industrias Licoreras Asociadas S.A., en su variación porcentual incrementa su activo para el 2017 en un 58%, le siguen Producargo S.A. Productora de Alcoholes, Industria Licorera Portoviejo S.A INLIPOSA, Industrial FLODILICORES S.A., Vinos Dos Hemisferios VIDOHECA, Licores de América S.A. LICORAM, Industria Licorera Embotelladora De Loja S.A. ILELSA todas con un incremento en el año 2017 en 54%, 38% 28%, 26%, 19% y 9% respectivamente.

En otro panorama tenemos las empresas que sufrieron un decremento en sus activos las cuales se detallan a continuación: Empresa GREATCORPORATION S.A. en su variación porcentual indica que sus activos bajaron un 41%, seguida de DISLATINA S.A. con 29%, FLODILICORES S.A. y COINLI CIA. LTDA. Con 28% y 27%

menos de activos. Le siguen a este grupo de empresas con un porcentaje menor las empresas Industria Licorera Iberoamericana ILSA S.A., Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí CEILMACA, Distribuidora Industrial Licorera CIA. LTDA. DILSA, Industria Licorera Embotelladora de Pichincha S.A. ILEPSA, con el 18%, 6%, 3%, 2% de baja en sus activos respectivamente.

Debemos tomar en cuenta que el hecho que las empresas presenten activos negativos no necesariamente quiere decir que estén mal direccionadas, diversos factores son los que alteran los resultados en la economía de las empresas entre ellos se mencionan: perdidas del ejercicio, desvalorización de activos, pago de pasivos entre otros que son clave en el resultado al final del periodo. De la misma forma se opera, cuando tenemos incremento en los activos esto se da por incremento de pasivos, se presenta valoración de activos, se genera utilidad en el ejercicio, y otros factores que permiten el incremento del mismo.

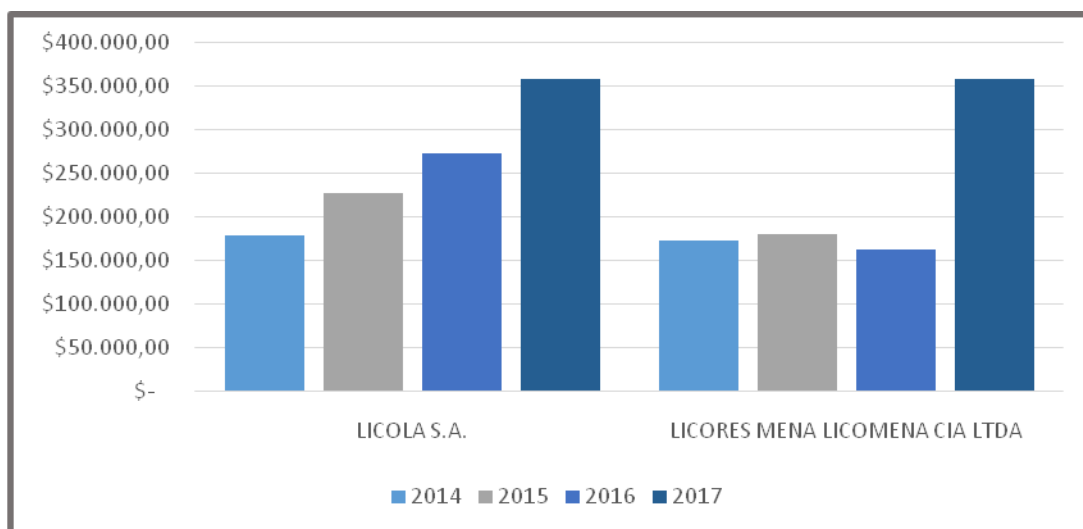
Se debe tomar en cuenta que la mayor parte de empresas del sector licorero en el año 2017 renovaron sus instalaciones principalmente en maquinaria y modelos de gestión que les permita mejorar y diversificar su producción, otras empresas se dedicaron al pago de deudas acumuladas, debido a la crisis que el sector presencié a finales del 2015 e inicios del 2016 con el incremento del ICE.

### **Activos de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 21** Activos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	ACTIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$179.934,37	\$228.350,02	\$274.058,46	\$358.685,76
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$172.920,31	\$180.954,73	\$162.942,03	\$359.497,32

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)



**Figura 26** Activos empresas CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

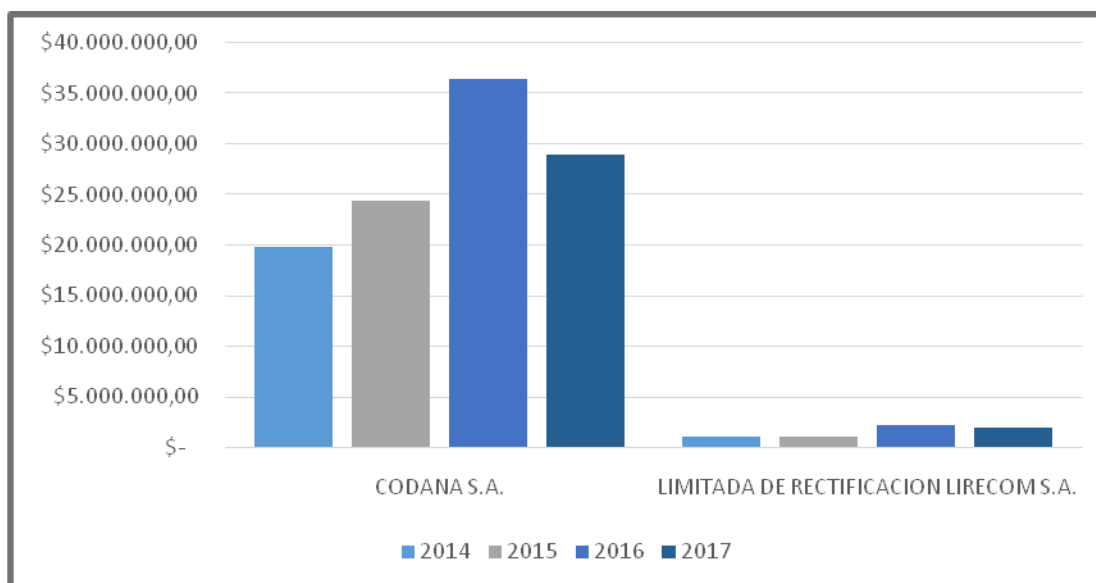
La empresa Licola S.A. en el año 2016 presenta activos de \$ 274.058,46 y para el año 2017 se ubicó en \$ 358.685,76, finalmente Licores Mena LICOMENA Cía. Ltda., en el 2016 cuenta con \$ 162.942,03 y para el 2017 posee \$ 359.497,32. Los activos de estas empresas presentan un mayor crecimiento en el año 2017, debido a las utilidades que han ido generando.

### Activos de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 22** Activos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	ACTIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$19.797.092,10	\$24.414.088,10	\$36.387.190,70	\$28.965.748,90
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 1.047.081,86	\$ 1.063.002,25	\$ 2.167.275,95	\$ 1.910.343,69

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)



**Figura 27** Activos empresas CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017  
**Elaborado por:** Galeas, 2019

Las empresas Codana y Lirecom S.A., presentan una disminución en sus activos en el 20% y 12% respectivamente. La razón para este decremento en la primera empresa se debe al pago de obligaciones con terceros, para lo cual recurrió a venta de activos, la segunda empresa enfrenta la reducción en sus ventas por lo tanto se ve afectada.

### **Pasivos de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017**

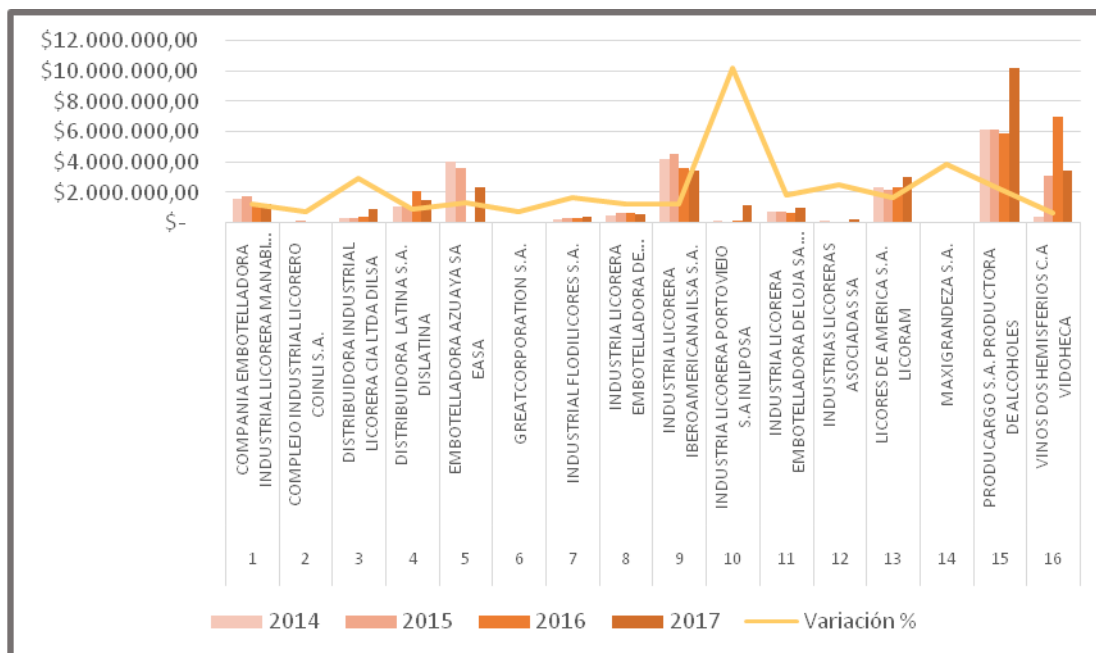
**Tabla 23** Pasivos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	PASIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 1.582.332,89	\$ 1.754.539,58	\$ 1.298.483,15	\$ 1.244.278,36
2	COMPLEJO INDUSTRIAL	\$ 99.336,18	\$ 150.676,75	\$ 91.005,83	\$ 52.628,82

	LICORERO COINLI S.A.				
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 351.257,21	\$ 345.343,89	\$ 423.326,04	\$ 944.998,46
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 1.090.610,23	\$ 1.072.630,08	\$ 2.128.193,68	\$ 1.501.513,56
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 4.036.942,93	\$ 3.661.218,40	\$ -	\$ 2.397.552,95
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ 30.653,99	\$ 23.116,53	\$ 15.485,99	\$ 8.416,12
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 290.474,95	\$ 305.619,32	\$ 371.217,66	\$ 465.961,22
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 567.752,31	\$ 652.597,23	\$ 650.967,57	\$ 599.566,36
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 4.230.228,96	\$ 4.610.553,33	\$ 3.616.310,93	\$ 3.437.988,75
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 176.797,90	\$ 92.364,16	\$ 160.321,53	\$ 1.227.407,66
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 759.466,74	\$ 753.334,54	\$ 723.742,08	\$ 988.519,10
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 151.251,14	\$ 104.527,80	\$ 125.951,76	\$ 238.827,89
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 2.419.952,67	\$ 2.245.132,84	\$ 2.369.997,41	\$ 3.043.631,38
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 19.685,07	\$ 9.488,88	\$ 39.068,97	\$ 114.576,87
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 6.141.542,26	\$ 6.205.362,28	\$ 5.952.102,72	\$ 10.257.109,10
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 403.643,61	\$ 3.173.328,43	\$ 7.003.995,83	\$ 3.512.485,58

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 28** Pasivos empresas CIIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017  
**Elaborado por:** Galeas, 2019

El 50% de las empresas analizadas reducen sus pasivos desde un 4% hasta el 46%, con el fin de cumplir con sus obligaciones, y no generar desconfianza con sus proveedores, el 50% restante incrementan sus pasivos, dicho incremento se da debido a que muchas de las empresas mantenían una alta desvalorización en sus activos, por lo tanto, deciden reinvertir para reestructurar sus instalaciones, y la diversificación de productos. El cambio más drástico que se observa en este análisis se da en la empresa Industria Licorera Portoviejo S.A. INLIPOSA, presenta un activo de \$ 160.321,53 en el 2016 y se incrementa a \$ 1.227.407.66 para el año 2017, le sigue Maxigrandeza S.A. que en 2017 incrementa activos en \$ 75507.90 con respecto al año 2016, Distribuidora Industrial Licorera Cía. Ltda. DILSA para 2017 crece en sus activos con \$ 521.672,42 con respecto al 2016. Le siguen Industrias Licoreras Asociadas S.A. con 90%, entre otras. En estas empresas la utilidad y las ventas crecen en el 2017 con lo que se espera cumplir con sus obligaciones con terceros.

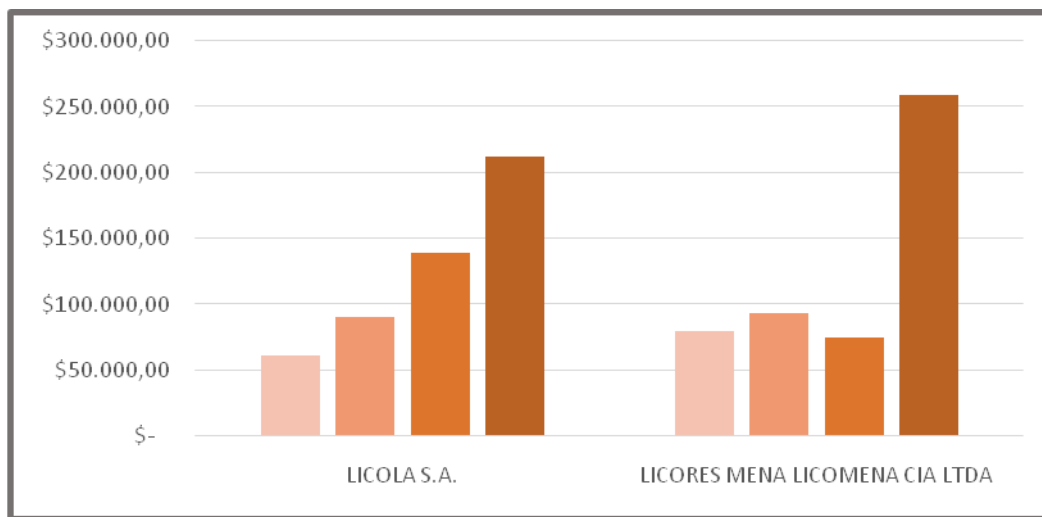
**Pasivos de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 24** Pasivos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N o	EMPRESA	PASIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$ 61.140,17	\$ 90.213,55	\$ 139.311,11	\$ 211.925,43
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$ 80.008,76	\$ 93.892,79	\$ 74.568,96	\$ 258.615,76

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 29** Pasivos empresas CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El análisis de pasivos muestra su incremento en el 2017 tanto en la empresa Licola S.A. y Licores Mena Cía. Ltda., las dos empresas en el último año de análisis adquieren mayores obligaciones, con la finalidad de renovar sus instalaciones y diversificar sus productos.



