

Maestría en **Finanzas**

Trabajo de investigación previo a la obtención del título de Magíster en Finanzas Corporativas

AUTORES:

Cachago Rosado Andrea Vanessa
Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela
Mero Franco Kleber Nicasio
Ronquillo Fernández Luisanny Ximena

Título del Trabajo de Titulación

**“Calcular el valor actual de la Compañía Bluepacif S.A. y comparar la valoración de la
compañía luego de una posible fusión con la compañía “Yesfish S.A.”**

Quito, Julio 2025

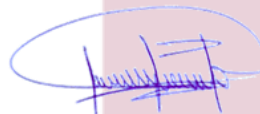
Certificación de autoría

Nosotros, **Cachago Rosado Andrea Vanessa, Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela, Mero Franco Kleber Nicasio, Ronquillo Fernández Luisanny Ximena**, declaramos bajo juramento que el trabajo aquí descrito es de nuestra autoría; que no ha sido presentado anteriormente para ningún grado o calificación profesional y que se ha consultado la bibliografía detallada.

Cedemos nuestros derechos de propiedad intelectual a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE), para que sea publicado y divulgado en internet, según lo establecido en la Ley de Propiedad Intelectual, su reglamento y demás disposiciones legales.



Firma del graduado
Cachago Rosado Andrea Vanessa



Firma del graduado
Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela



Firma del graduado
Mero Franco Kleber Nicasio



Firma del graduado
Ronquillo Fernández Luisanny Ximena

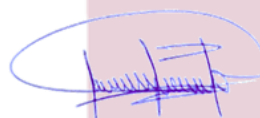
Autorización de Derechos de Propiedad Intelectual

Nosotros, **Cachago Rosado Andrea Vanessa**, **Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela**, **Mero Franco Kleber Nicasio**, **Ronquillo Fernández Luisanny Ximena**, en calidad de autores del trabajo de investigación titulado *“Calcular el valor actual de la Compañía Bluepacif S.A. y comparar la valoración de la compañía luego de una posible fusión con la Compañía “Yesfish S.A.”*, autorizamos a la Universidad Internacional del Ecuador (UIDE) para hacer uso de todos los contenidos que nos pertenecen o de parte de los que contiene esta obra, con fines estrictamente académicos o de investigación. Los derechos que como autores nos corresponden, lo establecido en los artículos 5, 6, 8, 19 y demás pertinentes de la Ley de Propiedad Intelectual y su Reglamento en Ecuador.

D. M. Quito, (Julio 2025)



Firma del graduado
Cachago Rosado Andrea Vanessa



Firma del graduado
Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela



Firma del graduado
Mero Franco Kleber Nicasio



Firma del graduado
Ronquillo Fernández Luisanny Ximena

Aprobación de dirección y coordinación del programa

Nosotros, **Jesús del Castillo Director de EIG y Esteban Arias Coordinador de la UIDE**, declaramos que los graduados: **Cachago Rosado Andrea Vanessa, Chimbay Cuaspucl Stefani Gabriela, Mero Franco Kleber Nicasio, Ronquillo Fernández Luisanny Ximena** son los autores exclusivos de la presente investigación y que ésta es original, auténtica y personal de ellos.

DEL CASTILLO
MACHADO
JESUS -
24225737K

Firmado digitalmente por
DEL CASTILLO MACHADO
JESUS - 24225737K
Fecha: 2025.07.21
15:44:04 +02'00'



Firmado electrónicamente por:
**ESTEBAN JOSE ARIAS
MAUNE**
Validar Únicamente con FirmaEC

Jesús del Castillo

Director deEIG

Maestría en Finanzas Corporativas

Esteban Arias

Coordinador de la UIDE

Maestría en Finanzas Corporativas

DEDICATORIA

Dedicatoria de Andrea Vanessa Cachago Rosado:

Dedico este trabajo a Dios, por ser mi guía y fortaleza en cada paso de este camino; con todo mi amor y gratitud a mi madre, quien ha sido el pilar fundamental de mi vida. Su amor incondicional, fortaleza y ejemplo han sido mi mayor inspiración en cada paso. A mi hermana, por estar siempre presente con su apoyo, cariño y palabras de aliento. Gracias por creer en mí incluso cuando yo dudaba. A ambas, mi admiración profunda y todo mi corazón.

Dedicatoria de Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela:

Dedicado a Dios por ser mi fortaleza, a mi madre y mis hermanos por su apoyo incondicional durante este proceso y por ser mi aliento en todo momento. A mi padre y abuelos que aunque ya no estén físicamente conmigo su recuerdo siempre será una inspiración para alcanzar mis metas.

Dedicatoria de Mero Franco Kleber Nicasio:

Dedicado a mi madre porque con su ejemplo y apoyo incondicional siempre superando cada una de las adversidades mirando la vida de manera positiva.

Dedicatoria de Ronquillo Fernández Luisanny Ximena:

Dedico este trabajo a Dios, por ser mi guía constante, por darme fortaleza en los momentos difíciles y llenar mi camino de esperanza y propósito. A mis padres, por su amor incondicional, su ejemplo de esfuerzo y su apoyo constante en cada etapa de mi vida académica y personal. Gracias por creer en mí incluso cuando dudé.

A mis docentes, por compartir su conocimiento con vocación y exigirme siempre dar lo mejor de mí. Cada lección ha dejado huellas en mi formación profesional y humana. Y a mis

compañeros de trabajo de titulación, por su compromiso, compañerismo y la confianza compartida. Juntos enfrentamos retos y logramos metas que hoy se ven reflejadas en este logro.

AGRADECIMIENTOS

Agradecimientos de Andrea Vanessa Cachago Rosado:

Agradezco primeramente a Dios, por haberme dado la salud, la sabiduría y la fortaleza para llegar hasta este momento tan importan; también agradezco profundamente a mi madre, por ser la base y fuerza en cada paso de mi vida. Su amor, paciencia y ejemplo de lucha han sido mi mayor inspiración en este camino académico. Gracias por estar presente en cada momento, incluso en los más difíciles, con palabras de aliento y apoyo incondicional. A mi hermana, por su compañía constante, sus consejos sinceros y por creer siempre en mí. Su presencia me motivó a seguir adelante cuando más lo necesitaba. A ambas, les debo gran parte de este logro.

También extiendo mi agradecimiento a los profesores de la maestría, por su guía, exigencia y dedicación en este proceso académico. Su enseñanza ha sido clave en mi formación. A mis compañeros, gracias por su compromiso, apoyo y trabajo en equipo. Compartir este camino con ustedes ha sido una experiencia enriquecedora. A todos, gracias por acompañarme en este logro.

Agradecimientos de Chimbay Cuaspud Stefani Gabriela:

Agradezco este logro a mis profesores y tutores por compartirme su experiencia y conocimiento y ser una guía durante todo este tiempo para cumplir este reto.

A mi equipo de trabajo por su dedicación y compañerismo demostrado durante todo el proceso de aprendizaje.

A la Universidad Internacional del Ecuador UIDE por la formación recibida y por darme la oportunidad para crecer profesionalmente.

Agradecimientos de Mero Franco Kleber Nicasio:

Agradezco principalmente a Dios porque gracias a él hemos podido avanzar hasta este nivel, ninguna hoja de un árbol se mueve si no es por su infinito poder. Gracias a Dios por proveer los recursos necesarios para cubrir las necesidades de flujo.

Agradezco a mis padres, por su apoyo incondicional en cada etapa de mi vida.

Agradezco a mis profesores, compañeros por sus enseñanzas en cada una de las materias impartidas en este lapso de tiempo.

Agradecimientos de Ronquillo Fernández Luisanny Ximena:

Agradezco primeramente a Dios, por haberme permitido culminar esta etapa con sabiduría, salud y perseverancia. A mis padres, por su apoyo incansable, sus sacrificios silenciosos y su ejemplo diario de responsabilidad y amor, que me han inspirado a seguir adelante con determinación.

A cada uno de mis docentes, quienes con paciencia, exigencia y compromiso académico contribuyeron a mi formación integral. Su orientación ha sido fundamental en el desarrollo de esta tesis. Y finalmente, a mis compañeros de trabajo de titulación, por la colaboración, la solidaridad y el empeño compartido. Gracias por demostrar que el trabajo en equipo fortalece las metas y hace el camino más llevadero.

RESUMEN

BLUEPACIF S.A. busca aprovechar la oportunidad de formar alianzas mediante una fusión que permitirá que las entidades puedan crecer, ser más competitivas, y expandirse en el mercado generando una mayor rentabilidad a los accionistas.

El proyecto a más de centrarse en evaluar la valoración de la empresa BLUEPACIF S.A., se enfocará en la situación financiera de las dos entidades con la finalidad de conocer los posibles impactos que puede conducir una fusión de empresas.

La Compañía considera una gran oportunidad ya que mantiene una base de clientes fijos fidelizados, dispone de capital de trabajo necesario, conoce la industria y el producto que ofrece cumple con los estándares y normativas de calidad requeridos.

El establecer un conjunto de prácticas, políticas y procedimientos que den una estructura a la Gobernanza Corporativa, junto con un cuadro de mando con indicadores financieros es necesario para la toma de decisiones que vayan encaminadas a cumplir con los objetivos de la Compañía y generar valor a esta.

ABSTRACT

BLUEPACIF S.A. seeks to seize the opportunity to form alliances through a merger that will allow the entities to grow, become more competitive, and expand in the market, generating greater returns for shareholders.