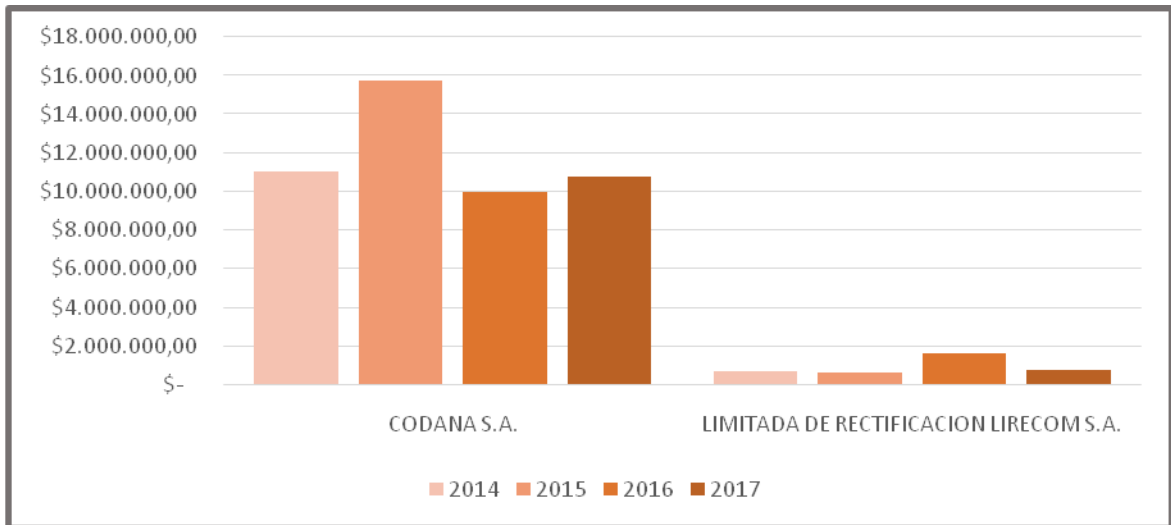
**Pasivos de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 25** Pasivos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	PASIVO			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$11.050.068,50	\$15.710.151,90	\$26.400.157,30	\$18.218.340,70
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 653.641,58	\$ 621.949,63	\$ 602.591,61	\$ 1.155.144,66

**Fuente:** Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador, 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 30** Pasivos empresas CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Los pasivos de la empresa Codana S.A. se reducen en el año 2016 de \$ 26.400.157,30 a \$18.218.340,40 para 2017, la empresa cancela obligaciones adquiridas con terceros. El panorama de la empresa Limitada de Rectificación LIRECOM S.A., es diferente debido a que esta empresa adquiere más obligaciones con terceros, con la finalidad de tecnificar sus instalaciones para mejoras en producción y variedad de productos.

**Inversión de capital en las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017**

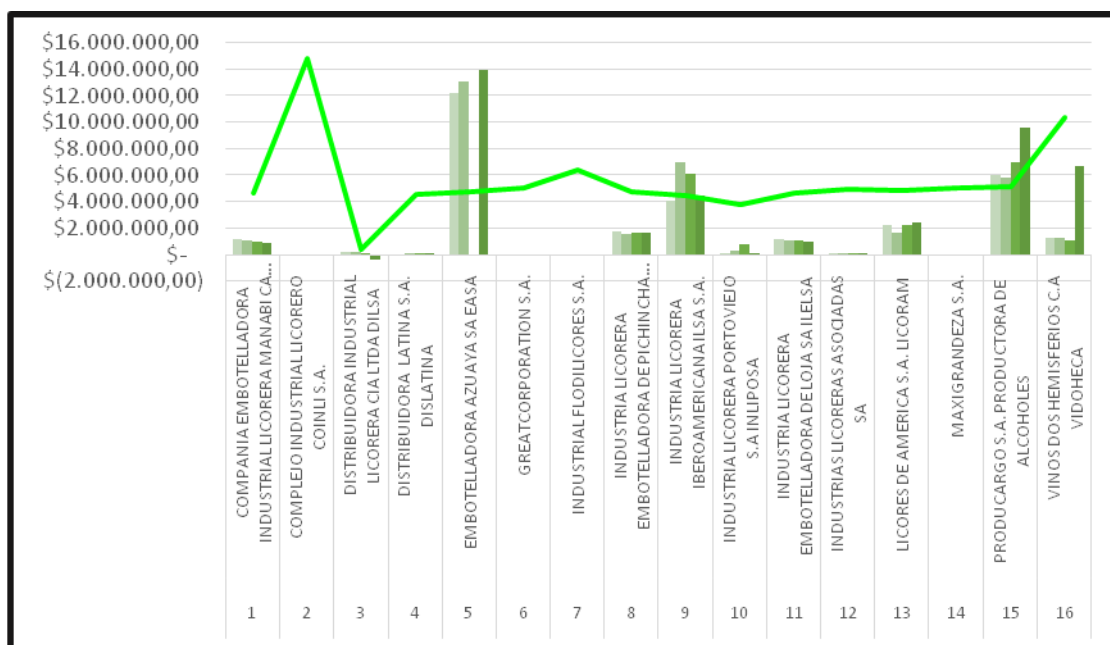
**Tabla 26** Inversión de capital empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	PATRIMONIO			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 1.159.581,71	\$ 1.097.269,65	\$ 963.973,38	\$ 880.544,35
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 4.496,83	\$ -	\$ 1.503,79	\$ 14.954,19
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 227.170,56	\$ 229.720,80	\$ 141.038,95	\$ -400.233,67
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 6.812,86	\$ 129.868,98	\$ 112.114,63	\$ 97.007,63
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$12.211.303,00	\$13.132.100,60	\$ -	\$13.979.687,70
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ 2.055,77	\$ 3.336,04	\$ 1.124,70	\$ 1.439,56
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 4.400,11	\$ 5.282,23	\$ 6.470,26	\$ 16.241,28
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 1.741.217,16	\$ 1.626.297,05	\$ 1.635.695,14	\$ 1.652.089,97
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 4.122.717,94	\$ 7.001.462,25	\$ 6.090.511,15	\$ 4.483.200,84
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 125.629,48	\$ 275.822,62	\$ 812.074,94	\$ 116.370,85
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 1.160.693,23	\$ 1.095.791,76	\$ 1.081.246,27	\$ 975.853,21
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 104.273,55	\$ 107.829,70	\$ 111.465,92	\$ 135.137,74
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 2.239.131,14	\$ 1.706.617,68	\$ 2.230.390,13	\$ 2.434.711,68
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 4.286,43	\$ 10.253,82	\$ 11.196,75	\$ 14.756,44

15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 6.013.542,45	\$ 5.798.665,65	\$ 6.978.237,06	\$ 9.602.839,32
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 1.324.591,04	\$ 1.262.997,57	\$ 1.127.342,35	\$ 6.731.747,04

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 31** Inversión de capital empresas CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Los resultados de la inversión de capital o patrimonio para las empresas pertenecientes al CIU 1101.01 refleja que 6 empresas se encuentran con un patrimonio negativo, esto debido a que las empresas han incurrido en pérdidas dentro de su ejercicio económico, e inclusive la desvalorización que mantienen en sus activos. Las 10 empresas restantes se mantienen con crecimiento en su patrimonio, podemos mencionar las 3 empresas con mayor incremento Complejo Industrial Licorero COINLI S.A., Vinos Dos Hemisferios Cía. VIDOHECA e Industrial Flodilicores S.A., su principal auge se da en el año 2017, con un incremento notable en sus ventas por ende en su utilidad, las 7 empresas restantes incrementan su patrimonio de forma

moderada, de esta forma la empresa cuenta con recursos propios la cual está dada por la participación de socios o accionistas.

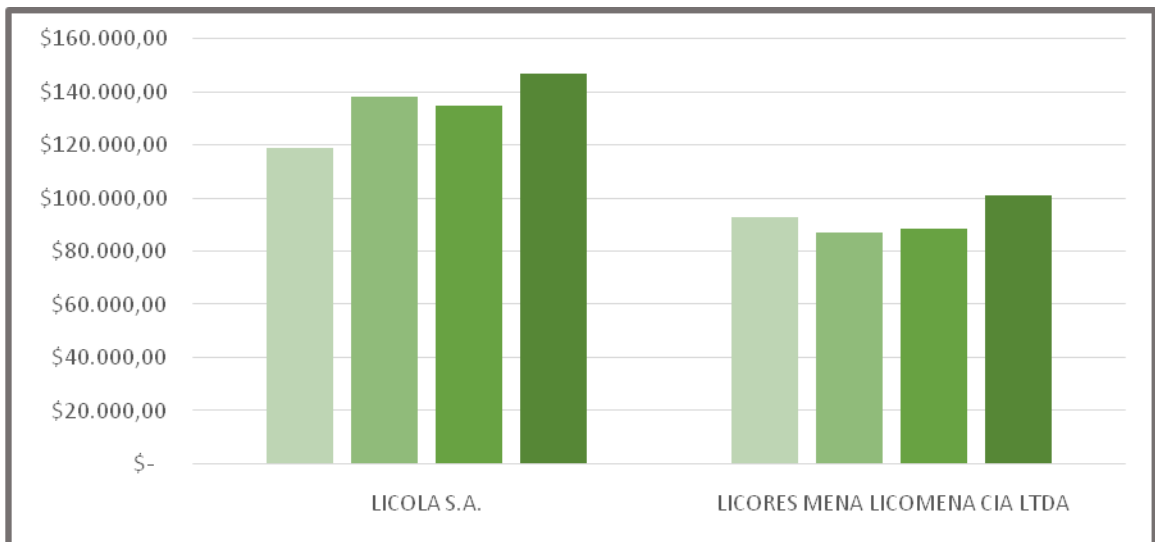
**Inversión en capital de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 27** Inversión de capital empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	PATRIMONIO			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$118.794,20	\$138.136,47	\$134.747,35	\$146.760,33
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$ 92.911,55	\$ 87.061,94	\$ 88.373,07	\$100.881,56

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:**Galeas, 2019



**Figura 32** Inversión en capital empresas CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El análisis del patrimonio durante los años 2014 al 2017 para las empresas Licola S.A. y Licores Mena Cía. Ltda., presentan una tendencia creciente, su incremento de 2016 a 2017 es de \$ 12.012,98 y \$ 12.508,49 respectivamente. Lo que demuestra que

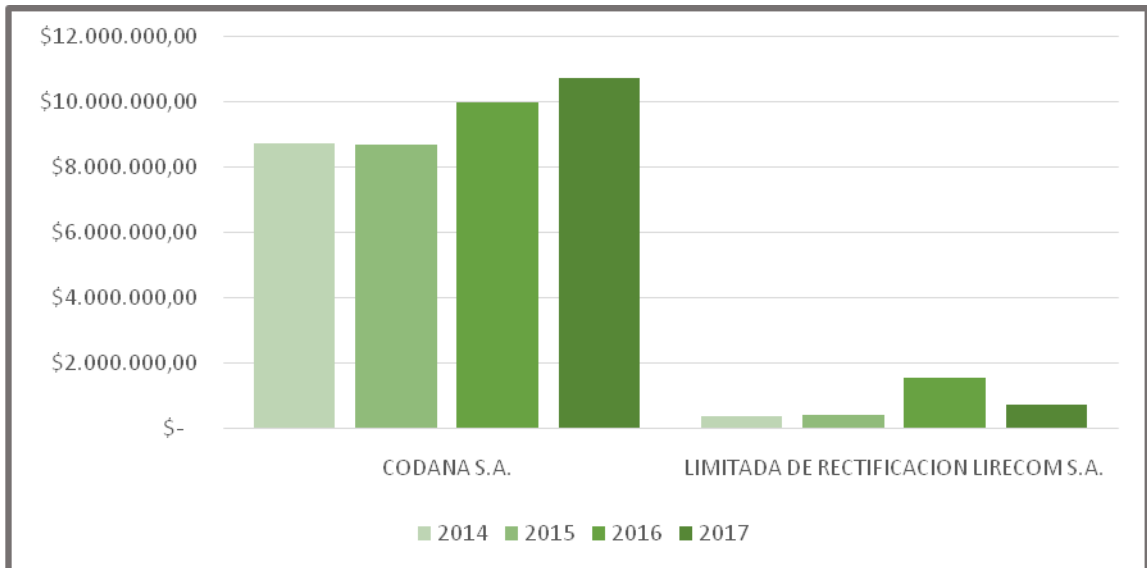
las empresas han utilizados sus recursos económicos de manera adecuada, permitiéndoles elevar su patrimonio de esta manera generan una buena imagen empresarial.

**Inversión de capital de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 28** Inversión de capital empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	PATRIMONIO			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$8.747.023,65	\$8.703.936,13	\$9.987.033,41	\$10.747.408,20
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 393.440,28	\$ 441.052,62	\$1.564.684,34	\$ 755.199,03

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)  
**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 33** Inversión de capital empresas CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017  
**Elaborado por:** Galeas, 2019

La empresa Codana S.A., presenta una tendencia creciente en su patrimonio, en el año 2016 su patrimonio se ubicó en \$9.987.033,41 y para el 2017 incrementa a \$10.747.408,20, gracias a la generación de utilidades le ha permitido incrementar su patrimonio. Mientras que la empresa Lirecom S.A., reduce su patrimonio en 2016 de \$1.564.684,34 a \$ 755.199,03 para el 2017, la caída de las ventas, perjudica notablemente su utilidad al final del periodo.

### **Ingresos de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017**

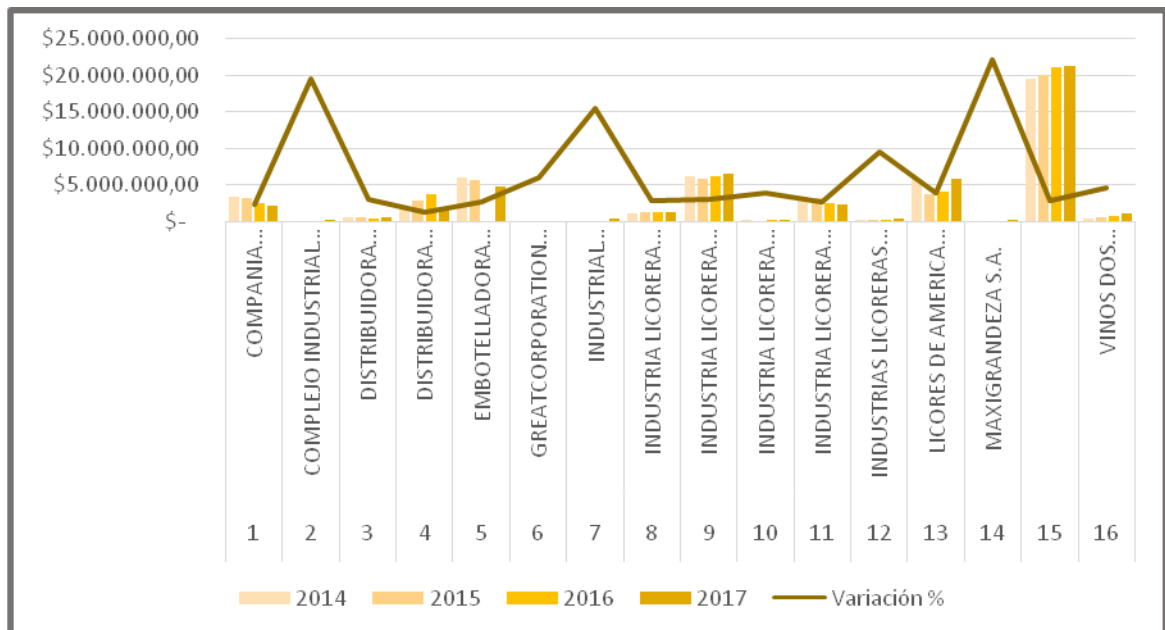
**Tabla 29** Ingresos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	INGRESOS			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 3.349.930,88	\$ 3.145.721,80	\$ 2.444.787,70	\$ 2.101.462,98
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 27.590,39	\$ 13.030,24	\$ 25.883,68	\$ 182.208,16
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 451.363,91	\$ 521.852,67	\$ 410.276,46	\$ 457.203,15
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 1.999.997,07	\$ 2.773.164,31	\$ 3.768.969,84	\$ 1.749.796,44
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 6.066.737,15	\$ 5.713.348,92	\$ -	\$ 4.782.192,43
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ 8.016,53	\$ 10.441,43	\$ 6.087,75	\$ 13.355,04
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 44.224,11	\$ 67.943,66	\$ 50.771,85	\$ 282.730,85
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 1.030.481,97	\$ 1.170.199,20	\$ 1.207.828,30	\$ 1.280.026,91
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 6.238.881,65	\$ 5.774.655,45	\$ 6.100.480,64	\$ 6.544.171,40

10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 106.350,50	\$ 83.307,90	\$ 148.406,13	\$ 209.393,45
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 3.301.386,02	\$ 3.095.412,98	\$ 2.449.999,29	\$ 2.363.235,73
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 179.079,41	\$ 180.913,39	\$ 119.487,21	\$ 413.810,94
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 5.857.357,89	\$ 3.747.504,02	\$ 4.132.450,57	\$ 5.875.595,21
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 12.840,10	\$ 22.813,41	\$ 16.843,00	\$ 134.528,10
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 19.556.745,70	\$ 19.995.487,77	\$ 21.073.485,03	\$ 21.266.173,80
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 288.405,94	\$ 500.770,11	\$ 666.244,27	\$ 1.130.614,45

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 34** Ingreso empresas CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

En relación a sus ingresos en el sector licorero podemos observar que las empresas Maxigrandeza S.A., Complejo Industrial Licorero COINLI S.A., Industrial Flodilicores S.A., Industrias Licoreras Asociadas S.A., Greatcorporation S.A., presentan altos volúmenes de crecimiento en sus ingresos para el año 2017, demostrando que las ventas del sector evolucionaron de manera positiva para estas empresas, pese a los problemas presentados en el año 2016 con el incremento del ICE. La variación del año 2016 con respecto al año 2017, muestra que Vinos Dos Hemisferios Cía. VIDOHECA incrementa sus ingresos con \$ 464.370.18, Licores De América S.A. LICORAM tiene un incremento de \$ 1.743.144,64 finalmente Industria Licorera Portoviejo S.A. INLIPOSA aumenta con \$ 60.987,32. Cuatro empresas en su variación del 2016 a 2017 se encuentran entre el 1% al 11% de incremento en sus ingresos, las empresas se dedicaron a realizar adecuaciones en sus instalaciones con la finalidad producir en cantidad y diversificar el producto, presentando a los consumidores una alta gama de productos y variedad de precios, con esto se genera poder de compra a un precio accesible.