The project, in addition to focusing on evaluating the valuation of BLUEPACIF S.A., will also examine the financial situation of both entities to understand the potential impacts of a merger.

The Company sees this as a significant opportunity as it maintains a loyal customer base, has the necessary working capital, is familiar with the industry, and its product offering meets the required quality standards and regulations.

Establishing a set of practices, policies, and procedures that structure Corporate Governance, along with a scorecard with financial indicators, is necessary for making decisions aimed at meeting the Company's objectives and generating value.

TABLA DE CONTENIDOS

Capítulo 1: Introducción	18
Planteamiento del Problema e Importancia del Estudio.....	18
1.1. Definición del Proyecto	18
1.2. Naturaleza o Tipo de Proyecto	18
1.3. Objetivos	18
1.3.1. Objetivo General.....	18
1.3.2. Objetivos Específicos	18
1.4. Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación	19
1.5. Perfil de la Organización.....	20
1.5.1. Nombre, Actividades, Mercados Servidos y Principales Cifras	20
1.5.2. Misión, Visión, Valores	20
1.5.3. Actividades, Marcas, Productos y Servicios.....	21
1.5.4. Ubicación de la Sede	21
1.5.5. Ubicación de las Operaciones.....	21
1.5.6. Propiedad y Forma Jurídica	22
1.5.7. Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio	22
1.5.8. Tamaño de la Organización	22
1.5.9. Información Sobre Empleados y Otros Trabajadores	22
1.5.10. Procesos Claves Relacionados con el Objetivo Propuesto.	23
1.5.11. Principales Cifras, Ratios y Números que Definen a la Empresa	23

1.5.12. Modelo de Negocio.....	24
1.5.13. Grupos de Interés Internos y Externos.....	24
1.5.14. Otros Datos de Interés.....	24
Capítulo 2.....	26
Valoración de la Empresa Bluepacif S.A	26
2.1. Introducción	26
2.2. Métodos de valoración utilizados.....	26
2.2.1. Valor Contable del Patrimonio.....	26
2.2.1 Valor Patrimonial Ajustado	29
2.2.2 Valor de Reposición	31
2.3. Comparación de resultados de los métodos de valoración.....	42
Capítulo 3.....	45
Fusión por Absorción Entre la Empresa Bluepacif S.A. y Yesfish S.A	45
3.1. Análisis del Mercado Pesquero Ecuatoriano y la Posición Competitiva de la Empresa Bluepacif S.A	45
3.2. Análisis Estratégico Para una Fusión por Absorción Entre la Empresa Bluepacif S.A. y la Empresa Yesfish S.A	50
3.2.1. Tipo de Empresa Objetivo	50
3.2.2. Sector de Actividad.....	51
3.2.3. Tamaño Relativo	51
3.2.4. Ubicación Geográfica	52

3.2.5. Objetivos Estratégicos que Justifican la Fusión	52
3.3. Impacto Financiero y Relación Operativa Derivada de la Fusión Entre Bluepacif S.A. y Yesfish S.A.....	53
3.3.1. Análisis Comparativo de Situación Financiera (2022-2024)	53
3.3.2. Relación que se Establecerá Entre las Entidades.....	54
3.3.3. Sinergias y Objetivos Estratégicos.....	54
3.3.4. Análisis de la Valoración de la Empresa Yesfish S.A. y la Ventaja de Fusión con Bluepacif S.A.....	55
3.4. Análisis de Due Diligence Legal y Tributaria.....	56
3.5. Modelado de Escenarios: Caso Base, Optimista y Conservador	61
3.5.1. Escenario Base.....	61
3.5.2. Escenario Optimista.....	62
3.5.3. Escenario Conservador	62
3.5.4. Análisis comparativo de los escenarios	63
Capítulo 4.....	65
Análisis y Resultados de la Fusión	65
4.1. Estados Financieros Fusionados.....	65
4.2. FODA (BluePacif S.A. fusionada)	67
4.3. Valoración de BluePacif S.A. Fusionada	68
Capítulo 5: Conclusiones y Recomendaciones	70
5.1. Conclusiones	70

5.2. Recomendaciones.....	71
Referencias	73

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Componentes contables del Patrimonio 2023	27
Tabla 2 Componentes contables del Patrimonio 2023	27
Tabla 3 Valoración Patrimonial Ajustado	29
Tabla 4 Valoración de Reposición	31
Tabla 5 Valor de Liquidación	33
Tabla 6 Valor por múltiplos	36
Tabla 7 Valoración de la empresa mediante el modelo CAPM.....	39
Tabla 8 Proyección de Flujos de Caja	41
Tabla 9 Métodos de Valoración – Empresa Bluepacif S.A	43
Tabla 10 Comparativa descriptiva de los escenarios.....	63
Tabla 11 Estados financieros fusionados.....	65
Tabla 12 Ratios.....	66

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Comparación Valoración Patrimonial año 2024 y 2023	28
Gráfico 2 Evolución de Flujo Projectados	42
Gráfico 3 Evaluación Métodos de Valoración	44
Gráfico 4 Métodos de valoración	55
Gráfico 5 Evolución Projectada del Flujo de Caja Libre (ECF) 2025-2028	69

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 Valoración de la empresa mediante el modelo Noderfelase	40
Figura 2 Exportaciones pesqueras datos 2024	46
Figura 3 Exportaciones pesqueras al año 2025	47
Figura 4 Análisis FODA fusionada	67

Capítulo 1: Introducción

Planteamiento del Problema e Importancia del Estudio

1.1. Definición del Proyecto

“Calcular el valor actual de la Compañía “BLUEPACIF S.A.” y comparar la valoración de la compañía luego de una posible fusión con la Compañía “YESFISH S.A.”

1.2. Naturaleza o Tipo de Proyecto

Este proyecto mediante una valoración actual de “BLUEPACIF S.A.” y un análisis detallado busca medir el impacto que una decisión de una posible fusión puede generar en las operaciones y en el futuro de esta Compañía, proponiendo así un modelo de negocio viable y rentable a futuro sustentado en proyecciones financieras basadas en los análisis y estudios de mercado.

1.3. Objetivos

1.3.1. *Objetivo General*

Analizar la valoración actual de Bluepacif S.A. y evaluar como una decisión de una fusión puede impactar el valor patrimonial de la compañía, por ende, de los shareholders.

1.3.2. *Objetivos Específicos*

- Realizar la valoración actual de la compañía Bluepacif SA
- Determinar el nuevo patrimonio y valor de la compañía después de una fusión con su proveedor más importante.
- Determinar mediante un FODA las principales fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, en el caso de la fusión.
- Investigar los posibles riesgos y efectos de la fusión.

1.4. Justificación e Importancia del Trabajo de Investigación

El proyecto actual surge de la necesidad de abordar estratégicamente los desafíos y oportunidades en el sector pesquero ecuatoriano, en un entorno global cada vez más competitivo y cambiante. Dado que la industria pesquera, en particular la relacionada con la captura y procesamiento de atún, es fundamental para la economía ecuatoriana debido a su contribución con las exportaciones y a la generación de empleo directos e indirectos, se busca valorizar individualmente a Bluepacif S.A. y analizar los impactos potenciales de una fusión con Yesfish S.A. con la finalidad de incrementar su valor y ser mas competitivo en el mercado local e internacional.

En este contexto, resulta fundamental que compañías como Bluepacif S.A. consideren estrategias que les permitan mantener su competitividad, fortalecer su posición en el mercado local e internacional generando sostenibilidad en el largo plazo. Una de estas estrategias son las fusiones o las alianzas estratégicas, que permiten unir capacidades operativas, compartir riesgos, acceder a nuevos mercados y negocios, ampliar la presencia en mercados locales e internacionales.

La elección de Yesfish S.A. como posible socio estratégico obedece a criterios objetivos, dado que es el principal proveedor de servicios de procesamiento o maquila, poseedor de la infraestructura física de una planta de producción junto con cámaras de frio y todo lo necesario para fabricar un producto con los estándares de calidad internacional, junto con el know how operativo. Bluepacif S.A. por su parte posee una amplia cartera de clientes a nivel local e internacional, siendo el 90% de sus ingresos obtenidos de la exportación de lomos congelados de atún, junto con el know how comercial, teniendo como techo para incrementar sus ingresos de forma exponencial, la obtención de materias primas; al momento de una posible fusión ambas compañías pueden generar sinergias para el crecimiento de su patrimonio.

Este estudio tiene gran relevancia académica y profesional, permitiendo aplicar metodologías de valoración de empresas, análisis financiero comparativo, evaluación de sinergias, dentro de un caso real, con cifras reales fortaleciendo el desarrollo de competencias analíticas y estratégicas en el campo de finanzas corporativas.

Por otro lado, la importancia del estudio radica también en que aporta una herramienta práctica para la toma de decisiones de los directivos de ambas compañías, al presentar escenarios posibles con datos actualizados y recomendaciones fundamentadas. Esto se alinea con la necesidad creciente de gestionar las empresas bajo una lógica de planeación estratégica, visión de largo plazo y adaptación al cambio.

Finalmente, el trabajo contribuye al conocimiento sobre el entorno empresarial ecuatoriano, donde muchas compañías familiares o de capital cerrado enfrentan desafíos de crecimiento y necesitan explorar nuevas vías de expansión. Al integrar disciplinas estratégicas como la valoración de empresas, fusiones y adquisiciones; este proyecto se posiciona como una guía práctica y conceptual para facilitar decisiones informadas y sostenibles. Fortaleciendo la preparación académica de los autores en el análisis de transacciones corporativas, con un enfoque crítico y profesional para la generación de valor.