Finalmente de las 16 empresas analizadas 3 de ellas presenta una disminución en sus ingresos para el 2017, Distribuidora Latina S.A. DISLATINA reduce de \$ 3.768.969.84 en 2016 a \$ 1.749.796.44 para el 2017, Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí CEILMACA en 2016 cuenta con ingresos de \$ 2.444.787.70 y para el 2017 bajan a \$ 2.101.462.98, finalmente Industria Licorera Embotelladora De Loja S.A. ILELSA presentan un decremento para el año 2016 contaba con \$ 2.449.999.29 y en el 2017 presenta ingresos de \$2.363.235.73.



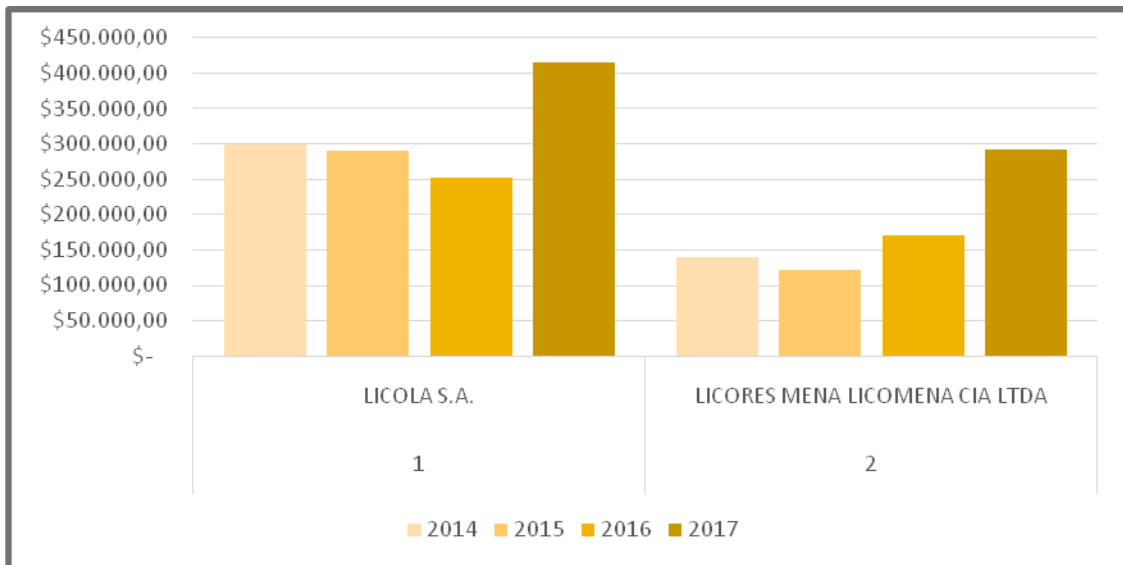
**Ingresos de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 30** Ingresos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	INGRESOS			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$300.017,29	\$290.921,14	\$252.470,94	\$415.951,49
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$139.500,03	\$121.862,98	\$171.054,45	\$292.987,20

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 35** Ingreso empresas CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Las empresas LICOLA S.A. y Licores Mena LICOMENA CIA. LTDA., en el análisis de sus ingresos durante el periodo 2014-2017 presentan altos y bajos en sus resultados, los incrementos más significativos se dan en el año 2016 y 2017 con incrementos de \$ 415.951,49 y \$ 292.987,20 respectivamente.

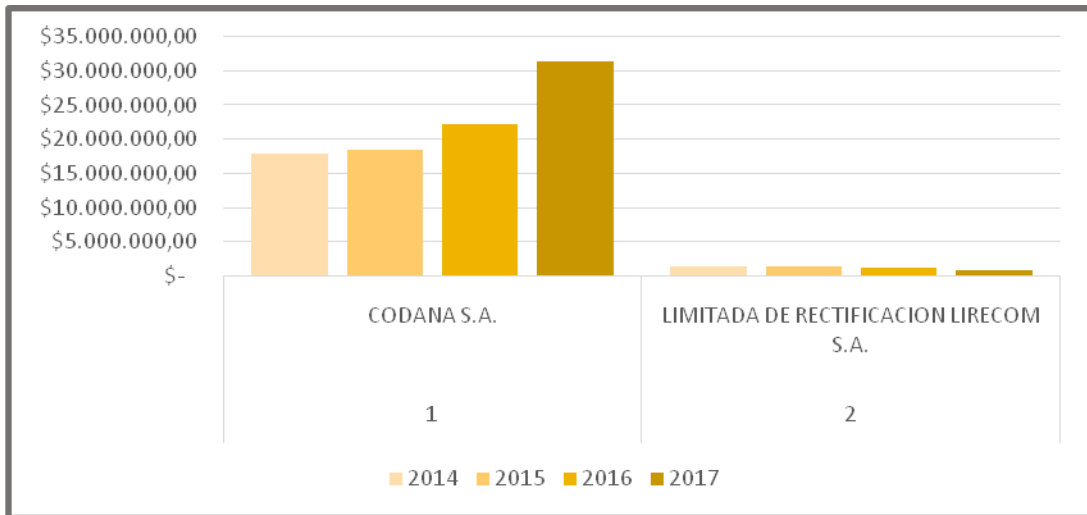
Cabe mencionar que las empresas durante los dos últimos años de análisis buscaron ampliar su presencia en el mercado, permitiéndoles ganar un gran acercamiento con los consumidores. Pese al incremento del ICE, diversificaron sus productos llamando la atención en consumidores de distintos estratos sociales.

**Ingresos de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 31** Ingresos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	INGRESOS			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$17.814.575,94	\$18.521.902,43	\$22.174.354,80	\$31.437.566,90
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 1.234.782,91	\$ 1.318.472,92	\$ 1.097.788,17	\$ 753.923,35

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)  
**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 36** Ingreso empresas CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017  
**Elaborado por:** Galeas, 2019

La empresa CODANA S.A. durante el periodo 2014-2017 presenta un constante crecimiento en sus ingresos el mayor incremento se da en el año 2017 con \$ 31.437.566,90, lo que demuestra la buena gestión que la empresa maneja con relación a la comercialización de sus productos. En otra perspectiva se encuentra la empresa Limitada de Rectificación LIRECOM S.A. que en el periodo 2014-2017 ha presenciado altos y bajos en relación a sus ingresos, y el decremento más notorio se da en el 2017 \$ 753.923.35.

Muchas de las veces la competencia que generan las empresas no permite que el resto alcance los niveles esperados. La baja en los ingresos de un año no marca el destino ni la trayectoria futura de la empresa, lo que si hace es alertar a sus propietarios acerca del posible cambio en la matriz productiva, administrativa y de esta manera puedan buscar nuevas estrategias de mercados que les permita superarse para el próximo periodo.

### **Costos de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017**

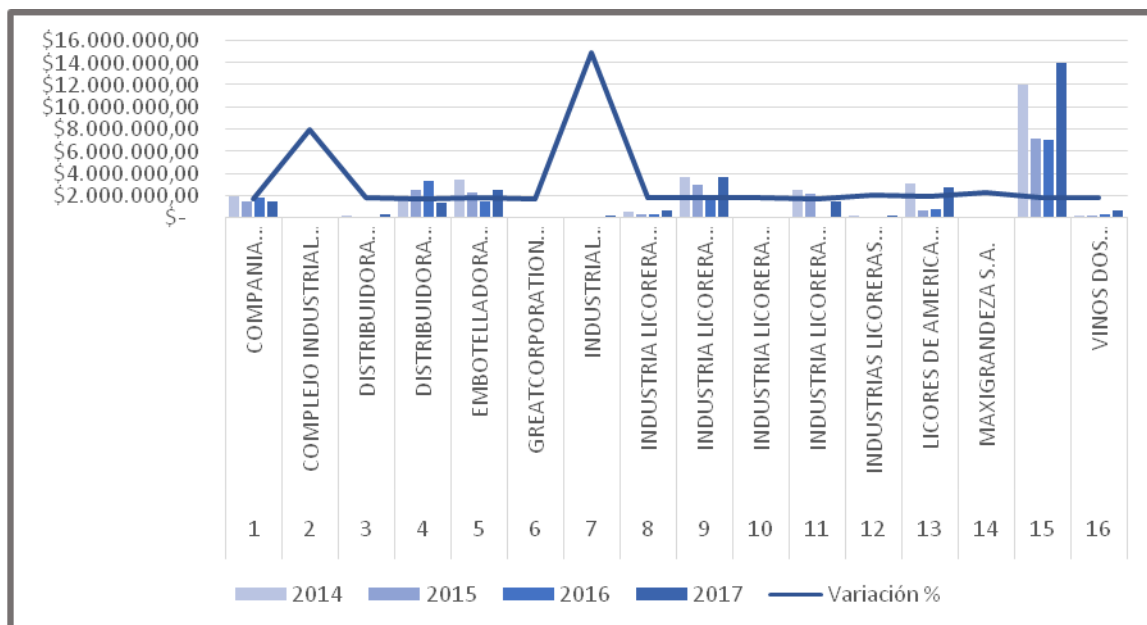
**Tabla 32** Costos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	COSTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 1.954.449,99	\$ 1.558.996,73	\$ 1.805.520,54	\$ 1.548.074,12
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 372,53	\$ 17.035,92	\$ 1.913,62	\$ 135.122,03
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 283.181,44	\$ 174.298,14	\$ 160.820,31	\$ 347.171,58
4	DISTRIBUIDORA LATINA	\$	\$	\$	\$

	S.A. DISLATINA	1.773.037,39	2.533.371,02	3.373.181,26	1.410.497,30
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 3.484.554,95	\$ 2.341.341,59	\$ 1.489.036,19	\$ 2.484.728,85
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 33.637,32	\$ 24.976,88	\$ 1.599,65	\$ 239.129,96
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 610.469,54	\$ 366.134,10	\$ 362.409,93	\$ 697.377,84
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 3.726.725,41	\$ 2.977.890,14	\$ 2.066.294,91	\$ 3.726.488,20
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ -	\$ 42.123,08	\$ 77.002,83	\$ 102.279,01
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 2.545.435,98	\$ 2.198.552,48	\$ 1.536.677,64	\$ 1.468.280,98
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 179.330,66	\$ 72.048,76	\$ 42.880,88	\$ 177.841,52
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 3.113.662,85	\$ 699.854,81	\$ 832.394,50	\$ 2.764.854,89
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 4.868,64	\$ 2.421,84	\$ 13.723,44	\$ 103.455,65
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 12.100.353,70	\$ 7.147.279,35	\$ 7.123.025,00	\$ 14.015.020,60
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 188.914,00	\$ 272.099,03	\$ 355.485,00	\$ 676.010,11

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 37**Costos empresas CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

De las 16 empresas analizadas 3 reducen sus costos de producción las cuales mencionamos: DISLATINA S.A., CEILMACA CIA., e ILELSA S.A., por ende se van a afectar sus ingresos que también se redujeron en cantidades moderadas. 12 empresas incrementan sus costos con el fin de elevar sus ingresos, lográndolo en el 2017 como lo indica en la tabla 30 análisis de ingresos, en último lugar la empresa GREATCORPORATION S.A. no registra sus costos en los cuatro años de análisis, por lo que dificulta la interpretación de sus resultados.

Que las empresas incrementen sus costos les permite ser más rentables y productivas, se debe cuidar no exceder de lo necesario pues esto generaría pérdidas económicas, debido a que no estaríamos trabajando la relación costos en función a los ingresos.

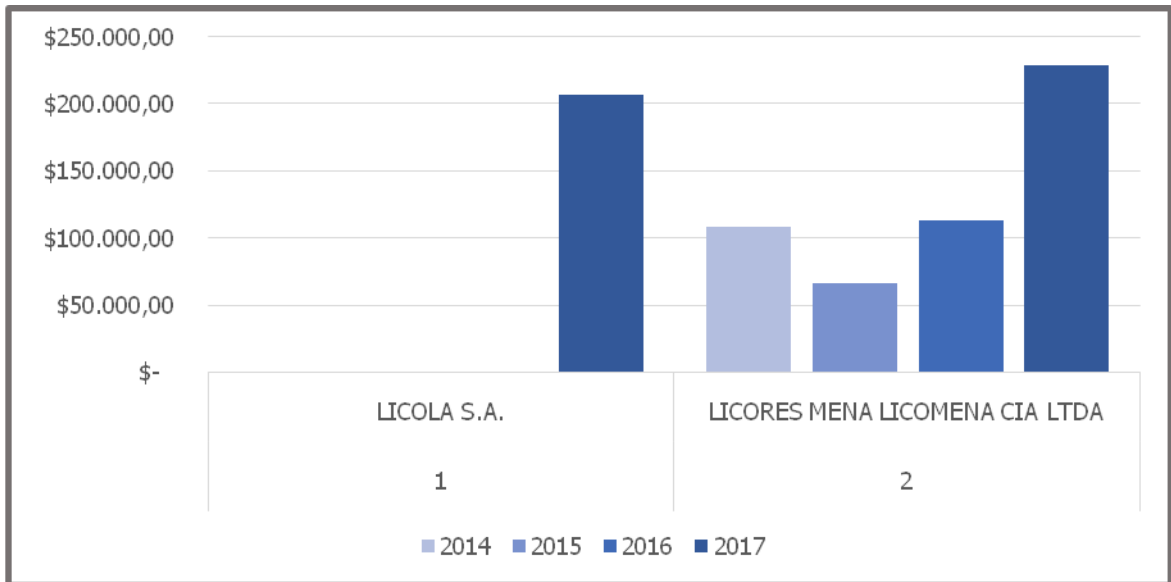
**Costos de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 33** Costos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	COSTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 207.190,82
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$108.657,32	\$ 65.883,74	\$ 112.771,58	\$ 229.381,65

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 38** Costos empresas CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El análisis de los costos de la empresa LICOLA S.A., no presenta valores en los años 2014, 2015 y 2016 por lo que analizar la variación de años se dificulta, pero en el año 2017 registra un costo de \$ 207.190,82, que le permitieron elevar sus ingresos, finalmente tenemos la empresa LICOMENA S.A. que incrementa sus costos en el

2016 \$ 112 771,58 y para el 2017 se eleva a \$ 229 381,65 y con esto eleva sus ingresos

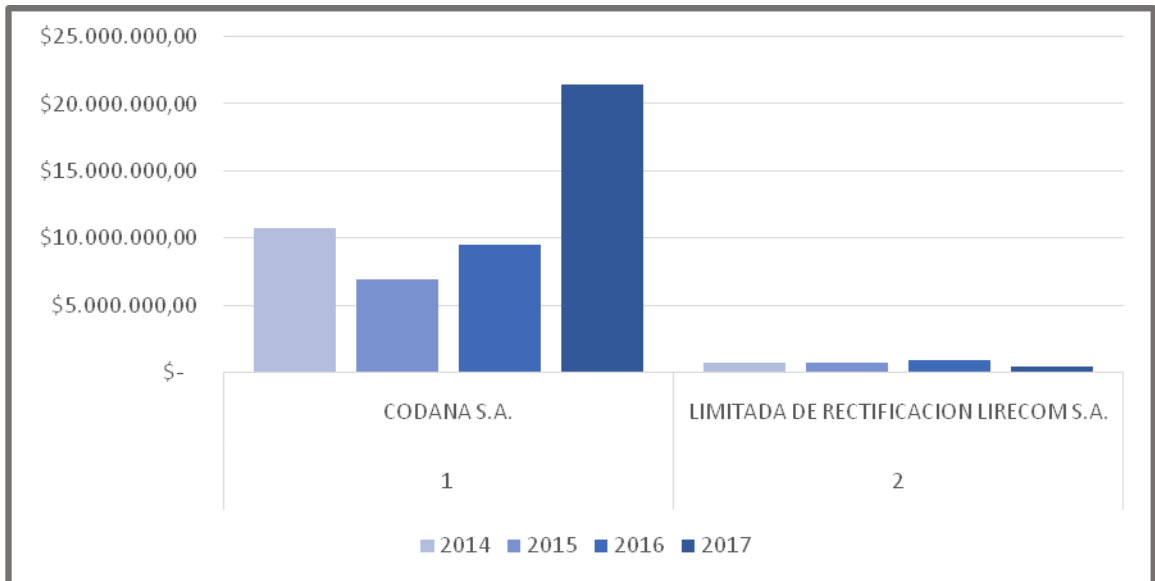
**Costos de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 34** Costos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	COSTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$10.756.160,50	\$ 6.935.017,09	\$ 9.457.875,55	\$21.463.347,20
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 715.334,82	\$ 622.728,10	\$ 891.869,40	\$ 415.869,02

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 39** Costos empresas CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Con respecto a la empresa CODANA S.A., en relación a sus costos se observa un incremento en el año 2017 con \$ 21.463.347,20 permitiéndole producir de manera óptima para generar ingresos positivos. Mientras que la empresa LIRECOM S.A. reduce sus costos a \$ 415.869,02 en el año 2017, por lo tanto, esto afectó también a sus ingresos.

### Gastos de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 35** Gastos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

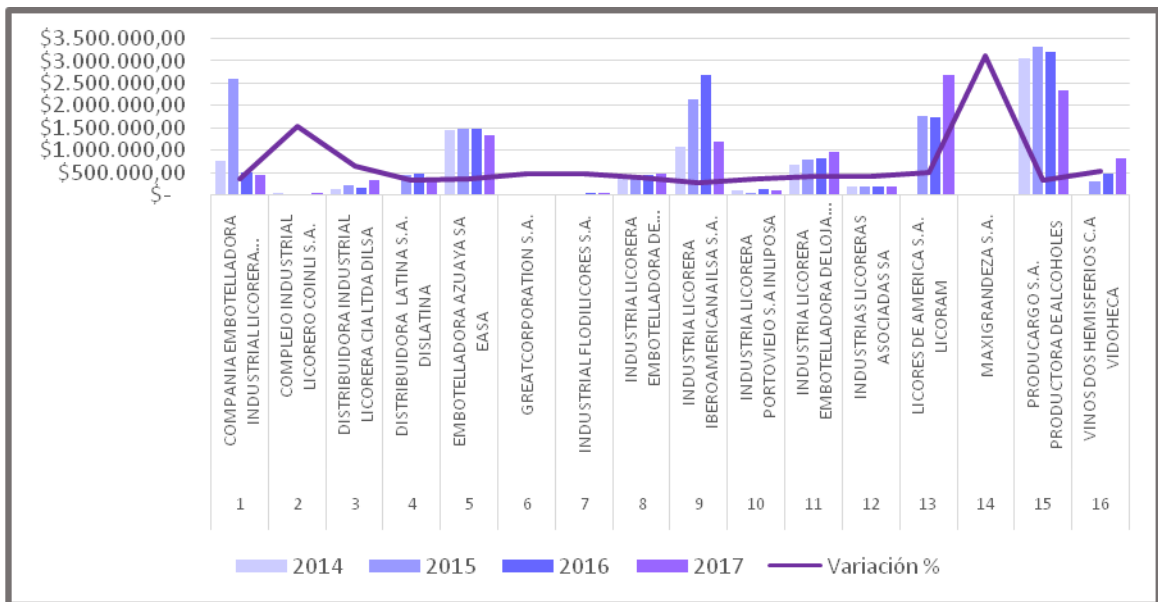
N°	EMPRESA	GASTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 746.443,47	\$ 2.606.323,55	\$ 479.738,28	\$ 454.649,37
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 25.120,29	\$ 14.426,84	\$ 4.093,85	\$ 28.405,38
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 129.386,18	\$ 206.538,79	\$ 145.737,06	\$ 338.533,84
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ -	\$ 453.548,99	\$ 463.291,82	\$ 338.605,51
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 1.462.498,67	\$ 1.490.950,51	\$ 1.489.036,19	\$ 1.335.085,86
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ 8.823,25	\$ 9.161,16	\$ 8.299,06	\$ 12.721,83



7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ -	\$ 18.854,45	\$ 18.854,45	\$ 28.273,80
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 355.451,61	\$ 402.769,60	\$ 428.274,96	\$ 465.730,67
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 1.081.566,52	\$ 2.136.977,56	\$ 2.683.678,82	\$ 1.198.205,53
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 105.890,10	\$ 32.639,88	\$ 113.056,45	\$ 106.975,07
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILELSA	\$ 662.514,90	\$ 787.074,71	\$ 805.521,20	\$ 974.758,93
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 177.716,65	\$ 187.036,51	\$ 163.473,65	\$ 199.603,45
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ -	\$ 1.768.584,91	\$ 1.732.759,66	\$ 2.706.725,07
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ -	\$ 11.390,98	\$ 1.697,35	\$ 25.488,61
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 3.056.945,33	\$ 3.315.608,07	\$ 3.200.904,02	\$ 2.357.021,01
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ -	\$ 292.875,46	\$ 471.490,93	\$ 810.199,65

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 40** Costos empresas CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Durante el periodo 2014-2017 el sector licorero con respecto a sus gastos presenta la siguiente información:

El incremento en los gastos más considerable se da en el año 2017, en donde 10 de las empresas analizadas elevan sus gastos, las siguientes 3 empresas son las que se elevan en mayor volumen, MAXIGRANDEZA S.A., COINLI S.A. y DILSA CIA. LTDA., con \$ 25.488,61; \$ 28.405,38; y \$ 338.533,84 respectivamente. Se presenta también 4 empresas que decrecen en sus gastos de 2016 a 2017, estas son: ILSA S.A., DISLATINA S.A., EASA S.A., INLIPOSA S.A. y CEILMACA CÍA.

Se debe tener presente que los gastos se efectúen de acuerdo a los requerimientos empresariales, ya que estos provocan una reducción en el patrimonio. El uso adecuado de recursos económicos permite garantizar el adecuado funcionamiento de las actividades empresariales.

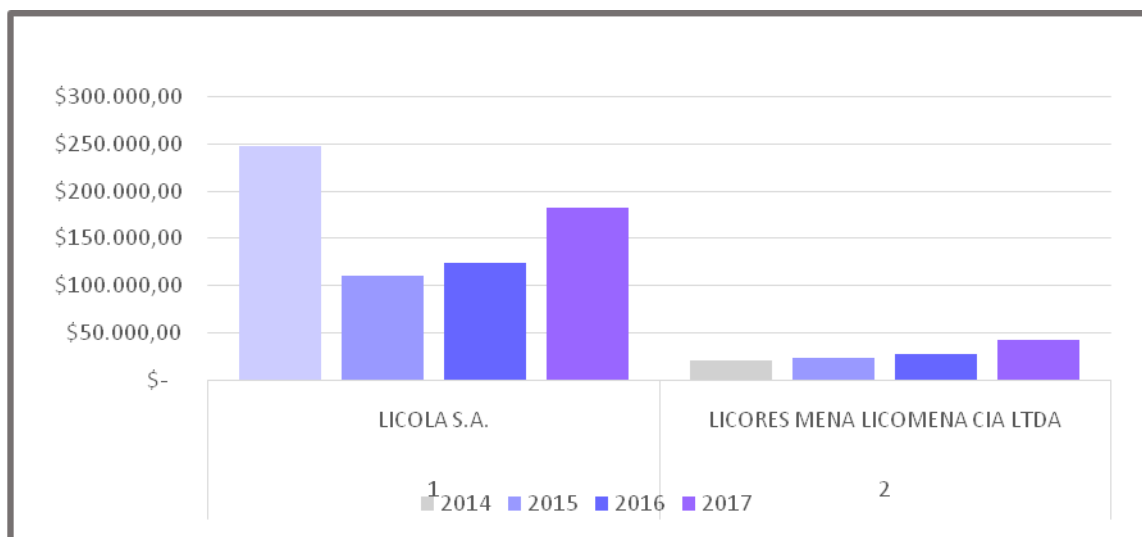
## Gastos de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 36** Gastos empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	GASTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$246.743,41	\$111.001,58	\$124.679,12	\$182.675,23
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$ 22.278,48	\$ 24.435,91	\$ 28.363,86	\$ 43.130,81

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 41** Gastos empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

La variación en gastos del periodo 2014-2017 de la empresa LICOLA S.A., presenta altos y bajos al igual que el resto de cuentas analizadas el mayor repunte se da en el año 2017 crece en \$ 182.675,23 y la empresa LICOMENE CÍA. LTDA., durante el periodo 2014-2017 mantienen una tendencia creciente en sus gastos hasta el 2017 llegar a \$ 43.130,81. Las empresas necesitan cubrir gastos ya sean en servicios o

bienes, para que ayuden en el desarrollo de las actividades, y mientras más grandes sean las empresas mayores serán los gastos.

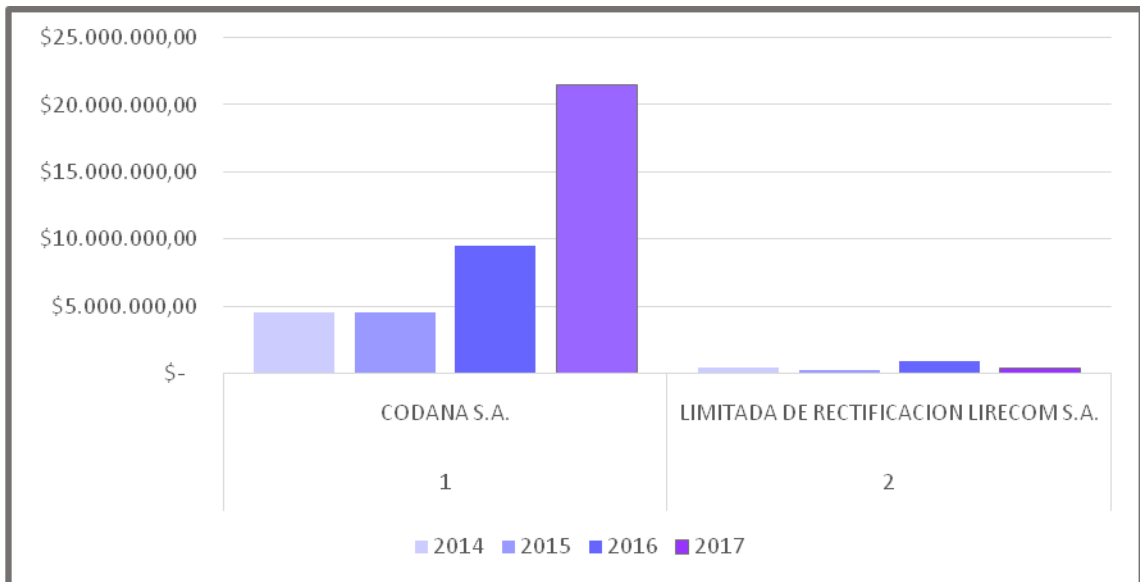
**Gastos de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017**

**Tabla 37** Gastos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	GASTOS			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$4.484.487,99	\$4.526.871,04	\$5.650.985,01	\$ 5.617.838,16
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 376.573,81	\$ 238.286,14	\$ 264.529,71	\$ 262.427,74

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 42** Gastos empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

En la figura 42 podemos observar la evolución de gastos de la empresa CODANA S.A., que mantiene una tendencia creciente del año 2014 hasta llegar al 2017 con \$ 5.617.838,16, y la empresa LIRECOM S.A. en 2014 mantiene gastos de \$ 376.573,81 para el 2015 baja a \$238.286,14 en el 2016 incrementa a \$ 264.529,71 y en el 2017 reduce a \$ 262.427,74.

### Utilidad de las empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 38** Utilidad empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	UTILIDAD			
		2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 656.217,22	\$ 539.400,37	\$ 260.364,91	\$ 98.739,49
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 2.097,57	\$ -	\$ 889,23	\$ 18.680,75
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 42.932,20	\$ 28.932,73	\$ 9.196,89	\$ -
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 7.504,81	\$ 6.569,64	\$ 19.080,51	\$ 693,63
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$1.133.848,02	\$1.424.662,60	\$ -	\$ 962.377,72
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ -	\$ 1.280,27	\$ -	\$ 633,21
7	INDUSTRIAL FLODILICORES S.A.	\$ 1.077,42	\$ 1.330,49	\$ 1.791,90	\$ 15.327,09
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 83.155,29	\$ 112.787,80	\$ 102.114,36	\$ 116.918,40
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$1.481.399,02	\$ 121.104,63	\$ -	\$1.619.480,67

10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 460,40	\$ 258,20	\$ 127,60	\$ 139,37
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJAS ILELSA	\$ 107.105,59	\$ 7.882,32	\$ -	\$ -
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ 9.480,10	\$ 10.807,27	\$ 7.456,45	\$ 36.365,97
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 851.641,35	\$ 115.829,93	\$ 105.787,28	\$ 404.015,25
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 1.921,69	\$ 9.000,59	\$ 1.422,21	\$ 5.583,84
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$4.426.979,08	\$4.149.679,92	\$5.639.193,96	\$4.894.132,10
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

Fuente:(Superintendencia de Compañías, 2018)  
Elaborado por: Galeas, 2019

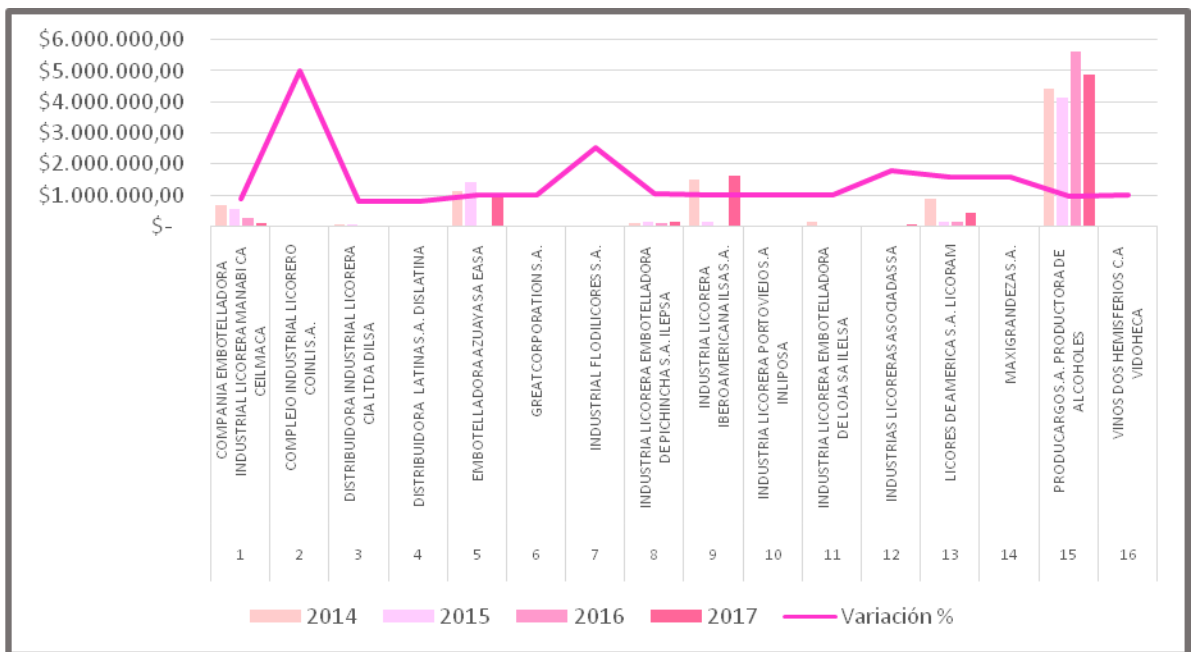


Figura 43 Utilidad empresas del CIU 1101.01 durante los años 2014 al 2017  
Elaborado por: Galeas, 2019

Los resultados para la utilidad de las empresas del sector licorero son los siguientes:

La empresa CEILMACA en el periodo 2014-2017 presenta ingresos decrecientes en 2014 cuenta con \$ 656.217,22 y termina el 2017 con \$ 98.739,49; INLIPOSA S.A., en el periodo de análisis mantiene una tendencia decreciente de 2014 al 2016 con \$ 460,40; \$258,20; \$ 127,60 respectivamente y en 2017 crece a \$ 139,37. La empresa COINLI S.A., en 2014 mantiene una utilidad de \$ 2.097,57 en 2015 no presenta utilidad, para el 2016 presenta una utilidad de \$ 889,23 y en 2017 crece con \$ 18.680,75. La empresa DILSA CÍA. LTDA., mantiene una tendencia decreciente de 2014 a 2016, hasta que el en año 2017 no presenta utilidad. DISLATINA S.A. cuenta con una utilidad de \$ 19.080,51 en 2016 y baja a \$ 693,63 para el 2017. Las empresas que no presentan utilidad en el año 2016 son: EASA S.A., GREATCORPORATION S.A., ILSA S.A., le sigue ILELSA S.A. que no presenta utilidad en el año 2016 y 2017. La empresa VIDOHECA no presenta utilidad en los cuatro años de análisis.