1.5. Perfil de la Organización.

1.5.1. *Nombre, Actividades, Mercados Servidos y Principales Cifras.*

Nombre de la empresa. Bluepacif S.A

1.5.2. *Misión, Visión, Valores.*

Misión: Proveer productos del mar de alta calidad prácticas sostenibles, valor agregado, satisfaciendo las necesidades de los clientes.

Visión: Ser uno de los mayores proveedores de atún congelado a nivel mundial, con practicas sostenibles y altos estándares de calidad.

Valores: Honestidad, lealtad, transparencia, trabajo en equipo, responsabilidad, respeto, integridad.

1.5.3. Actividades, Marcas, Productos y Servicios.

Bluepacif S.A. ha estado en el negocio de pescado desde 2010, construyendo una gran cantidad de conocimiento, relaciones y experiencia. Somos un grupo dedicado a la industria, en la cual hemos combinado la cadena de valor desde el suministro de materia prima, proceso y exportación respectivamente. Nos encontramos procesando en distintas plantas del Ecuador cumpliendo con estándares de calidad para nuestros clientes, y así proporcionarles soluciones en la cadena de suministro de manera óptima (Albán Proaño, 2024). Entre sus principales actividades operativas, se incluyen:

- Procesamiento de materia prima en plantas industriales certificadas.
- Lomos y filetes de atún congelado para consumo directo.
- Harina de pescado y subproductos destinados a uso industrial o alimenticio.
- En términos de servicios, Bluepacif S.A. también ofrece productores personalizables a clientes internacionales que requieren productos con características específicas sobre empaque, etiquetado, gramaje.

1.5.4. Ubicación de la Sede

La oficina principal de la empresa Bluepacif S.A. se encuentra ubicada en la provincia de Manabí, cantón de Manta, en la Ruta del Spondylus, vía Playa Larga, en centro comercial la plaza beach oficina 04.

1.5.5. Ubicación de las Operaciones

Las operaciones productivas y logísticas de “Bluepacif S.A.” se concentran principalmente en una de las provincias costeras del Ecuador, como Manabí, en el cantón Jaramijó, donde se encuentra la planta de procesamiento de Yesfish S.A. Estas instalaciones

cumplen con las certificaciones de calidad y los permisos de operación para la exportación del producto al mercado internacional, normativas BRC, IFRS, Acuerdo ministerial.

1.5.6. Propiedad y Forma Jurídica

Bluepacif S.A. es una empresa legalmente constituida en la Republica del Ecuador de conformidad con las disposiciones de la ley societaria, la empresa está inscrita en el Registro Mercantil y aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, con numero de registro único del contribuyente RUC 1391899246001.

1.5.7. Mercados Servidos o Ubicación de sus Actividades de Negocio

Bluepacif S.A. concentra su mayor fuente de venta en los mercados internacionales europeos, países como Francia, Italia, Portugal, también atiende el mercado de estados unidos.

1.5.8. Tamaño de la Organización

Bluepacif S.A. es una empresa de tamaño mediano tanto en número de empleados como en volumen de negocio, actualmente cuentan con un equipo de más de 50 empleados directos e indirectos entre personal operativo de producción, calidad, logística, supervisores, administrativos.

1.5.9. Información Sobre Empleados y Otros Trabajadores.

Bluepacif S.A. cuyo giro de negocio es netamente comercial, no tiene bajo su nómina una estructura orgánica ni funcional, no tiene empleados en relación de dependencia, dado que su producción se encuentra bajo el modelo de maquila, sin embargo, bajo este modelo crea fuente de trabajo en las siguientes áreas:

- Producción: mediante cuadrillas, (50 personas aproximadamente dependiendo del volumen de venta mensual).
- Administración: Outsourcing contable y financiero, 5 personas.
- Comercial: Dirigido por el Gerente General de la empresa, 1 persona.

- Logística y Seguridad: Personal de compañías de transporte pesado y de seguridad para el transporte de materias primas, 5 personas.

1.5.10. Procesos Claves Relacionados con el Objetivo Propuesto.

Se propone la fusión en la que ambas compañías pueden aportar sus activos, patrimonio y conocimiento, lo que ofrece ventajas jurídicas al proteger el patrimonio original. Además, se sugirió incorporar cláusulas de no competencia, acuerdos de confidencialidad y contratos de gestión para asegurar el alineamiento estratégico de los socios.

1.5.11. Principales Cifras, Ratios y Números que Definen a la Empresa.

Bluepacif SA, es una empresa que cerró un 2024 con 13.7 MM de dólares en ventas, teniendo un crecimiento del 11% con respecto al año 2023 que cerró con 12.4 MM de dólares en ventas. Cuyo margen al final de la línea es del 3% aproximado para el reparto de dividendos 472mil para el 2024.

Para Bluepacif SA es muy importante el capital de trabajo dado el monto de cada transacción, cerrando con 664mil usd de capital de trabajo y con un indicador de 1.67 respecto a sus pasivos corrientes, lo que indica que por cada dólar adeudado a corto plazo puede cubrir 67ctvs adicionales.

Bluepacif SA tiene una razón de endeudamiento del 0.58 respecto al año anterior 0.37. Aumenta notablemente, indicando mayor dependencia de terceros para financiar activos, sin embargo, lo leemos de manera positiva dado que estamos generando rentabilidad con dinero de terceros, así como lo podemos ver en el ROE.

Bluepacif SA para el cierre del 2024 posee 67% y para el 2023 56%. Mejora, lo cual es positivo; indica mayor retorno para los accionistas.

1.5.12. Modelo de Negocio.

Bluepacif S.A. opera como comercializador de pescado congelado, colaborando con diversas plantas procesadoras en Ecuador para garantizar estándares de calidad en sus productos. Su enfoque se centra en ofrecer soluciones óptimas en la cadena de suministro, adaptándose a las necesidades específicas de sus clientes mediante una atención personalizada.

La empresa ha establecido relaciones comerciales con socios internacionales, exportando principalmente a países como Portugal e Italia. Entre sus principales clientes se encuentran empresas como SAS Groupe Barba y Fandicosta S.A.

Bluepacif es creador de productos congelados, mismos que son producidos mediante maquila con plantas procesadoras aliadas. Los cuales han logrado penetrar los mercados internacionales con éxito. (BluePacif, s.f.)

1.5.13. Grupos de Interés Internos y Externos.

Grupos de Interés internos:

- Accionistas.

Grupos de Interés Externos:

- Proveedores de materia prima
- Proveedores de Maquila.
- Proveedores de servicios administrativos-financieros.
- Proveedores de servicios de logística y seguridad.

1.5.14. Otros Datos de Interés.

Bluepacif SA es una de las pocas empresas locales que cuenta con los permisos necesarios para realizar exportaciones al mercado europeo, este permiso denominado Acuerdo Ministerial que es emitido por la máxima autoridad que regular el sector pesquero Ministerio de acuicultura y pesca.

Las plantas donde se procesa el producto terminado también cuentan con certificaciones de calidad como FDA para el mercado estadounidense, BRC, IFRS para el mercado europeo.

Capítulo 2

Valoración de la Empresa Bluepacif S.A.

2.1. Introducción

La valoración empresarial es una herramienta esencial para determinar el valor económico real de una compañía (Universidad Europea, 2024). Es fundamental en procesos de negociación como adquisiciones, fusiones y toma de decisiones estratégicas. Para Bluepacif S.A., una compañía del sector pesquero este análisis cobra aún más relevancia debido a la necesidad de evaluar su posición financiera frente a una posible integración con otra empresa del mismo sector. En este capítulo se aplican diversos métodos de valoración, permitiendo contrastar enfoques contables, de mercado y financieros con el objetivo de establecer un rango razonable de valor de la compañía.

2.2. Métodos de valoración utilizados

2.2.1. *Valor Contable del Patrimonio*

El valor del patrimonio contable de una empresa representa la diferencia entre sus activos totales y sus pasivos exigibles. Este indicador financiero proporciona una base inicial para conocer el valor en libros de la compañía y sirve como punto de partida para otras metodologías de valoración más avanzadas (Fernández, 2021, pág. 6). En este análisis se presenta la estructura del patrimonio de Bluepacif S.A. al 31 de diciembre de 2024 y 2023, identificando las variaciones más relevantes y su impacto sobre la situación financiera de la compañía. Se incluyen análisis individuales por año, así como un comparativo entre ambos periodos.

Durante el ejercicio fiscal 2023, el patrimonio de Bluepacif S.A. alcanzó un total significativo, destacado principalmente por el alto resultado neto del ejercicio. La estructura patrimonial en ese año fue la siguiente:

Según la tabla 1, se puede observar que el componente más alto fue el Resultado del Ejercicio con \$265.431,62, lo que evidencia un fuerte desempeño operacional. El capital se mantuvo en \$191.399, mientras que las reservas no fueron constituidas. Los resultados acumulados anteriores reflejan estabilidad financiera con \$15.738 positivos.

Tabla 1

Componentes contables del Patrimonio 2023

<u>PATRIMONIO</u>	<u>dic-23</u>
Capital	191,399
Reservas	-
Resultados acumulados años anteriores	15,738
Resultado del Ejercicio	265,432
TOTAL PATRIMONIO	472,569

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2023.

Según la tabla 2, para este año se observa que la empresa experimentó un crecimiento significativo en su patrimonio, alcanzando un total de \$ 707,243. Esto representa un aumento del 49.67% respecto al año anterior. La utilidad neta también aumentó notablemente, con un crecimiento del 77.9% en las ganancias anuales. La empresa comenzó a constituir reservas, lo que refleja una buena práctica financiera para proteger el capital. La gestión financiera sólida y rentable permitió fortalecer el patrimonio sin necesidad de nuevos aportes de capital.