Las empresas con alto crecimiento en su utilidad son: LICORAM S.A. que crece de \$ 105.787,28 a \$ 404.015,25 en el 2017. INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS S.A., incrementa su utilidad de \$ 7.456,45 en el 2016 a \$ 36.365,97 en el 2017; le siguen ILEPSA S.A., FLODILICORES S.A., que de 2016 al 2017 incrementa su utilidad en \$ 14.804,04 y \$ 13.545,19 respectivamente. PRODUCARGO S.A. crece moderadamente de 2014 hasta 2016 y el 2017 disminuye a \$ 4.894.132,10.

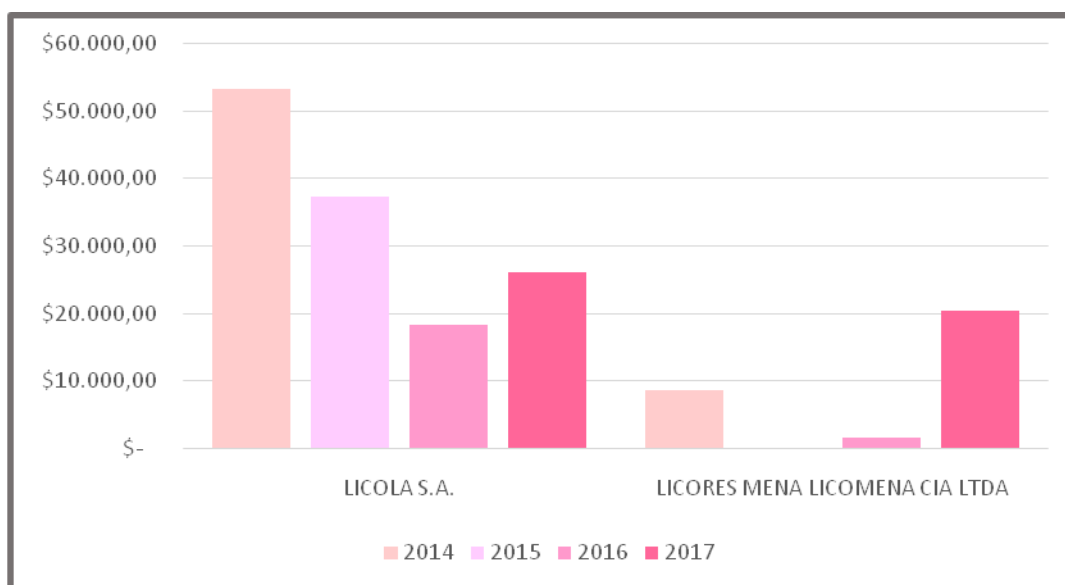
### Utilidad de las empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 39** Utilidad empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	UTILIDAD			
		2014	2015	2016	2017
1	LICOLA S.A.	\$ 53.273,88	\$ 37.295,57	\$ 18.262,26	\$ 26.085,44
2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$ 8.564,23	\$ -	\$ 1.542,51	\$ 20.474,74

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 44** Utilidad empresas del CIU 1101.02 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Las utilidades de la empresa LICOLA S.A. en 2014 fueron de \$ 53.273,88, en el 2015 y 2016 se reducen, hasta llegar al 2017 a \$ 26.085,44. La empresa LICOMENA S.A. presenta en 2014 una utilidad de \$ 8564,23, no obtiene utilidades en el año 2015, para 2016 mejora el panorama con una utilidad de \$ 1.542,51 y en 2017 crece notablemente a \$ 20.474,74.



El hecho que las empresas generen utilidades ayuda a que las empresas permanezcan dentro del mercado y sean competitivas, de esta manera se está cumpliendo con los objetivos empresariales planteados. El no generar ganancia permite a la empresa re direccionar su administración para mejorar en al siguiente periodo.

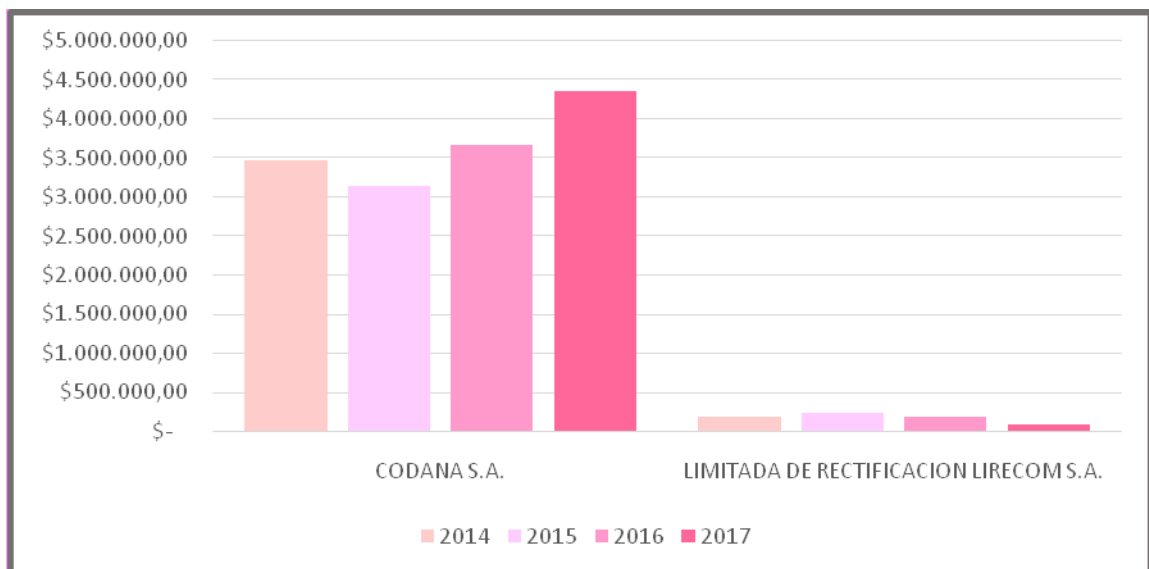
### Utilidad de las empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Tabla 40** Utilidad empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

N°	EMPRESA	UTILIDAD			
		2014	2015	2016	2017
1	CODANA S.A.	\$3.464.973,79	\$3.135.546,61	\$3.672.768,40	\$4.356.381,48
2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 179.247,87	\$ 236.069,40	\$ 185.899,91	\$ 75.626,59

**Fuente:**(Superintendencia de Compañías, 2018)

**Elaborado por:** Galeas, 2019



**Figura 45** Utilidad empresas del CIU 1101.03 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Las utilidades de la empresa CODANA S.A., desde el año 2015 hasta el 2017 son crecientes, pasa de tres millones en 2016 a cuatro millones para el 2017. En otra perspectiva se sitúa la empresa LIRECOM S.A., debido a que reduce su utilidad de \$ 185.899,91 en el 2016 a \$ 75.626,59 en el 2017, esta reducción se debe a que la empresa no alcanzo los niveles de ingresos adecuados.

Las utilidades que las empresas generen, siempre deben ser enfocadas a la creación de valor o ganancia, con el fin de generar confianza empresarial, de esta manera generar beneficios a socios o accionistas y a la propia empresa.

**Tabla 41INDICADORES CIU 1101.01: Elaboración de bebidas alcohólicas destiladas: whisky, coñac, brandy, ginebra, aguardiente de caña de azúcar, etc.**

N°	EMPRESA	CAPITAL DE TRABAJO				LIQUIDEZ				ENDEUDAMIENTO				APALANCAMIENTO			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1	COMPANIA EMBOTELLADORA INDUSTRIAL LICORERA MANABI CA CEILMACA	\$ 1.304.865,55	\$ 794.190,23	\$ 1.166.627,92	\$ 1.126.179,71	2,18	1,45	1,53	2,50	0,58	0,62	0,57	0,59	1,36	1,60	0,74	1,41
2	COMPLEJO INDUSTRIAL LICORERO COINLI S.A.	\$ 64.785,85	\$ 73.950,02	\$ 74.848,83	\$ 36.148,71	4,91	3,22	0,86	5,55	0,96	1,24	0,98	0,78	22,09	-	0,02	3,52
3	DISTRIBUIDORA INDUSTRIAL LICORERA CIA LTDA DILSA	\$ 218.207,85	\$ 222.613,94	\$ 132.479,86	\$ -405.666,42	1,62	1,64	1,31	0,57	0,61	0,60	0,75	1,73	1,55	1,50	0,33	-2,36
4	DISTRIBUIDORA LATINA S.A. DISLATINA	\$ 507.681,58	\$ 499.495,49	\$ 1.185.241,87	\$ 1.169.722,67	1,86	1,72	1,05	3,81	0,99	0,89	0,95	0,94	160,08	8,26	0,05	15,48
5	EMBOTELLADORA AZUAYA SA EASA	\$ 3.108.296,63	\$ 3.771.812,73	\$ -	\$ 4.992.190,73	1,91	2,10	-	3,40	0,25	0,22	-	0,15	0,33	0,28	-	0,17
6	GREATCORPORATION S.A.	\$ -25.113,12	\$ -17.850,71	\$ -14.079,91	\$ -7.782,91	0,18	0,23	0,09	0,08	0,94	0,87	0,93	0,85	14,91	6,93	0,07	5,85
7	INDUSTRIAL FLODILICOES S.A.	\$ -6.960,19	\$ -4.973,78	\$ -2.681,46	\$ 8.193,85	0,98	0,98	0,99	1,02	0,99	0,98	0,98	0,97	66,02	57,86	0,02	28,69
8	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE PICHINCHA S.A. ILEPSA	\$ 454.181,23	\$ 435.443,09	\$ 493.379,31	\$ 564.484,88	2,22	2,05	1,37	2,58	0,25	0,29	0,28	0,27	0,33	0,40	2,51	0,36
9	INDUSTRIA LICORERA IBEROAMERICANA ILSA S.A.	\$ 2.963.417,04	\$ 1.817.333,41	\$ 4.678.848,78	\$ 3.074.127,50	1,93	1,51	1,99	2,31	0,51	0,40	0,37	0,43	1,03	0,66	1,68	0,77
10	INDUSTRIA LICORERA PORTOVIEJO S.A INLIPOSA	\$ 163.259,50	\$ 136.926,31	\$ 85.144,23	\$ -15.144,87	3,59	2,48	1,53	0,92	0,58	0,25	0,16	0,91	1,41	0,33	5,07	10,55
11	INDUSTRIA LICORERA EMBOTELLADORA DE LOJA SA ILESA	\$ 309.195,00	\$ 250.601,79	\$ 284.335,90	\$ 134.711,43	1,51	1,41	1,20	1,15	0,40	0,41	0,40	0,50	0,65	0,69	1,49	1,01
12	INDUSTRIAS LICORERAS ASOCIADAS SA	\$ -17.795,89	\$ 28.950,04	\$ 9.660,56	\$ 74.539,50	0,88	1,35	0,98	1,39	0,59	0,49	0,53	0,64	1,45	0,97	0,88	1,77
13	LICORES DE AMERICA S.A. LICORAM	\$ 1.307.391,48	\$ 1.342.619,46	\$ 1.341.030,92	\$ 1.505.413,17	1,81	2,24	1,08	1,80	0,52	0,57	0,52	0,56	1,08	1,32	0,94	1,25
14	MAXIGRANDEZA S.A.	\$ 12.658,85	\$ 11.234,28	\$ -4.929,66	\$ 59.282,34	2,90	3,61	0,87	1,89	0,82	0,48	0,78	0,89	4,59	0,93	0,29	7,76
15	PRODUCARGO S.A. PRODUCTORA DE ALCOHOLES	\$ 1.617.874,20	\$ 1.787.976,44	\$ 3.233.001,16	\$ 1.199.606,41	1,30	1,33	1,33	1,13	0,51	0,52	0,46	0,52	1,02	1,07	1,17	1,07
16	VINOS DOS HEMISFERIOS C.A VIDOHECA	\$ 500.774,56	\$ 1.220.671,69	\$ 2.088.840,68	\$ 3.833.801,17	15,64	12,35	0,40	8,49	0,23	0,72	0,86	0,34	0,30	2,51	0,16	0,52

Con respecto al análisis de capital de trabajo podemos observar que: 10 empresas poseen un capital de trabajo positivo, demostrando que sus activos corrientes están financiados con recursos a largo plazo. De esta forma las empresas cuentan con los recursos necesarios para seguir operando, y serán capaces de atender sus compromisos de pago en el corto plazo.

En otro ámbito se observa a la empresa GREATCORPORATION S.A. que mantienen capital de trabajo negativo durante los cuatro años de análisis, las empresas DILSA CÍA. LTDA. , e INLIPOSA S.A., que durante el 2014-2016 mantiene un capital de trabajo positivo y para el 2017 presenta un decremento en su capital de trabajo, tenemos también la empresa MAXIGRANDEZA S.A. que en el 2014 y 2015 su capital de trabajo es positivo pero decrece en 2016 y se recupera en 2017 con \$ 59.282,34. Esto se debe a que las empresas no lograron la rotación total de sus inventarios en el tiempo estimado, al igual que las cuentas por cobrar no han sido cobradas en su totalidad, la crisis del sector con el incremento del ICE, ha generado que los pequeños negocios bajen sus ventas e inclusive existieron negocios que cerraron, dificultando la recuperación de cartera.

Finalmente, la empresa INDUSTRIA LICORERAS ASOCIADAS S.A., en el 2014 tienen un capital de trabajo negativo y se recupera notablemente en los periodos restantes 2015-2017, y la empresa FLODILICORES S.A. en el periodo 2014-2016 cuenta con capital de trabajo negativo y en 2017 se recupera con \$ 8.193,85.

El análisis de la liquidez presenta los siguientes resultados: 13 empresas mantiene un nivel de liquidez igual o mayor a 1, durante el periodo de análisis 2014-2017 han reducido e incrementado el nivel de liquidez pero en forma paulatina, indicando que estas empresas poseen el efectivo necesarios para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, se debe tomar en cuenta que existen empresas que se encuentra por encima de la unidad, y esto no es beneficioso, debido a que nos está indicando que las

empresas mantienen un exceso de bienes sin invertir, convirtiéndolos en recursos ociosos.

En otro panorama tenemos a las empresas DILSA CÍA. LTDA., e INLIPOSA S.A., que, durante el 2014, 2015 y 2016 su nivel de liquidez es superior a la unidad, y en el 2017 se reducen en 0,57 y 0,92 respectivamente, los valores no son drásticos, pero se debe trabajar para mejorarlos.

La empresa GREATCORPORATION S.A. se posiciona en un nivel por debajo de la unidad, lo que indica que la empresa en caso de emergencia o imprevisto no cuenta con el efectivo necesario para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

Una vez analizado el endeudamiento de las empresas del sector CIIU 1101.01 se presenta los siguientes resultados: 7 empresas se encuentran con un endeudamiento superior a 0,5 en el periodo de análisis 2014-2017. Resulta desventajoso para las empresas, ya que demuestra la existencia de un alto grado de participación de acreedores en los activos de la empresa, y no se recomienda ya que en caso de no poder cumplir con los acreedores se verán en la obligación de disponer de los activos de la empresa para cumplir con los pagos respectivos.

Las empresas EASA, ILEPSA, ILSA mantienen niveles por debajo del 0,5 indicando que estas empresas no tienen comprometido su activo con sus acreedores. Por otro lado, la empresa VIDOHECA, reduce su endeudamiento para el 2017 a 0,34.

El resto de empresas durante el periodo 2014-2017 mantienen tendencias creciente y decreciente en su endeudamiento por lo que se hace necesario que los administradores analicen la capacidad de endeudamiento de la empresa, para evitar comprometer los activos de las mismas.

Finalmente, el análisis del apalancamiento hace referencia a la financiación de las empresas en base a recursos propios sin tener que recurrir a terceros reflejando los

siguientes resultados: las empresas EASA, ILEPSA y VIDOHECA se encuentran con valores igual o menores a 0,5 indicando que estas empresas se financian solo con fondos propios.

Las 13 empresas restantes se encuentran sobre los 0,5 lo que indica que, estas se están financiando con fondos propios y de terceros principalmente en el largo plazo, los niveles excesivos de apalancamiento indican un mal manejo y gerencia de las empresas a la vez que ponen en riesgo a las empresas debido a que no podrán cumplir con el pago de sus deudas, por ende, se pone en juego el prestigio de la empresa ante sus inversionistas.

**Tabla 42** INDICADORES CIU 1101.02: Elaboración de mezcla de bebidas alcohólicas destiladas y preparados alcohólicos compuestos; cremas y otras bebidas alcohólicas aromatizadas y azucaradas.

CIU 1101.02	N°	EMPRESA	CAPITAL DE TRABAJO				LIQUIDEZ				ENDEUDAMIENTO				APALANCAMIENTO			
			2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	1	LICOLA S.A.	\$ 88.535,87	\$ 107.878,13	\$ 67.826,77	\$ 79.839,76	2,45	2,20	1,49	1,38	0,34	0,34	0,51	0,59	0,51	0,65	1,03	1,44
	2	LICORES MENA LICOMENA CIA LTDA	\$ 130.360,92	\$ 127.254,48	\$ 101.922,43	\$ 217.685,93	5,03	3,85	2,92	2,61	0,46	0,46	0,46	0,72	0,86	1,08	0,84	2,56

**Elaborado por:** Galeas, 2019

Con respecto al capital de trabajo las empresas LICOLA y LICOMENA, presentan buenos niveles de capital de trabajo y se incrementaron en 2017 a \$ 79.839,76 y \$ 217.685,93 respectivamente.

En lo referente a la liquidez la empresa LICOLA mantiene un nivel de 1,49 en 2016 y 1,38 en 2017 y puede cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Mientras que la empresa LICOMENA tienen niveles altos de liquidez desde 2014 hasta 2017, lo que demuestra que la empresa mantiene vienes sin invertir.

El endeudamiento de las empresas LICOLA y LICOMENA en el año 2016 se ubica en un nivel igual o menor a 0,5. Para el 2017 se incrementa en 0,59 interpretándolo

decimos por cada dólar que la empresa LICOLA tienen en activos esta debe 0,59 ctvs., y por cada dólar que tiene la empresa LICOMENA en activos debe 0,72ctvs. Considerándolo aceptable ya que no compromete en mayor parte a sus activos, y puede cumplir con sus obligaciones sin tener que recurrir a los mismos.

Finalmente, el cálculo del apalancamiento en la empresa LICOLA demuestra un incremento a partir de 2015. En otro enfoque se encuentra la empresa LICOMENA ya que desde 2014 hasta 2017 presencia altos y bajos. Bajo estas variaciones las dos empresas se financian con fondos propios y de terceros. Demostrando la buena gestión de las empresas ya que busca el equilibrio y el adecuado endeudamiento diversificando su cartera de financiamiento.

**Tabla 43** INDICADORES CIU 1101.03: Producción de aguardientes neutros (alcoholes base para elaborar bebidas alcohólicas).

CIU 1101.03	N°	EMPRESA	CAPITAL DE TRABAJO				LIQUIDEZ				ENDEUDAMIENTO				APALANCAMIENTO			
			2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
	1	CODANA S.A.	\$ 3.576.961,46	\$ -2.148.672,20	\$ 796.748,30	\$ 5.145.316,85	1,53	0,83	1,05	1,62	0,56	0,36	0,73	0,63	0,79	1,80	2,64	1,70
	2	LIMITADA DE RECTIFICACION LIRECOM S.A.	\$ 329.721,43	\$ 343.268,87	\$ 1.253.651,60	\$ 330.851,22	1,56	1,55	5,18	1,29	0,62	0,41	0,28	0,60	0,60	1,41	0,39	1,53

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El capital de trabajo de la empresa CODANA S.A. durante los cuatro años de análisis mantiene una tendencia creciente y decreciente, el último periodo de análisis crece A \$ 1.145.316, 85 esto De justifica debido a que la mayor parte de sus activos corriente están financiados con recursos a largo plazo, sin embargo la empresa LIRECOM S.A. EN LOS AÑOS 2014, 2015 Y 2016 ha ido creciendo hasta el año 2017 decrece drásticamente de \$ 1.253.651,60 en el 2016 a \$ 330.851,22, pese al decremento se mantiene un nivel adecuado y positivo, permitiéndole a la empresa seguir operando y que esta pueda cumplir con el pago de obligaciones en el corto plazo.

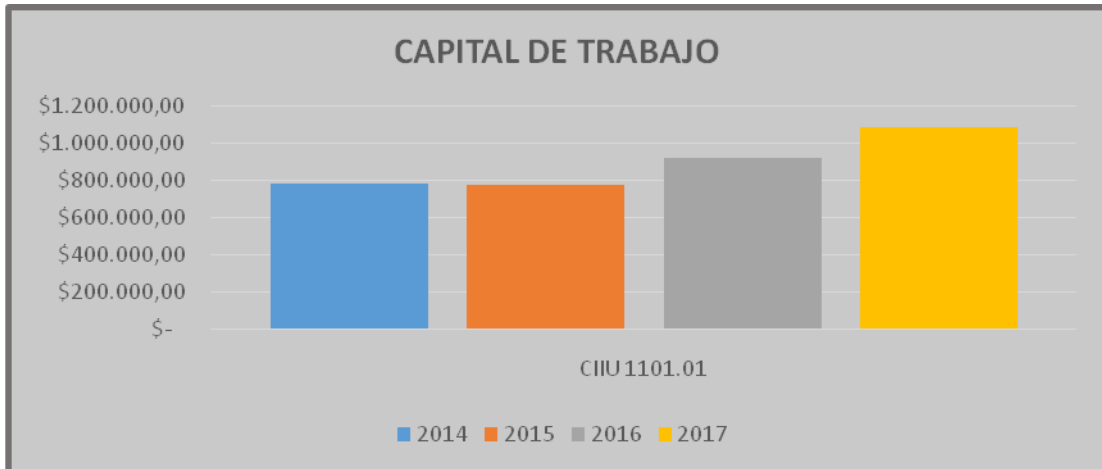
El análisis de la liquidez se mantiene en crecimiento. La empresa CODANA presenta una liquidez de 1,62 en 2017, indicando que por cada dólar de pasivo corriente la empresa cuenta con 1,62 de respaldo en el pasivo corriente. De igual forma la empresa LIRECOM S.A., para el 2017 tienen de liquidez 1,29 analizando el indicador mencionamos que por cada dólar de pasivo corriente la empresa cuenta con 1,29 de respaldo en el pasivo corriente, por lo tanto, las dos empresas cuentan con la suficiente capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Con respecto al endeudamiento de las empresas del sector CIU 1101.03 se puede observar que las empresas CODANA y LIRECOM, conservan un endeudamiento moderado, hay incrementos durante los periodos 2014-2016 pero son pequeños, es decir el grado de participación de los acreedores en los activos de las empresas, es mínimo.

Los resultados del apalancamiento indican crecimiento y disminución durante los años de análisis. La empresa CODANA en el 2016 presenta un apalancamiento de 2,64 un valor elevado, pero para el año 2017 decrece a 1,70, lo que demuestra que la empresa realizó el pago de sus pasivos y el resto se financia con fondos propios. Por otro lado, la empresa LIRECOM en el 2016 tiene un nivel bajo de apalancamiento con 0,39 y en el 2017 crece a 1,53 se financia con fondos propios una parte y el resto con terceros buscando diversidad la deuda, con el fin de mejorar sus instalaciones, de esta manera generar valor y ganar mercado.



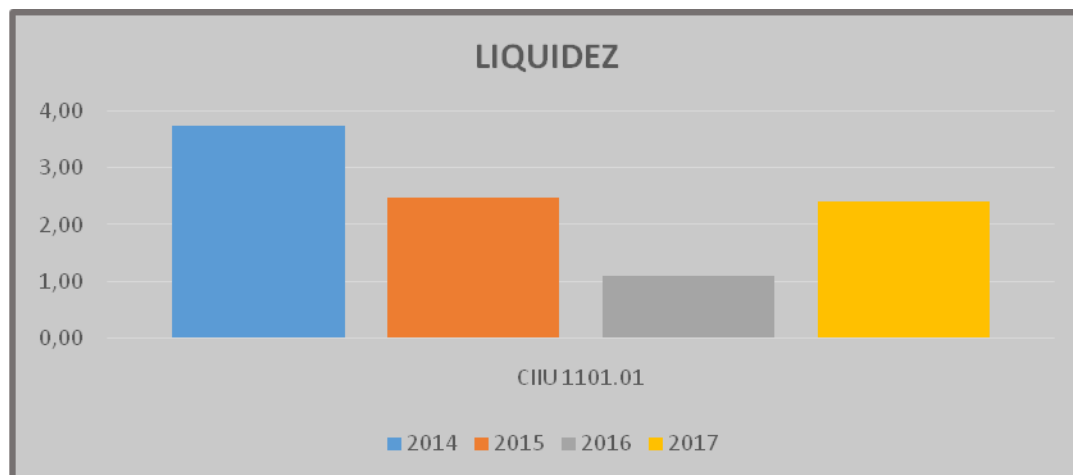
## INDICADORES DEL SECTOR CIU 1101 DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN Y MEZCLA DE BEBIDAS ALCOHOLICAS



**Figura 46** Capital de trabajo del sector CIU 1101 durante los años 2014 al 2017  
**Elaborado por:** Galeas, 2019

El capital de trabajo de las empresas del sector CIU 1101 presenta una tendencia creciente, las empresas de este sector tienen gran capacidad para cumplir con las obligaciones adquiridas en el corto plazo.

La mayor parte de las empresas mantienen un equilibrio entre el activo corriente y el pasivo corriente. Son mínimas las empresas que no mantienen un capital de trabajo positivo por lo que deben trabajar en gestionar y desarrollar estrategias que les permita incrementar sus activos corrientes.



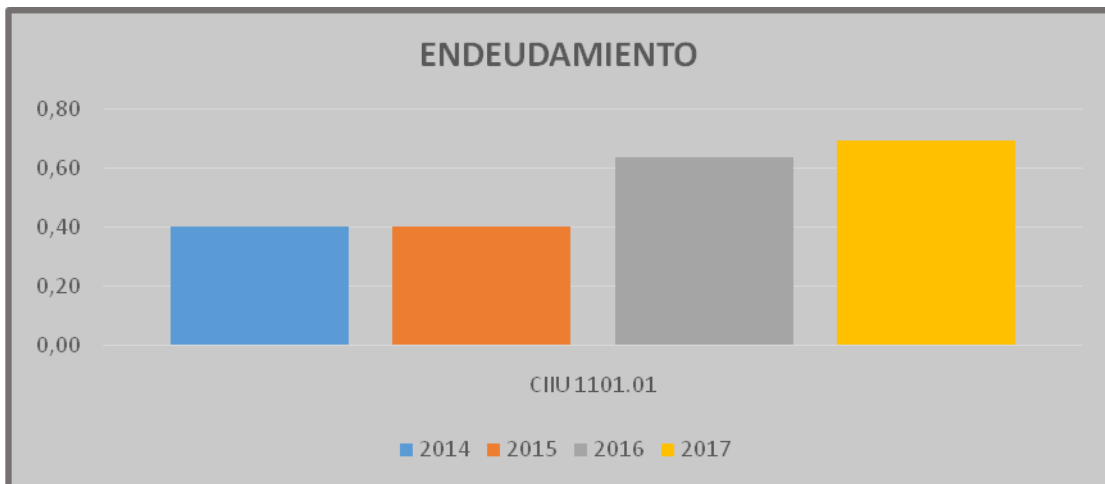
**Figura 47** Liquidez del sector CIIU 1101 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

En la figura podemos observar que el decremento más notorio se da en el año 2016, esto debido a la crisis que vivió el sector después que el gobierno anunciara el incremento del ICE a las bebidas alcohólicas, e inclusive destina un horario específico para el expendio de alcohol, estos cambios afectaron gravemente a los pequeños negocios muchos de ellos no soportaron la crisis y quebraron, con esto las grandes empresas pierden mercado y por lo tanto bajan sus ventas.

La baja en ventas, el pago de deudas y la mayoría de las empresas mantenía activos desvalorizados por lo tanto se vieron obligadas a tecnificar sus instalaciones por lo tanto se hizo necesaria la adquisición de nuevas deudas, son factores que afectaron a las empresas de este sector en su liquidez.

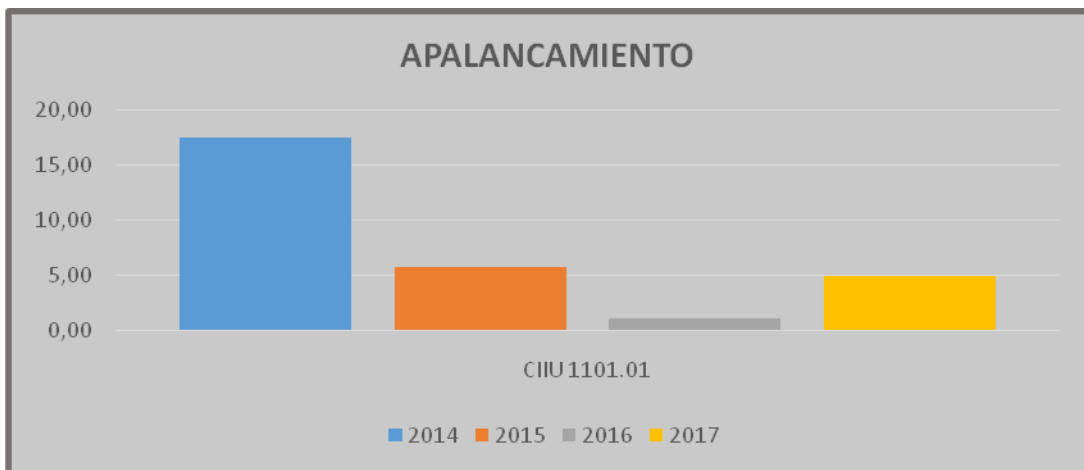
En el año 2017 el sector mejora su liquidez debido a que las empresas diversificaron sus productos, y precios permitiendo al consumidor adquirir el producto que más les guste y se ajuste a su economía. Con esta técnica se logró incrementar sus ventas por ende su liquidez.



**Figura 48** Liquidez del sector CIU 1101 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El mayor endeudamiento sobre activos se da en los años 2016 y 2017 las empresas del sector CIU 1101 deciden tecnificar sus instalaciones con el fin de incrementar la producción y diversificar sus productos y precios. Los niveles de endeudamiento que manejan son moderados de esta manera el grado de participación de los acreedores en los activos de la empresa no se ven afectados.