Tabla 2

Componentes contables del Patrimonio 2023

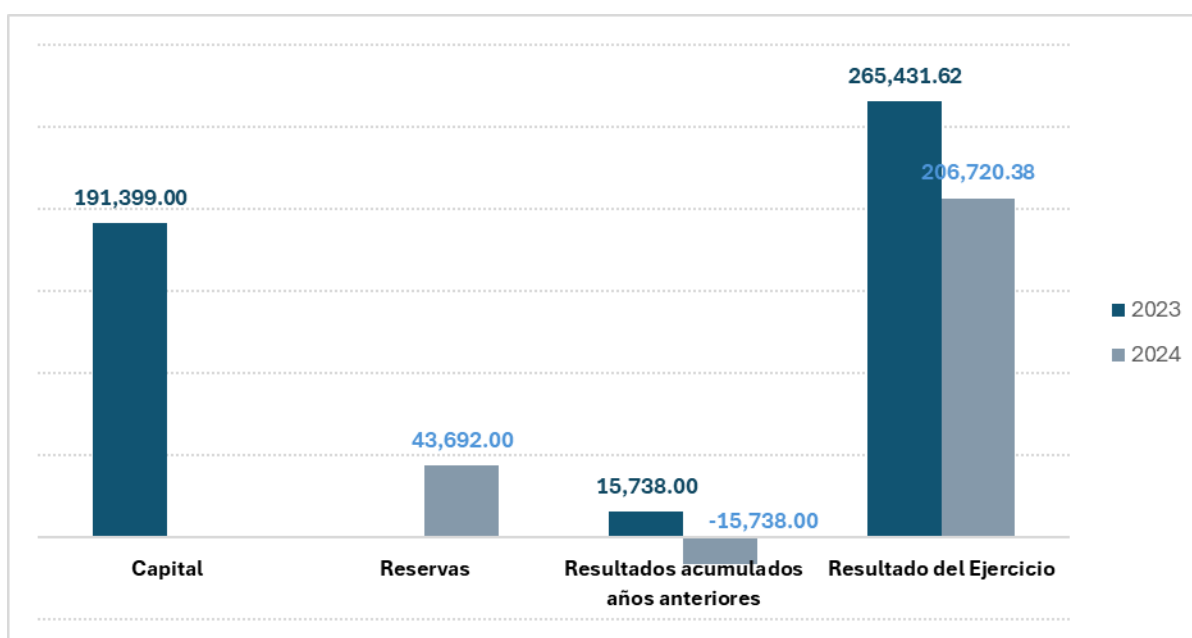
<u>PATRIMONIO</u>	<u>dic-24</u>
Capital	191,399
Reservas	43,692
Resultados acumulados años anteriores	-
Resultado del Ejercicio	472,152
TOTAL PATRIMONIO	707,243

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

Para analizar mejor estos dos años, a continuación, en el gráfico 1 se presenta la comparación de los valores por componente para los años 2023 y 2024. Este análisis permite identificar la evolución de cada rubro y su impacto sobre el patrimonio total.

Gráfico 1

Comparación Valoración Patrimonial año 2024 y 2023



Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024 y 2023.

Con base a los análisis presentados se puede indicar que, el patrimonio de la empresa BluePacif S.A. revela que, aunque la empresa mantuvo un buen desempeño en ambos años, hubo una disminución en la utilidad neta del 2024 y un deterioro en los resultados acumulados. No obstante, la constitución de reservas es una señal positiva que fortalece la estructura financiera. La gestión debe estar atenta al control de costos y mejora de márgenes para sostener la rentabilidad en el tiempo.

2.2.1 Valor Patrimonial Ajustado

La valoración del patrimonio ajustado permite conocer el valor económico real de los activos de una empresa. A diferencia del valor contable, esta metodología incorpora ajustes que reflejan de forma más precisa la capacidad de recuperación de los activos y su estado físico o financiero (Fernández, 2021, pág. 7). A continuación, se analiza el patrimonio ajustado de Bluepacif S.A. con corte al 31 de diciembre de 2024.

Según la tabla 3, en el 2024, Bluepacif S.A. no registró ajustes adicionales al valor contable de sus activos. Esto refleja un entorno de estabilidad financiera y operativa, donde los valores reportados reflejan razonablemente el estado real de los activos. El total del activo corriente ajustado asciende a \$1.580.077, compuesto principalmente por cuentas por cobrar (\$887.537), caja y bancos (\$426.254), e inventarios (\$266.286).

En cuanto al activo fijo, se reporta maquinaria y equipo con un valor ajustado de \$2.920, evidenciando que la empresa ha reducido o eliminado activos no operativos, lo que puede ser indicio de una estrategia de eficiencia o renovación tecnológica. No se reporta valor ajustado para otros activos fijos, lo cual podría deberse a su baja contable o liquidación total.

Tabla 3

Valoración Patrimonial Ajustado

ACTIVO	dic-24	Ajustes	2024 Ajustado
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	426,254		426,254
Cuentas por Cobrar	962,537	(75,000)	887,537
Inventarios	266,286	-	266,286
TOTAL ACTIVO	1,655,07	(75,000)	1,580,07
CORRIENTE	7		7
ACTIVO FIJO - NETO			
Maquinaria y equipo	49,750	(46,830)	2,920

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Muebles y equipos oficina	-	-	-
Edificio	-	-	-
(-) Depreciación acumulada	(7,381)	7,381	-
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	42,369	(39,449)	2,920
Inversiones en Acciones	0	-	0
TOTAL ACTIVO	1,697,446	(114,449)	1,582,997
PASIVO	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 Ajustado</u>
PASIVO CORRIENTE			
Proveedores	213,777		213,777
Cuentas por Pagar	776,425	-	776,425
TOTAL PASIVO CORRIENTE	990,202	-	990,202
PASIVO LARGO PLAZO			
Obligaciones bancarias	-		-
TOTAL PASIVO	990,202	-	990,202
PATRIMONIO	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 Ajustado</u>
Capital	191,399		191,399
Reservas	43,692		43,692
Resultados acumulados años anteriores	-		-
Resultado del Ejercicio	472,152		472,152
TOTAL PATRIMONIO	707,243	(114,449)	592,794
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1,697,446	(114,449)	1,582,996

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

Con base el análisis del patrimonio ajustado se puede indicar que al cierre de 2024 refleja una situación contable equilibrada, sin ajustes significativos, lo que indica control interno eficiente y buena gestión de activos. Este escenario es favorable para presentar una imagen

financiera confiable, especialmente en procesos de valoración empresarial, negociación de inversiones o búsqueda de alianzas estratégicas.

2.2.2 *Valor de Reposición*

La valoración por reposición tiene como objetivo estimar el costo que tendría volver a adquirir o reconstruir los activos actuales de una empresa en condiciones similares, a precios de mercado. Este método es útil para conocer el valor económico actualizado de los activos operativos, especialmente en contextos de inversión, financiamiento o reestructuración (Fernández, 2021, pág. 8). A continuación, se presenta el análisis del valor de reposición de Bluepacif S.A. al 31 de diciembre de 2024.

El activo corriente total fue ajustado en \$302.234,61 para reflejar su valor de reposición, alcanzando un total actualizado de \$1.957.311,61. El ajuste más relevante se aplicó a los inventarios, con un incremento de más del 100% respecto a su valor contable original (\$266.286 vs \$568.520), lo cual indica una reevaluación positiva basada en precios actuales de mercado o una mejora en la calidad de los productos almacenados.

Los valores de caja y bancos, así como cuentas por cobrar, no recibieron ajustes, dado que su valor de reposición es equivalente al valor nominal o ya refleja su equivalente económico. Este análisis es fundamental para reflejar el valor potencial de reemplazo de los activos en el caso de una expansión, venta parcial, o solicitud de crédito respaldado en activos reales.

En la tabla 4 se puede observar los datos analizados en relación con el año 2024.

Tabla 4

Valoración de Reposición

ACTIVO	dic-24	Ajustes	2024 ajustado
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	426,254		426,254

Cuentas por Cobrar	962,537		962,537
Inventarios	266,286	302,235	568,521
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,655,077	302,235	1,957,312
ACTIVO FIJO - NETO			
Maquinaria y equipo	49,750		49,750
Muebles y equipos oficina	-		-
Edificio	-		-
(-) Depreciación acumulada	(7,381)		(7,381)
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	42,369	-	42,369
Inversiones en Acciones	0		0
TOTAL ACTIVO PASIVO	1,697,446	302,235	1,999,681
PASIVO PASIVO CORRIENTE	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 Ajustado</u>
Proveedores	213,777		213,777
Cuentas por Pagar	776,425		776,425
TOTAL PASIVO CORRIENTE	990,202	-	990,202
PASIVO LARGO PLAZO			
Obligaciones bancarias	-		-
TOTAL PASIVO	990,202	-	990,202
PATRIMONIO			
Capital	191,399		191,399
Reservas	43,692		43,692
Resultados acumulados años anteriores	-		-
Resultado del Ejercicio	472,152		472,152
TOTAL PATRIMONIO	707,243	302,235	1,009,478

TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1,697,445	302,235	1,999,680
-----------------------------------	------------------	----------------	------------------

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

2.2.3.1. Valor de Liquidación

La valoración por liquidación es una metodología financiera utilizada para estimar el valor que una empresa podría obtener si cesara sus operaciones y procediera a vender sus activos. Este análisis toma en cuenta el valor de mercado de los activos, así como ajustes necesarios por obsolescencia, deterioro, o descuentos por venta rápida (Fernández, 2021, pág. 8). A continuación, se presenta el análisis del valor de liquidación de Bluepacif S.A. al cierre del ejercicio 2024.