**Figura 49** Liquidez del sector CIU 1101 durante los años 2014 al 2017

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El apalancamiento del sector CIU 1101 decrece con el paso de los años, el mayor decremento se da en el año 2016 debido a la crisis las empresas no disponían de

fondos propios para financiarse, el año 2017 la situación de sector mejora las empresas incrementan sus ventas y disponen de fondos para financiarse, muchas de las empresas diversifican su apalancamiento con fondos propios y financiamiento con terceros.

### **4.3. Verificación de la hipótesis**

#### **Hipótesis planteadas**

##### **Hipótesis Nula**

H<sub>0</sub> El valor financiero no presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

##### **Hipótesis Positiva**

H<sub>1</sub> El valor financiero presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador.

Datos tomados de todo el sector de bebidas alcohólicas y no alcohólicas en el Ecuador para las variables en estudio

**Tabla 44** Variables utilizadas

#	Empresas	Valor Contable (\$) Inversión de capital	Valor de Activos Fijos + n beneficios (\$) Valor Financiero
1.	Compañía Embotelladora Industrial Licorera Manabí C.A. Ceilmaca	1.373.797	880.544
2.	Complejo Industrial Licorero Coinli S.A.	59632	14.954
3.	Distribuidora Industrial Licorera Cía. Ltda. Dilsa	141.039	141.039
4.	Distribuidora Latina S.A. Dislatina	1.181.723	97.007,70
5.	Embotelladora Azuaya S.A. EASA	14.293.094	13.979.687
6.	Greatcorporation S.A.	1.440	1.439
7.	Industrial Flodilicores S.A.	16.241	16.240
8.	Industria Licorera Embotelladora de Pichincha S.A. Ilepsa	1.894.173	1.652.090
9.	Industria Licorera Iberoamericana Ilsa S.A.	5.577.598	4.483.200
10.	Industria Licorera Portoviejo S.A. Inliposa	1.165.506	116.370
11.	Industria Licorera Embotelladora de Loja S.A. Ilesla	1.092.218	975.853,21
12.	Industrias Licoreras Asociadas S.A.	185.141	135.137
13.	Licores de América S.A. Licoram	3.589.586	2.434.711

14.	Maxigrandeza S.A.	63.032	14.756
15.	Producargo S.A. Productora de Alcoholes	10.963.575	9.602.839
16.	Vinos Dos Hemisferios C.A. Vidoheca	9.732.447	6.731.747
17.	Licola S.A.	146.760	146760
18.	Licores Mena Licomena Cía. Ltda.	224.635	100.881
19.	Codana S.A.	20.680.298	10.747.408
20.	Limitada de Rectificación Lirecom S.A.	755.199	755.199
	<b>PROMEDIO DE LOS MÉTODOS DE VALORACIÓN DEL SECTOR DE BEBIDAS ALCOHOLICAS Y NO ALCOHOLICAS</b>	<b>\$3.656.857</b>	<b>\$2.651.393</b>

**Fuente:** Estados Financieros de las empresas del CIU 1101

**Elaborado por:** Galeas, 2019

**Tabla 45** Muestras emparejadas variables en estudio

**Estadísticos de prueba<sup>a</sup>**

Valor financiero - Inversión de capital

Z	-3,622 <sup>b</sup>
Sig. asintótica(bilateral)	,000

a. Prueba de rangos con signo de Wilcoxon

b. Se basa en rangos positivos.

**Fuente:** Estados Financieros de las empresas del CIU 1101

**Elaborado por:** Galeas, 2019

**Tabla 46** Prueba T correlación sector CIU 1101

**Correlaciones de muestras emparejadas**

	N	Correlación	Sig.
Par 1 Inversión de capital & Valor financiero	20	,947	,000

**Fuente:** Estados Financieros de las empresas del CIU 1101

**Elaborado por:** Galeas, 2019

El coeficiente de correlación constituye una más de los estadísticos utilizados para establecer la relación entre las variables, estos toman valores comprendidos entre 1 y 0 mientras más se acerque a 1 significa que existe una asociación matemática lineal perfecta positiva o negativa de acuerdo a Madrid citado en (Álvarez, 2010, pág. 20).

De acuerdo a los datos obtenidos a 20 compañías del sector de bebidas alcohólicas y no alcohólicas del Ecuador, se demuestra que el valor financiero incide en el capital de inversión por lo tanto se acepta la hipótesis positiva con un nivel de correlación del 0,94el valor financiero presenta relación con la inversión en capital de las empresas del sector manufacturero CIU 1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador y se rechaza la hipótesis nula.

**Tabla 47** Estadísticos de prueba<sup>a</sup>

**Estadísticos de prueba<sup>a</sup>**

	Valor financiero - Inversión de capital
Z	-3,622 <sup>b</sup>
Sig. asintótica(bilateral)	,000

a. Prueba de rangos con signo de Wilcoxon

b. Se basa en rangos positivos.

Al verificar la hipótesis se determinó mediante las pruebas no paramétricas, se consideró a las 20 empresas del sector de bebidas alcohólicas con un valor de P value o la significancia menor al 0,05; los resultados fueron los siguientes se rechaza la hipótesis negativa y se acepta la hipótesis positiva, como se muestra en la tabla el valor de z es inferior a 3 negativo y superior a 3 positiva tabla 46 y en la tabla 45 su significancia es cero.



## CAPÍTULO V

### CONCLUSIONES

#### 5.1 Conclusiones

- Medir el valor financiero de las empresas del sector CIU C1101 destilación, rectificación y mezcla de bebidas alcohólicas en el Ecuador mediante los métodos que se adapten al estudio y permitan establecer su valor de mercado, como se puede apreciar los resultados de la valoración contable que permite determinar la inversión de capital de todo el sector de bebidas alcohólicas en el Ecuador es de 3.656.857 dólares y el valor financiero mediante el método de activos fijos + n beneficios asciende a 2.651.393 dólares lo que demuestra que existe un capital de inversión considerable en las empresas en este sector al igual que su valor financiero; aplicando el método de flujo de caja con el costo promedio ponderado su valor financiero es de \$ 1.011.711,25 dólares y una tasa mínima el valor de la compañía asciende a \$ 866.258,66 con un retorno de la inversión del 80,36%, lo cual demuestra que es una compañía sustentable y genera flujos futuros.
- El valor de la inversión en capital de las empresas del sector de bebidas alcohólicas en el Ecuador está dado por la diferencia entre el valor de sus activos y pasivos, lo cual constituye el total de la inversión de capital, además podría recalcar que mientras más alta es la inversión en capital mayor es el multiplicador del valor financiero; como se puede apreciar las empresas que poseen un mayor capital de inversión son las siguientes Embotelladora Azuaya S.A., con una inversión de \$13.979.687; Producargo S.A. Productora de Alcoholes y la que menos inversión tiene Great Corporation con una inversión igual a \$1.439 dólares que corresponde al CIU 1101.01 con respecto al CIU 1101.02 la empresa Licola S.A. tiene una inversión en capital de \$146.760,33 y la empresa Licores Mena Licomena Cía. Ltda. \$100.881,56 dólares. Finalmente, en el CIU 1101.03

Codana tiene una inversión en capital de \$10.747.408 y Limitada de Rectificación\$755.199 dólares.

- Con relación al comportamiento económico del CIU se puede destacar que existe una relación del valor financiero y la inversión en capital de las empresas del sector CIU C1101 Destilación, Rectificación y Mezcla de Bebidas Alcohólicas debido a que el valor, como se puede apreciar en los resultados de la valoración de la compañía a medida que el valor financiero se recupere el capital de inversión de las empresas va a ir incrementando esto se debe a que la compañía va a generar mayores flujos lo que ayuda a la misma a permanecer en el mercado. Estadísticamente se muestra que existe una relación entre el valor financiero de las empresas con el capital de inversión, el primero está dado por sus activos es decir si los activos son utilizados adecuadamente permite generar mayor efectivo y recuperar la inversión de capital como se puede apreciar el nivel de significancia es de 0,00 el mismo que es menor a 0,05 por lo tanto existe una alta relación entre las variables tanto independiente como dependiente, la correlación entre las variables es de 0,95.
- El método de valoración Activo Neto real + n beneficios se consideró un riesgo de 5 esto debido a que el sector de bebidas alcohólicas es riesgoso esto se debe a que hay muchos competidores los cuales se encuentran posicionados, como se puede apreciar a través de este método el valor promedio financiero de las compañías del sector de bebidas alcohólicas y no alcohólicas asciende a \$2.651.393 dólares, además, el valor de la empresa va a depender de la utilidad generada por la compañía.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguilar, J. (2019). *Invertir, Una guía para la inversión a largo plazo*.
- Álvarez, R. (2010). Estudio de correlación de las variables significativas analizadas en el censo económico 2010. *Dialnet*, 20-37.
- Ávila, H. (2013). *Introducción a la metodología de investigación*. Mexico.
- Banco Central del Ecuador. (Octubre de 2019). <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>.
- BBC Mundo. (2018). <https://www.bbc.com/mundo/noticias-45626675>.
- BBVA. (2011). <https://accionistaseinversores.bbva.com/microsites/informes2011/es/Cuentas anuales consolidadas/8.html>.
- Bejar, L., Jijon, E., & Soria, V. (2017). Valoración de flujos futuros mediante el uso eficiente del costo promedio ponderado de capital (WACC). *Polo del conocimiento*, 156-189.
- Bernal, C. (2006). *Metología de la Investigación*. México: Prentice Hall.
- Cadavid, H. (2018). *Matemática Financiera*. Perú: Edavix.
- Calle, A., & Herrero, Á. (2019). *Valoración de empresas*.
- Canales, R. (2015). Criterios para la toma de decisiones de inversiones. *Abriendo camino al conocimiento*, 101-117.
- Cano, L. (2018). *El método de flujo de caja descontado como herramienta financiera en la determinación del valor de las Pymes del sector comercio del distrito la Victoria*. Lima : Universidad de San Martín de Porres.
- Carrascosa, F. (2011). *Estudio Descriptivo comparativo de métodos de Iniciación*. Argentina: Facultad de filosofía y artes.
- Castaño, J., Arias, L., & Portilla, L. (2011). Valoración Financiera de empresas Pymes del subsector trilla de café en Colombia. *Scientia Et Technica*.

- Cibrán, P., Prado, C., Crespo, M., & Guarte, C. (2013). *Planificación Financiera*. Madrid: Esic.
- Cordoba, M. (2015). *Finanzas Internacionales*. Ecoe ediciones: Colombia.
- Corona, E., Vejarano, V., & González, R. (2014). *Análisis de Estados Financieros Individuales y Consolidados*. Madrid: Universidad a distancia.
- Diez, S. (2016). Metodología de cálculo del Costo promedio Ponderado de Capital en el modelo WACC. *Dialnet*, 33-45.
- Economía y empresas. (2016). *Las claves de valoración de Activos Financieros*.
- EKOS. (2015). La Industria en Ecuador. *CORE BUSINESS EKOS*, 58.
- Escobar, G. (2014). Flujos de efectivo y entorno económico en las empresas de servicios de Risaralda. *Redalyc*, 141-158.
- Eslava, J. (2013). *Finanzas para el marketing y las ventas*. España: Esic.
- Ferraz, P. (2013). *Planificación Financiera*. Madrid: Esic Editorial.
- Gómez, F. (2012). *Aplicación en Excel para la elaboración de estado de flujos del efectivo*. Barcelona: Profit.
- Gómez, O. (2019). <http://www.reporteroindustrial.com/temas/Perspectivas-2019,-manufactura-en-Latinoamerica,-entre-la-desaceleracion-y-la-incertidumbre+128574>.
- González, M. (2015). *Modelo de valoración de nuevas empresas*.
- Herlinda, L. (2018). *El método de Flujo de Caja Descontado como herramienta financiera en la determinación del valor de las PYMES del sector comercio distrito de la Victoria*. Lima: Universidad de San Martín de Porres.
- INEC. (2017). [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas\\_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio\\_Empresas\\_2017/Documentos\\_DIEE\\_2017/Documentos\\_DIEE\\_2017/Boletin\\_Tecnico\\_DIEE\\_2017.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Estadisticas_Economicas/DirectorioEmpresas/Directorio_Empresas_2017/Documentos_DIEE_2017/Documentos_DIEE_2017/Boletin_Tecnico_DIEE_2017.pdf).
- INEC. (2017). [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2017/Junio-2017/Reporte\\_inflacion\\_201706.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2017/Junio-2017/Reporte_inflacion_201706.pdf).

- INEC. (2019). <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/mas-de-900-mil-ecuatorianos-consumen-alcohol/>.
- Lechuga , V. (2013). *Derechos, Beneficios Fiscales y Empresariales Para El Ejercicio 2013*. Estados Unidos: Palibrio.
- Ley de Compañías. (2017). <file:///C:/Users/Dell%20i7/Desktop/ley-de-companias.pdf>.
- Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI. (2017). <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/normativa-relacionada/ley-organica-regimen-tributario-interno.pdf>.
- López, J. (Abril de 2018). <http://labancaprivada.com/valor-teorico-de-una-accion.html>.
- Marcotrigiano, L. (2011). Discusión del concepto de "activo" dentro del Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera. *Actualidad contable faces*, 72-85.
- Martínez, J. (2012). *Valoración de empresas Amper, S.A.* Valencia: Universidad Politecnica de Valencia.
- Montero, P. (2011). valoración de empresas. *Retos*.
- Montero, P. (2011). Valoración de empresas. *Revista de Ciencias de la Admnistración y Economía* , 31-34.
- Morcillo, I. (2016). Valoración de empresas. *Universidad Poitecnica de Valencia*.
- Moscoso, J., & Botero , S. (2013). Métodos de valoración nuevos emprendimientos. *Redalyc*, 237-263.
- Moscoso, J., & Botero, S. (2013). Métodos de valoración de nuevos emprendimientos. *Semestre económico*.
- Muñoz, R. (2011). *Formar en administración: Por una nueva fundamentación filosofica*. Colombia.
- Navas, J. (2014). *Métodos, diseños y técnicas de investigación*. Madrid.
- Niño, V. (2011). *Metodología de la investigación*. Colombia: Edicioones de la U.

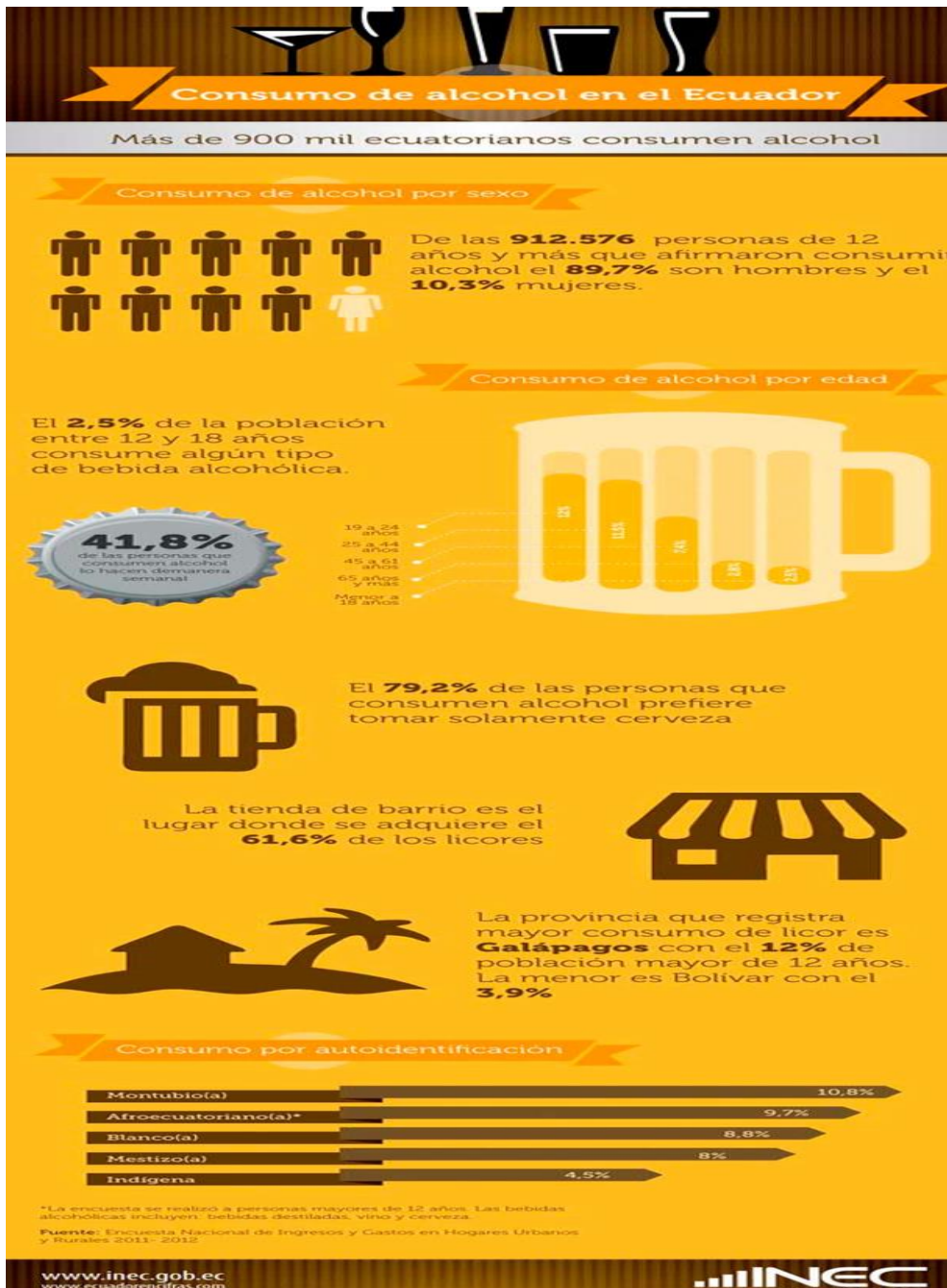
- Nuñez, L. (2016). *Finanzas I: Contabilidad, planeación y administración financiera*. México.
- Parra, A. (2013). VAloración de empresas: Métodos de valoración. *Universidad La Gran Colombia*, 1-17.
- Perea, S., Castellanos, H., & Valderrama, Y. (2016). *Estados financieros previsionales como parte integrante de un conjunto completo de estados financieros*. Venezuela.
- Perea, S., Castellanos, H., & Valderrama, Y. (2016). Estados financieros previsionales como parte integrante de un conjunto completo de estados financieros en ambiente NIIF. Una propuesta en el marco de la lógica difusa . *Actualidad Contable Faces*, 113-141.
- Programa de población y desarrollo Universidad de Hampshire, Amherst, Masachussets. (2012). *Población en perspectiva*. Bolivia: Lidema.
- Quintero, J. (2013). El uso del valor contable en la gerencia de las PYMES Venezolanas . *Revista del Centro de Investigación*, 5-22.
- Revista Ekos. (2018). <https://www.ekosnegocios.com/articulo/industria-manufacturera-el-sector-de-mayor-aporte-al-pib>.
- Rojas, I. (2011). Elementos para el dise`no de técnicas de investigación: Una propuesta de definiciones y procedimientos en la investigación científica . *Tiempo de educar*, 277-297.
- Román, J. (2017). *Estados Financieros Básicos 2017*. Isef.
- Róman, J. (2019). *Estados Financieros Básicos 2019: Proceso de elaboración y reexpresión*. México.
- Samper , M., Andrade, C., Arenas , J., & Roca, M. (2011). *Finanzas personales*.
- Sánchez, C. (2016). Planificación Financiera de empresas agropecuarias . *Visión de futuro*, 209-227.
- Santeliz, A., & Contreras , J. (2014). Comportamiento de la Industria Manufacturera en diferentes países Análisis de su dinámica histórica. *Analisis de coyuntura*, 39-70.
- Software Delsol. (2018). <https://www.sdelsol.com/glosario/valor-contable/>.

- Superintendencia de Compañías. (2017).  
*<https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2018/09/Panorama-de-la-Industria-Manufacturera-en-el-Ecuador-2013-2017.pdf>*.
- Superintendencia de Compañías. (2017).  
*<https://investigacionyestudios.supercias.gob.ec/wp-content/uploads/2018/09/Panorama-de-la-Industria-Manufacturera-en-el-Ecuador-2013-2017.pdf>*.
- Superintendencia de Compañías. (2018).  
*[http://appscvsmovil.supercias.gob.ec/portaldedocumentos/consulta\\_cia\\_menu.zul](http://appscvsmovil.supercias.gob.ec/portaldedocumentos/consulta_cia_menu.zul)*.
- Talma, A. (2015). *Valoración de empresa ENTEL S.A., Mediante método de flujo de caja descontado*. Santiago: Universidad de Chile.
- Vélez, I. (2011). *Decisiones de inversión*. Colombia: Editorial Javeriana.
- Vidaurre, J. (2016). *Identificación de modelos de aproximación de betas financieros y su aproximación al riesgo*. Bolivia.
- Villagómez, B. (2014). El riesgo medido a través del Modelo CAMP ajustado para mercados emergentes: El caso ecuatoriano. *Revista Economía y negocios*, 70-78.
- Zenteno, A. (2018).  
*<https://www.mbsperu.com/publicaciones/articulos/finanzas/estrategias-para-optimizar-la-inversion-en-el-capital-de-trabajo>*.

# **ANEXOS**



## Anexo 1 Consumo de alcohol en el Ecuador



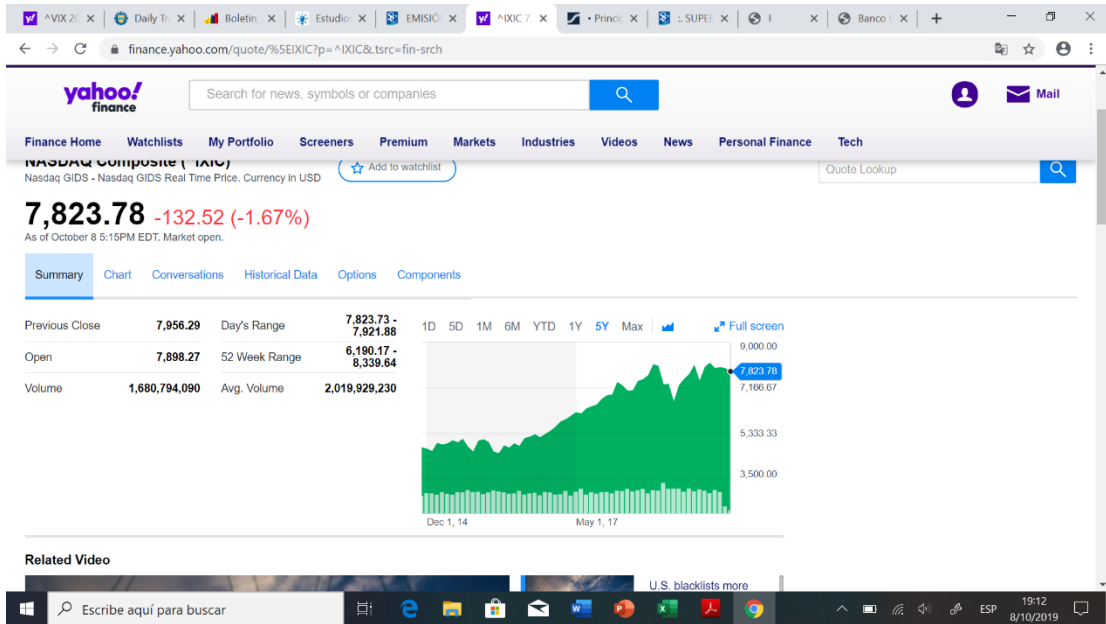
Fuente:(INEC, 2019)

**Anexo 2** Estado de Situación Financiera Histórico Compañía Limitada de Rectificación Lirecom S.A.

	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVOS</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	167.067,81	93.956,56	174.804,55	514.116,26
Documentos y cuentas por cobrar	804,87	120.600,41	193.110,94	184.094,93
Inventario materia prima	672.423,97	725.340,92	526.203,75	649.194,45
Inventarios suministros y materiales	1.278,27	1.369,56	2.683,98	1.744,85
Crédito Tributario a favor del sujeto pasivo IVA	14.336,91	5.818,37	40.973,04	22.178,81
Otras cuentas por cobrar	49.466,92	4.959,81	581.046,42	107.161,29
Gastos pagados por anticipado			23.452,74	
Crédito Tributario a favor del sujeto pasivo Renta	12.690,73	13.172,87	10.964,76	7.505,29
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>918.069,48</b>	<b>965.218,50</b>	<b>1.553.240,18</b>	<b>1.485.995,88</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
<b>Propiedad, Planta y Equipo (Instalaciones)</b>				
Terrenos	75.061,84	75.061,84	363.668,13	183.668,13
Edificios	193.759,65	193.759,65	431.093,34	431.093,34
Maquinaria y equipo	339.722,34	339.722,34	339.722,34	339.722,34
Vehiculos	213.342,54	213.342,54	213.342,54	213.342,54
Muebles y enseres	9.882,09	9.882,09	9.882,09	9.882,09
Otros activos intangibles	872,40	3.048,11	2.975,71	3.048,11
Depreciación acum. propiedades, planta y equipo	(705.804,19)	(737.032,82)	(746.720,78)	(756.408,74)
Otros activos no corrientes	2.175,71		72,40	
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>129.012,38</b>	<b>97.783,75</b>	<b>614.035,77</b>	<b>424.347,81</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.047.081,86</b>	<b>1.063.002,25</b>	<b>2.167.275,95</b>	<b>1.910.343,69</b>
<b>PASIVOS</b>				

<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
<b>Cuentas y Documentos por pagar</b>	350.677,33	447.110,20	221.211,75	910.771,16
<b>Otras cuentas y documentos por pagar</b>	84.442,99	82.727,72	22.272,71	195.714,58
<b>Participación trabajadores por pagar del ejercicio</b>	26.887,18	35.410,41	27.884,99	11.343,99
<b>Provisiones</b>	11.460,20	-	-	-
<b>Impuesto a la renta por pagar</b>	41.733,72	47.629,87	1.705,44	16.089,38
<b>Obligaciones con el IESS</b>	1.978,37	1.885,93	1728,88	1.676,43
<b>Dividendo por pagar</b>	68.605,00	-	-	-
<b>Otros pasivos corrientes</b>	2.563,34	6.172,32	7.514,46	11.126,40
<b>Otras</b>		1.013,18	17.270,35	8.422,72
<b>Total Pasivo Corriente</b>	588.348,13	621.949,63	299.588,58	1.155.144,66
<b>PASIVOS</b>				
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
<b>Cuentas y documentos por pagar</b>	65.293,53	-	237.709,50	-
<b>Otras relacionadas</b>			65.293,53	
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	65.293,53	-	303.003,03	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	653.641,66	621.949,63	602.591,61	1.155.144,66
<b>PATRIMONIO</b>				
<b>Capital</b>	1.600,00	10.000,00	10.000,00	10.000,00
<b>Reserva Legal</b>	800,00	800,00	800,00	800,00
<b>Reserva Facultativa</b>	63.069,00	68.279,04	91.233,41	106.864,36
<b>Aportes socios futura capitalización</b>	28.400,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00
<b>Utilidades acumuladas de ejercicios anteriores</b>			34.457,00	34.457,00
<b>Utilidad del ejercicio</b>	110.626,97	153.029,11	156.309,48	48.193,22
<b>Reserva de capital</b>	188.944,23	188.944,47	188.944,47	188.944,47
<b>Superávit de revaluación acumulado</b>			1.062.939,98	345.939,98
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	393.440,20	441.052,62	1.564.684,34	755.199,03
<b>TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO</b>	1.047.081,86	1.063.002,25	2.167.275,95	1.910.343,69

## Anexo 3 Yahoo financiero



## Anexo 4 Valores del bono del tesoro de Estados Unidos

treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield

Home » Resource Center » Data and Charts Center » Interest Rate Statistics » TextView

### Daily Treasury Yield Curve Rates

[Get updates to this content.](#)

**XML** These data are also available in XML format by clicking on the XML icon.  
**XSD** The schema for the XML is available in XSD format by clicking on the XSD icon.

If you are having trouble viewing the above XML in your browser, click here.  
 To access interest rate data in the legacy XML format and the corresponding XSD schema, click here.

**Select type of Interest Rate Data**  
 Daily Treasury Yield Curve Rates

**Select Time Period**  
 Current Month

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
10/01/19	1.79	1.77	1.82	1.81	1.73	1.56	1.51	1.51	1.59	1.65	1.93	2.11
10/02/19	1.75	1.75	1.79	1.75	1.67	1.48	1.43	1.43	1.53	1.60	1.90	2.09
10/03/19	1.78	1.75	1.70	1.66	1.58	1.39	1.34	1.34	1.45	1.54	1.85	2.04
10/04/19	1.73	1.74	1.71	1.65	1.58	1.40	1.35	1.34	1.43	1.52	1.81	2.01
10/07/19	1.76	1.76	1.75	1.73	1.64	1.46	1.41	1.38	1.47	1.56	1.85	2.05
10/08/19	1.69	1.72	1.72	1.69	1.62	1.42	1.38	1.36	1.45	1.54	1.84	2.04

**Tuesday Oct 8, 2019**

\* The 2-month constant maturity series begins on October 16, 2018, with the first auction of the 8-week Treasury bill.  
 30-year Treasury constant maturity series was discontinued on February 18, 2002 and reintroduced on February 9, 2006. From February 18, 2002 to February 8, 2006, Treasury published alternatives to a 30-year rate. See Long-Term Average Rate for more information.

**Anexo 5** Valores de la tasa pasiva según el Banco Central de Ecuador

<b>2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO</b>			
<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>	<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>
Depósitos a plazo	6.03	Depósitos de Ahorro	1.08
Depósitos monetarios	0.75	Depósitos de Tarjetahabientes	1.20
Operaciones de Reporto	1.00		
<b>3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO</b>			
<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>	<b>Tasas Referenciales</b>	<b>% anual</b>
Plazo 30-60	4.58	Plazo 121-180	5.43
Plazo 61-90	5.07	Plazo 181-360	6.64
Plazo 91-120	5.93	Plazo 361 y más	8.07
<b>4. <u>TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO</u></b> (según regulación No. 133-2015-M)			
<b>5. <u>TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR</u></b>			
<b>6. OTRAS TASAS REFERENCIALES</b>			
Tasa Pasiva Referencial	6.03	Tasa Legal	8.79
Tasa Activa Referencial	8.79	Tasa Máxima Convencional	9.33

**Fuente:**(Banco Central del Ecuador, 2019)

**Anexo 6** Valores de las betas según Damodaran aplicado al sector de bebidas alcohólicas.

	Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax	Unlevered beta
13	Air Transport	18	1,02	89,82%	6,48%	0,61
14	Apparel	50	0,93	35,00%	14,19%	0,74
15	Auto & Truck	14	0,79	195,44%	10,15%	0,32
16	Auto Parts	52	1,17	39,95%	11,57%	0,90
17	Bank (Money Center)	10	0,71	203,85%	26,01%	0,28
18	Banks (Regional)	633	0,57	76,51%	26,99%	0,36
19	Beverage (Alcoholic)	31	1,30	34,18%	2,55%	1,03
20	Beverage (Soft)	37	1,18	23,53%	3,87%	1,00
21	Broadcasting	24	1,02	144,55%	2,54%	0,49
22	Brokerage & Investment Banking	38	1,21	296,73%	22,47%	0,37
23	Building Materials	42	1,10	32,99%	16,11%	0,88
24	Business & Consumer Services	168	1,22	35,68%	7,60%	0,96

## Anexo 7 Cálculo P VALUE

### P Value from Pearson (R) Calculator

This should be self-explanatory, but just in case it's not: your  $r$  score goes in the R Score box, the number of pairs in your sample goes in the  $N$  box (you must have at least 3 pairs), then you select your significance level and press the button.

If you need to derive a  $r$  score from raw data, you can find a [Pearson \(r\) calculator here](#).

[How to report Pearson's  \$r\$  \(APA\)](#)

R Score:

$N$ :

Significance Level:

- 0.01  
 0.05  
 0.10

The P-Value is  $< .00001$ . The result is significant at  $p < .05$ .