Los activos corrientes representan la mayor proporción del valor de liquidación ajustado. Se destaca un incremento significativo en el valor de inventarios, ajustado en \$269.880, debido a su valorización bajo supuestos de venta inmediata o de mercado favorable. En cambio, las cuentas por cobrar se reducen en \$75.000 por riesgo de incobrabilidad documentado. La maquinaria y equipo muestra un ajuste negativo de \$46.830, reflejando su condición obsoleta en el mercado secundario.

El total del activo corriente ajustado asciende a \$1.849.957, lo que constituye el núcleo del valor realizable de la empresa en un escenario de liquidación. Estos valores permiten estimar el monto potencialmente recuperable por los acreedores o accionistas en caso de disolución de la sociedad.

Tabla 5

Valor de Liquidación

ACTIVO	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 ajustado</u>
ACTIVO CORRIENTE			

Caja y Bancos	426,254		426,254
Cuentas por Cobrar	962,537	(75,000)	887,537
Inventarios	266,286	269,881	536,167
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,655,077	194,881	1,849,958
ACTIVO FIJO - NETO			
Maquinaria y equipo	49,750	(46,830)	2,920
Muebles y equipos oficina	-		-
Edificio	-		-
(-) Depreciación acumulada	(7,381)		(7,381)
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	42,369	(46,830)	(4,461)
Inversiones en Acciones	0		0
TOTAL ACTIVO PASIVO	1,697,446	148,051	1,845,497
PASIVO	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 Ajustado</u>
PASIVO CORRIENTE			
Proveedores	213,777		213,777
Cuentas por Pagar	776,425		776,425
TOTAL PASIVO CORRIENTE	990,202		990,202
PASIVO LARGO PLAZO			
Obligaciones bancarias	-		-
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	990,202		990,202
PATRIMONIO			
Capital	191,399		191,399
Reservas	43,692		43,692
Resultados acumulados años anteriores	-		-
Resultado del Ejercicio	472,152		472,152
TOTAL PATRIMONIO	707,243	148,051	855,294
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1,697,445	148,051	1,845,496
	<u>dic-24</u>	<u>Ajustes</u>	<u>2024 Ajustado</u>

Ventas Netas	13,736,607		13,736,607
Costo de Ventas	(13,020,948)		(13,020,948)
Utilidad Bruta en Ventas	715,659	-	715,659
Gastos Generales y de Administración	(243,507)		(243,507)
Amortización	-		-
Gastos de Venta	-		-
Utilidad (Pérdida) Operacional	472,152	-	472,152
Gastos financieros	-		-
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	472,152	-	472,152
Participación de trabajadores	-		-
Impuesto a la renta	-		-
Utilidad (Pérdida) Neta	472,152	-	472,152

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

En resumen, el valor de liquidación muestra que Bluepacif S.A. conserva un valor recuperable relevante a través de sus activos corrientes. Sin embargo, los ajustes aplicados reflejan riesgos de mercado e ineficiencia operativa en ciertos rubros como maquinaria obsoleta. Este valor sirve como referencia en escenarios adversos y es clave para decisiones estratégicas de salida, reestructuración o evaluación de riesgos financieros.

2.2.3.2. Valor por Múltiplos

La valoración por múltiplos es una metodología de referencia del valor de una empresa mediante la comparación con empresas similares del mismo sector. Utiliza indicadores financieros como ingresos, EBITDA y otros, multiplicados por factores de mercado provenientes de fuentes confiables como la base de Damodaran (Fernández, 2021, pág. 14). En este análisis se aplicaron los múltiplos Price/Sales, EV/Sales y EV/EBITDA para estimar el valor del negocio y de las acciones de Bluepacif S.A. al cierre de 2024.

El múltiplo Price/Sales arrojó un valor de \$107.832.365 para las acciones, partiendo del supuesto de ingresos anuales y aplicando una ratio de 7.85x. Sin embargo, el valor del negocio fue reportado en cero, probablemente por exclusión de la deuda en el modelo. Por su parte, el múltiplo EV/Sales generó un valor total del negocio de \$112.365.445, equivalente al valor de las acciones, ya que no se identificó deuda financiera en la compañía. Finalmente, el múltiplo EV/EBITDA, siendo más conservador, estimó un valor total de \$3.881.089. Este menor resultado puede atribuirse a un EBITDA reducido o menor representatividad del múltiplo en empresas con alto margen de exportación.

La diferencia entre los resultados demuestra la sensibilidad de esta metodología a los supuestos y múltiplos utilizados. El método por múltiplos es útil como referencia de mercado, pero requiere calibración con datos sectoriales actualizados y debe usarse en conjunto con otras técnicas como flujo de caja descontado o valoración contable ajustada.

Tabla 6

Valor por múltiplos

Indicadores de negocio	Múltiplos Damoradan <i>Price/Sales</i>	Valor del negocio	Valor deuda	Valor Acciones
7 clientes activos recurrentes (contratos mantenidos)	7.85	0	0	107,832,365
	<i>EV/Sales</i>			
	8.18	112,365,445	-	112,365,445
	<i>EV/EBITDA</i>			
	8.22	3,881,089	-	3,881,089
	<i>EV/EBIT</i>			
	20.49	9,674,394	-	9,674,394

ACTIVO	<u>dic-24</u>
ACTIVO CORRIENTE	
Caja y Bancos	426,254
Cuentas por Cobrar	962,537
Inventarios	266,286
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,655,077
ACTIVO FIJO - NETO	
Maquinaria y equipo	49,750
Muebles y equipos oficina	-
Edificio	-
(-) Depreciación acumulada	(7,381)
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	42,369
Inversiones en Acciones	-
TOTAL ACTIVO	1,697,446
PASIVO	<u>dic-24</u>
PASIVO CORRIENTE	
Proveedores	213,777
Cuentas por Pagar	776,425
TOTAL PASIVO CORRIENTE	990,202
PASIVO LARGO PLAZO	
Obligaciones bancarias	-
TOTAL PASIVO	990,202
PATRIMONIO	
Capital	191,399
Reservas	43,692
Resultados acumulados años anteriores	-
Resultado del Ejercicio	472,152
TOTAL PATRIMONIO	707,243
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1,697,445

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

BLUE PACIFIC S.A. proporciona un rango estimado de valor de mercado basado en métricas comparativas. El valor más alto fue reportado bajo el enfoque EV/Sales, mientras que el más conservador fue EV/EBITDA. Estos resultados deben ser utilizados como complemento a otras valoraciones para tener una perspectiva más integral y precisa del valor justo de la empresa, especialmente en contextos de negociación, alianzas estratégicas o evaluación de desempeño financiero.

2.2.3.3. Valoración de Dividendos

La valoración por dividendos es un enfoque financiero basado en la premisa de que el valor de una empresa reside en su capacidad de generar y distribuir dividendos a sus accionistas. Este modelo es aplicable a empresas que reparten dividendos regulares y donde los pagos representan una porción significativa de los beneficios (Fernández, 2021, pág. 11). Para Bluepacif S.A., se ha aplicado el modelo de Gordon-Shapiro ajustado mediante la fórmula del CAPM y Noderfelase para calcular la tasa K_e .

Se ha estimado un dividendo anual esperado de \$100.000, y se ha utilizado un costo de capital (K_e) de 0.27364, calculado mediante el modelo CAPM con los siguientes parámetros: tasa libre de riesgo del 2.5%, beta de 4.44 y rendimiento esperado del mercado del 7%. El valor estimado de la empresa bajo este modelo asciende a aproximadamente \$365.443,64.

Como se indica en la tabla 7; este resultado es útil como una estimación base de la rentabilidad esperada por los accionistas bajo una política de reparto de dividendos sostenido. Sin embargo, es importante destacar que este modelo tiene limitaciones, especialmente si la empresa no distribuye dividendos de forma constante o si sus ingresos presentan volatilidad.

Tabla 7

Valoración de la empresa mediante el modelo CAPM

Concepto	Valor
Dividendo anual esperado	\$100,000.00
Costo de capital (K_e)	27,36%
Valor estimado de la empresa	\$365,443.65

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

Utilizando el modelo NODERFELASE, se ha evaluado el perfil de riesgo de Bluepacif S.A., revelando un riesgo ponderado total de 5.30, lo cual puede interpretarse como un nivel medio-alto de riesgo, dependiendo de la escala empleada por la entidad analista. Este valor se construye a partir de la ponderación y evaluación de 10 factores clave de análisis empresarial.

Los factores con mayor peso en el resultado total fueron:

- Riesgo país (R) y Liquidez de la inversión (L), ambos con un riesgo ponderado de 0.60, lo que indica una vulnerabilidad relevante ante condiciones macroeconómicas y de mercado.
- Negocio, sector y producto (N) y Apalancamiento operativo (O), con 0.30 cada uno, reflejan elementos estructurales a mejorar o supervisar.
- Factores como Directivos (D) y Sostenibilidad (S) obtuvieron los valores más bajos (0.05), lo cual podría indicar fortalezas relativas o bajo impacto sobre el riesgo total.

En conjunto, el modelo evidencia una distribución desigual del riesgo, con puntos críticos en el entorno económico externo y en la disponibilidad de liquidez de la inversión. A continuación, se representa el modelo mediante el gráfico 2.

Figura 1

Valoración de la empresa mediante el modelo Noderfelase.

NODERFELASE			Riesgo					Riesgo Ponderado
Ponderación			Bajo 1	Normal 2	Notable 3	Alto 4	Muy Alto 5	
15%	N	Negocio, Sector, Producto		2				0.3
15%	O	Apalancamiento Operativo		2				0.3
5%	D	Directivos						0.05
5%	E	Exposición a Otros Riesgos (Divisas)			3			0.15
15%	R	Riesgo País				4		0.6
5%	F	Flujos, Estabilidad		2				0.1
5%	E	Endeudamiento Asignado		2				0.1
15%	L	Liquidez de la Inversión				4		0.6
10%	A	Acceso a fuentes de Fondos			3			0.3
5%	S	Socios						0.05
5%	E	Estrategia		2				0.1
100%	Beta de los Recursos Propios		=	2.65	x	50%	=	1.33

RESOLUCIÓN

FÓRMULA:	DESCRIPCIÓN	DEFINICIÓN
$Ke = Rf + Beta * (E(Rm) - Rf)$	Rf	Tasa de sin riesgo
	Beta	Riesgo del mercado de la empresa
	E(Rm)	Rentabilidad esperada del mercado

Ke	31.39%
Rf	1.33%
Beta	4.44
E(Rm)	8.10%

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A.(2024) y cálculos realizados mediante el modelo NODERFELASE

La valoración por dividendos aplicada a Bluepacif S.A. ofrece una perspectiva conservadora del valor de la empresa, basada en la rentabilidad directa al accionista. Este método

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

debe ser complementado con otros enfoques como el flujo de caja descontado o valoración por múltiplos, especialmente en escenarios donde la empresa reinvierte gran parte de sus utilidades o posee expectativas de crecimiento a mediano plazo.

2.2.3.4. Valor Actual de los Flujos

La metodología de valoración por flujos de caja descontados (ECF) busca estimar el valor presente de los beneficios económicos futuros que una empresa generará. Esta técnica es ampliamente aceptada en contextos de evaluación financiera, fusiones, adquisiciones y decisiones estratégicas (Fernández, 2021, pág. 17). Para Bluepacif S.A., se proyectaron flujos desde 2025 hasta 2028, aplicando una tasa de descuento calculada a través del modelo CAPM.

Tabla 8

Proyección de Flujos de Caja

Año	Flujo ECF (USD)
2025	\$408,604.97
2026	\$486,148.25
2027	\$537,616.81
2028	\$594,537.10

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

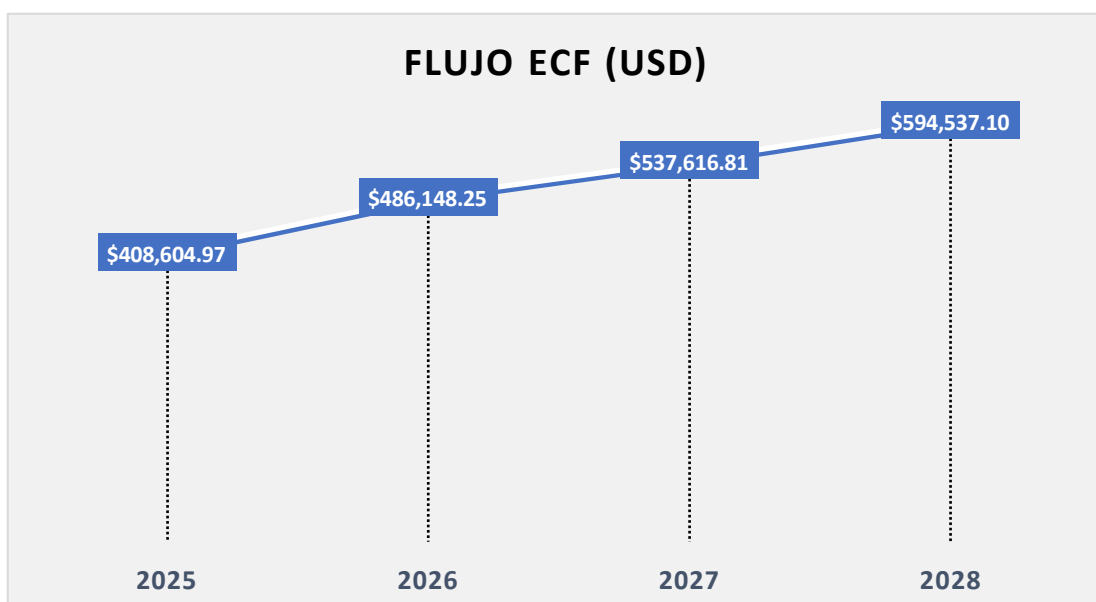
Los flujos proyectados muestran un crecimiento sostenido, con una media aritmética de crecimiento del 10.84% anual. La tasa de descuento aplicada fue del 27.36%, obtenida mediante el modelo CAPM, considerando una beta elevada (4.44), lo cual refleja un perfil de riesgo considerable. Este enfoque permite ajustar los flujos por riesgo y tiempo, estimando así su valor presente.

El valor actual de los flujos futuros se calculó en aproximadamente \$1,106,745.41. Esta cifra representa el valor económico de la empresa considerando únicamente su capacidad de

generación de caja a lo largo de los próximos años, sin incluir terminal valué o ajustes extraordinarios.

Gráfico 2

Evolución Proyectada del Flujo de Caja Libre (ECF) 2025-2028



Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024 y el cálculo generado por los diversos métodos de valoración de empresas.

2.3. Comparación de resultados de los métodos de valoración

Los resultados obtenidos mediante los diferentes métodos de valoración muestran un amplio rango de valores, desde el más conservador con el valor contable, hasta la estimación más agresiva a través del múltiplo de ventas. Esta diversidad es natural y esperada, ya que cada enfoque utiliza distintos supuestos y fuentes de datos. La tabla 9 y el gráfico 3 presentan el resumen de estos valores, proporcionando una visualización clara para facilitar el análisis y comparación entre métodos:

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Tabla 9

Resumen comparativo de métodos de valoración aplicados a BluePacif S.A.

VALORACIÓN	VALOR
Valor Contable de los Fondos Propios	707,243.00
Valor Contable Ajustado	592,794.00
Valor de Liquidación	855,293.86
Valor de Reposición	1,009,477.61
Valoración de dividendos CAMP	1,725,449.50
Valoración de dividendos NODERFELASE	1,504,205.32
Valor Actual de los Flujos ECF	1,932,651.50

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024 y el cálculo generado por los diversos métodos de valoración de empresas.

Se observa que el 'Valor Contable de los Fondos Propios' representa el piso de la valoración con \$707.243, reflejando únicamente el patrimonio neto registrado. Por su parte, el 'Valor Contable Ajustado' asciende a \$592.794, incorporando correcciones sobre activos deteriorados.

El 'Valor de Liquidación', con \$855.294, proyecta lo que podría obtenerse si la empresa cesara operaciones y liquidara sus activos. En contraste, el 'Valor de Reposición' estimado en \$1.009.478, representa el costo de reemplazar los activos actuales por nuevos equivalentes.

Los métodos más valorativos, como CAMP (\$1.725.449), NODERFELASE (\$1.504.205) y EQV (\$1.932.651), parecen derivarse de enfoques financieros más proyectivos, posiblemente aplicando flujos descontados o modelos de crecimiento, reflejando el valor en marcha futuro de la empresa.

Gráfico 3

Comparación de métodos de valoración aplicados a BluePacif S.S. (en USD)



Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024 y el cálculo generado por los diversos métodos de valoración de empresas.

Después de aplicar y comparar diversos métodos de valoración, se concluye que el modelo del valor actual de los flujos de caja (ECF) es el más representativo para evaluar a BluePacif S.A. Este enfoque integra la proyección de ingresos futuros, riesgos asociados y la dinámica del mercado. No obstante, es recomendable utilizar una combinación de métodos para validar los resultados y obtener un rango de negociación razonable. Métodos como el valor patrimonial ajustado y el múltiplo de ventas pueden complementar la valoración, aportando respaldo contable y referencias de mercado que enriquecen la toma de decisiones estratégicas.

Capítulo 3

Fusión por Absorción Entre la Empresa Bluepacif S.A. y Yesfish S.A.

3.1. Análisis del Mercado Pesquero Ecuatoriano y la Posición Competitiva de la Empresa Bluepacif S.A.

Ecuador es sede de una de las flotas pesqueras más destacadas del Pacífico suroriental. La industria pesquera ecuatoriana, especializada en el procesamiento y exportación de atún, camarón y otras especies marinas, es una fuente significativa de ingresos para el país. La ciudad de Manta es el corazón de la actividad pesquera ecuatoriana, albergando el principal puerto pesquero del país y contando con infraestructura de vanguardia para el procesamiento y exportación de productos del mar (Manta, 2022).

Según datos de la Cámara Nacional de Pesquería, presentado en el gráfico 3, las exportaciones pesqueras del Ecuador mostraron un crecimiento sostenido entre 2020 y 2024, pasando de USD 1.585 millones a USD 2.257 millones, lo que representa un incremento del 42.4% en valor. El volumen total también creció un 25.2% en el mismo período. El atún sigue siendo el principal producto exportado, representando aproximadamente el 70% del total exportado en 2024 (Pesquería, 2025).

El pescado congelado es otro producto relevante, que mostró un fuerte crecimiento en 2021, seguido de una caída en los años posteriores y una recuperación en 2024. Esto sugiere un contexto favorable para empresas como BluePacif y Yesfish, especialmente si operan en el segmento de pescado congelado. Sin embargo, la volatilidad en años previos resalta la importancia de estrategias que mitiguen riesgos externos y aseguren sostenibilidad operativa en el largo plazo.

Figura 2

Exportaciones pesqueras del Ecuador por productos (2020-2024) en miles de USD FOB y toneladas



*Tomado de Exportaciones pesqueras del Ecuador: Datos parciales del 224, por Cámara Nacional de Pesquería 2024, <https://camaradepesqueria.ec/wp-content/uploads/2025/02/EXPORTACIONES-PESQUERAS-DIC-2024.pdf>

Con respecto a la figura 1, se puede analizar que las exportaciones pesqueras del Ecuador con corte al 31 de marzo de 2025 revelan una caída significativa del comercio exterior en comparación con años anteriores. El total exportado fue de USD 519,872, con una variación negativa del -31.5% en valor y -35.6% en volumen respecto al período anterior. Estados Unidos se mantiene como el principal destino (USD 93,566), seguido de China, Italia y España. Sin embargo, todos los principales destinos, incluidos EE. UU. Y China, presentaron caídas importantes, lo que indica una contracción generalizada de la demanda o posibles dificultades logísticas y regulatorias.

La categoría de pescado congelado sigue siendo predominante en diversos mercados como China, Italia, España y Rusia, lo cual evidencia su importancia estratégica para el país. No

obstante, se observa una disminución generalizada de exportaciones a nivel global, con valores negativos de variación en volumen y valor en la mayoría de los países destino. Algunos mercados como Canadá y Alemania presentaron ligeros incrementos o estabilidad, lo que podría representar oportunidades para diversificación de la oferta exportadora.

Este panorama sugiere que las empresas del sector pesquero ecuatoriano deben fortalecer sus estrategias de diversificación de mercados y productos. La dependencia de unos pocos mercados clave, combinada con caídas pronunciadas, representa un riesgo. Es esencial que empresas como BluePacif y Yesfish desarrollen resiliencia operativa mediante alianzas estratégicas, mejoras logísticas, acceso a nuevos mercados y gestión de riesgos internacionales.

Figura 3

Exportaciones pesqueras del Ecuador por país y producto (enero-marzo 2025), en miles de USD FOB



Tomado de Exportaciones pesqueras del Ecuador: último dato disponible al 31/03/2025, por Cámara Nacional de Pesquería, 2025, <https://camaradepesqueria.ec/wp-content/uploads/2025/05/EXPORTACIONES-PESQUERAS-MARZO-2025.pdf>

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

Según la figura 2, se puede indicar que, actualmente en el Ecuador el crecimiento del número de empresas exportadoras en comparación al trimestre del año anterior presenta un incremento del 6.7%, es decir para enero-marzo 2024 había 45 empresas exportadoras, para el mismo trimestre del 2025 existen 48.

Por ello, el entorno competitivo de BluePacif S.A. se caracteriza por una alta competencia local, con empresas consolidadas como NIRSA, Servigrup y Eurofish que dominan gran parte del sector pesquero en Ecuador. Además, el mercado presenta una estructura fragmentada, con una amplia presencia de actores medianos y pequeños que intensifican la rivalidad. A esto se suma una fuerte dependencia del mercado externo, lo que expone a la empresa a riesgos asociados a la demanda internacional, regulaciones extranjeras y variaciones logísticas globales.

Sin embargo, gracias a su estratégica ubicación en el principal puerto pesquero, BluePacif goza de una posición competitiva sólida, con una participación de mercado nacional de aproximadamente el 15%, lo que la sitúa como un competidor de tamaño mediano-alto. Aunque se encuentra por debajo de Nirsa, líder del mercado con un 30% de participación, supera a otras empresas como Eurofish y Servigrup. Después de analizar el posicionamiento competitivo de BluePacif, es importante evaluar sus fortalezas y debilidades para entender cómo mantiene una participación de mercado del 15%.

Entre sus fortalezas destacan su amplia experiencia en exportación, su relación directa con flotas pesqueras que garantiza un suministro constante, y la posesión de certificaciones sanitarias internacionales que facilitan el acceso a mercados exigentes. Sin embargo, enfrenta debilidades como una escala operativa limitada en comparación con competidores más grandes, una baja penetración en el mercado nacional que reduce su diversificación de ingresos, y una alta

exposición a riesgos logísticos y regulatorios derivados de su fuerte dependencia del comercio exterior.

A pesar de estas debilidades, existen oportunidades para que BluePacif S.A. crezca y se desarrolle. El crecimiento del consumo de productos del mar congelados en Ecuador, impulsado por tendencias de alimentación saludable, es una oportunidad para que la empresa aumente su presencia en el mercado interno. La posibilidad de alianzas con supermercados y canales Horeca (hoteles, restaurantes, catering) también es una oportunidad para ganar mercado interno. La integración vertical o fusiones/adquisiciones que permitan ampliar operaciones, diversificar la oferta y aumentar la escala también son oportunidades para que la empresa crezca.

BluePacif S.A. se posiciona como un competidor intermedio en el mercado, con fortalezas en exportación y capacidad técnica, pero con desafíos importantes frente a líderes más grandes. Para consolidar y ampliar su cuota de mercado, la empresa deberá apostar por la diversificación interna, mejorar su posicionamiento de marca nacional, y evaluar alianzas o fusiones estratégicas que le permitan aumentar su presencia, eficiencia operativa y competitividad.

La estrategia de fusión es la más efectiva y relevante para la empresa. Esto se debe a que la fusión representa una oportunidad estratégica que permitiría a la empresa a aumentar su escala operativa, reducir costos y fortalecer su posición negociadora en el mercado. Además, facilitaría la expansión hacia el mercado nacional, reduciendo la dependencia del mercado externo. La integración vertical proporcionaría un mayor control sobre la cadena de valor, mientras que el acceso a tecnología y conocimientos mejoraría la eficiencia operativa y los procesos. Esto, a su vez, fortalecería la marca y reputación de la empresa, abriendo nuevas oportunidades comerciales y mejorando su acceso a financiamiento para proyectos de crecimiento.

3.2. Análisis Estratégico Para una Fusión por Absorción Entre la Empresa Bluepacif S.A. y la Empresa Yesfish S.A.

Bajo el contexto de las estrategias para el crecimiento empresarial, la fusión por absorción representa alternativas claves para el fortalecimiento de la posición competitiva de la empresa BluePacif S.A. y Yesfish S.A. Para ello, se examinan aspectos fundamentales como el tipo de empresa, el sector de actividad, el tamaño relativo, la ubicación geográfica y los objetivos estratégicos. Esta evaluación permite comprender cómo una integración cuidadosamente seleccionada puede generar sinergias significativas y ventajas sostenibles para ambas partes.

A continuación, se realizará un análisis exhaustivo del perfil ideal de una empresa objetivo para una fusión por absorción, específicamente en el contexto de BluePacif S.A. y su posible absorción de Yesfish. Se analizarán factores fundamentales como el tipo de empresa, sector de actividad, tamaño relativo, ubicación geográfica y objetivos estratégicos que justifican esta operación.

3.2.1. Tipo de Empresa Objetivo

La empresa objetivo ideal para BluePacif debe estar estrechamente relacionada con su núcleo de negocios. En este sentido, Yesfish cumple con este requisito al ser especialista en productos del mar, lo que permite una integración natural con la operación de BluePacif.

La afinidad entre ambas empresas facilita la integración de procesos productivos, comerciales y logísticos. Además, la experiencia operativa de Yesfish, aunque de menor escala, puede aportar valor a BluePacif en áreas como productos diferenciados o desarrollo de marca nacional, enriqueciendo así su portafolio y fortaleciendo su posición en el mercado.

3.2.2. Sector de Actividad

El sector de actividad es un factor clave para garantizar una integración exitosa. En este sentido, es fundamental que la empresa objetivo opere en el mismo sector o uno muy similar. Esto permite aprovechar sinergias reales y reducir los riesgos asociados con la integración.

Yesfish opera en el sector pesquero ecuatoriano, específicamente en el procesamiento de productos marinos congelados. Esta alineación sectorial con BluePacif facilita la integración y reduce los riesgos de incompatibilidad operativa. Además, permite aprovechar eficiencias conjuntas en áreas como certificaciones, normativas sanitarias, compras y comercialización.

La alineación sectorial también facilita la transferencia de conocimientos y mejores prácticas entre ambas empresas.

3.2.3. Tamaño Relativo

El tamaño de la empresa objetivo es un factor crucial para determinar la viabilidad de la absorción. En este sentido, es preferible que la empresa objetivo sea de menor o similar tamaño que la empresa absorbente. Esto facilita el control del proceso y minimiza las posibles resistencias.

Yesfish S.A., con una participación de mercado del 10%, se ajusta a este criterio. Su tamaño es manejable para BluePacif S.A., que busca consolidar su posición de liderazgo en el mercado. La absorción de Yesfish S.A. permitiría a BluePacif S.A. superar el 25% de participación de mercado.

El tamaño intermedio de Yesfish S.A. es ideal para aportar valor a BluePacif S.A. sin generar complejidades mayores. Su masa crítica es suficiente para tener un impacto positivo en la empresa absorbente, pero no tan grande que dificulte la integración.

3.2.4. Ubicación Geográfica

Yesfish S.A. se encuentra estratégicamente ubicada en la provincia de Manabí, Ecuador, en la vía Manta-Jaramijó, dentro de la Urbanización Mar Abierto. Esta ubicación en la costa ecuatoriana ofrece acceso directo a recursos pesqueros y a infraestructuras portuarias clave, lo que puede generar importantes beneficios para las operaciones logísticas y de exportación en el sector pesquero.

Yesfish al estar ubicada en una zona estratégica se convierte en un activo valioso si se para BluePacif. Esto permitiría a la empresa expandir su presencia territorial, reducir costos logísticos y fortalecer su red de distribución. Además, tener operaciones en diferentes puertos o ciudades facilitaría la entrada en nuevos mercados regionales y diversificaría los puntos de acopio.

3.2.5. Objetivos Estratégicos que Justifican la Fusión

La fusión con Yesfish S.A. se basa en varios objetivos estratégicos que buscan fortalecer la posición de BluePacif S.A. en el mercado. Uno de los principales motivos es aumentar su participación de mercado, lo que le permitiría consolidar su liderazgo en el sector.

Otro objetivo clave es diversificar los canales de venta, especialmente en el mercado nacional. La fusión con Yesfish S.A. permitiría a BluePacif S.A. acceder a nuevos mercados nacionales e internacionales, lo que aumentaría sus beneficios económicos.

La fusión también permitiría a BluePacif acceder a nuevos activos y talento técnico, lo que mejorarían su competitividad y eficiencia operativa. Además, la fusión permitiría a la empresa aprovechar economías de escala, lo que reduciría sus costos y aumentaría su rentabilidad.

Finalmente, la fusión con Yesfish permitiría a BluePacif fortalecer su marca y facilitar el acceso a financiamiento. La mayor proyección empresarial y la solidez financiera de la empresa fusionada permitirían a BluePacif acceder a nuevos mercados y oportunidades de crecimiento.

3.3. Impacto Financiero y Relación Operativa Derivada de la Fusión Entre Bluepacif S.A. y Yesfish S.A.

En el marco de una estrategia de expansión y fortalecimiento empresarial, la evaluación de una posible fusión por absorción entre BluePacif S.A. y Yesfish S.A. requiere un análisis detallado de los efectos financieros y operativos que esta operación conllevaría. La comprensión de la situación económica de ambas compañías, así como la proyección de la relación que surgiría tras la integración, permite identificar oportunidades clave para maximizar el valor de la fusión. A través del estudio de los estados financieros correspondientes al período 2022–2024, se examinan variables como el crecimiento patrimonial, el desempeño operativo y la capacidad de generar sinergias, todo con el objetivo de validar la sostenibilidad y conveniencia de consolidar ambas estructuras empresariales bajo una sola entidad.

A continuación, se evaluará la relación que surgiría entre BluePacif S.A. y Yesfish S.A. como resultado de una fusión por absorción, basándose en los estados financieros de ambas empresas para los años 2022-2024. El análisis busca determinar el impacto financiero, la sostenibilidad económica y las ventajas contables que respaldarían y fortalecerían la integración de ambas empresas.

3.3.1. *Análisis Comparativo de Situación Financiera (2022-2024)*

Entre 2022 y 2024, BluePacif S.A. experimentó un crecimiento constante en sus activos totales, pasando de USD 1,01 millones a USD 1,69 millones, lo que indica una expansión de su capacidad operativa. Además, mejoró significativamente su liquidez, con un aumento en efectivo y equivalentes de USD 11.919 a USD 426.254. La empresa también mostró eficiencia operativa, con cuentas por cobrar sólidas y niveles estables de inventario.

Por otro lado, Yesfish S.A. registró un crecimiento en activos totales de USD 355.324 en 2022 a USD 1,21 millones en 2024, mostrando una trayectoria financiera positiva. Aunque tuvo una rentabilidad fluctuante y registró una pérdida neta de USD 13.742 en 2024, cuenta con una base patrimonial sólida de USD 566.506, impulsada por revaluaciones patrimoniales y aportes de socios.

3.3.2. Relación que se Establecerá Entre las Entidades

La fusión por absorción entre BluePacif S.A. y Yesfish S.A. daría lugar a una consolidación integral de los activos, pasivos y patrimonio de Yesfish dentro de la estructura financiera de BluePacif. Como resultado, BluePacif S.A. adquiriría el control total de las operaciones de Yesfish S.A., integrando sus recursos productivos, capital humano y financieros.

Desde una perspectiva contable, la absorción implicaría la incorporación de los pasivos corrientes y no corrientes de Yesfish S.A. en el balance de BluePacif S.A., así como su patrimonio neto, lo que mejoraría los indicadores de apalancamiento patrimonial de la empresa. Además, la fusión permitiría a BluePacif S.A. reforzar su presencia geográfica en Manabí, aprovechar la base de activos fijos valorizados de Yesfish S.A. y consolidar su posición como un actor clave en el sector pesquero.

3.3.3. Sinergias y Objetivos Estratégicos

La fusión entre BluePacif S.A. y Yesfish S.A. generaría importantes sinergias y beneficios estratégicos. Por un lado, BluePacif S.A. podría aumentar su capacidad de procesamiento y almacenamiento, reducir costos logísticos y ampliar su presencia nacional e internacional. Además, la incorporación del patrimonio de Yesfish S.A. mejoraría su perfil de riesgo ante las entidades financieras.

En términos operativos, la fusión permitiría a BluePacif S.A. optimizar su estructura productiva, centralizar procesos contables y establecer una plataforma única de compras y

ventas. Esto facilitaría una mayor eficiencia y competitividad en el mercado, permitiendo a BluePacif S.A. consolidar su posición como líder en el sector pesquero.

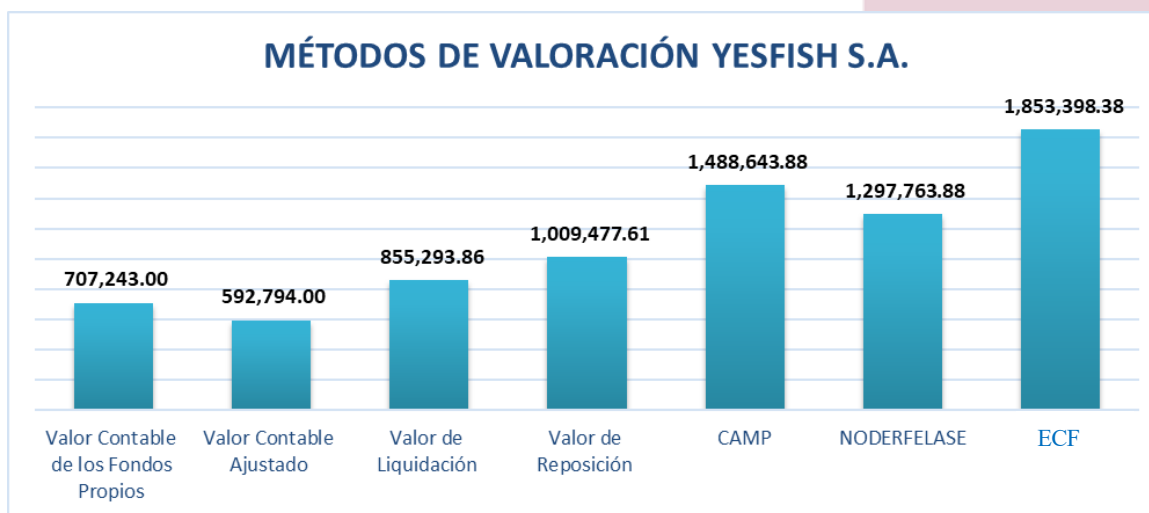
3.3.4. *Análisis de la Valoración de la Empresa Yesfish S.A. y la Ventaja de Fusión con Bluepacif S.A.*

La valoración empresarial es una herramienta esencial para determinar el valor económico real de una compañía. Es fundamental en procesos de negociación como adquisiciones, fusiones y toma de decisiones estratégicas. Para Bluepacif S.A., una compañía del sector pesquero este análisis cobra aún más relevancia debido a la necesidad de evaluar su posición financiera frente a una posible integración con otra empresa del mismo sector como lo es Yesfish S.A.

A continuación, un gráfico aplicando los diferentes tipos de valoración de empresas:

Gráfico 4

Resumen de valoración de Yesfish SA



Nota: Elaboración propia con base en los estados financieros de Yesfish S.A., 2024 y el cálculo generado por los diversos métodos de valoración de empresas.

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

En este gráfico podemos observar que si Yesfish S.A. decidiera vender el 100% de sus acciones, podría solicitar un valor de entre 1.4 Millones a 1.8 Millones de acuerdo al método de valoración de flujo de caja generado.

Bluepacif S.A. ha tenido un incremento exponencial de ingresos durante los últimos años, lo que ha permitido consolidar la relación con sus clientes en el exterior y crecer junto con sus proveedores y aliados estratégicos, siendo uno de los más importantes el proveedor de maquila o procesamiento, Yesfish S.A. quien renta la planta de producción.

Yesfish al ser uno de sus más importantes proveedores tiene todo el conocimiento operativo para atender un crecimiento exponencial de la demanda, razón fundamental para que Bluepacif S.A. considere una fusión estratégica con Yesfish S.A. con la finalidad de incrementar su volumen de ventas, generar nuevos empleos directos e indirectos, maximizar las utilidades, patrimonio tanto de las compañías como de los accionistas.

La planta procesadora de Yesfish S.A. cuenta con equipos modernos, nuevos y una ubicación privilegiada en la zona norte de la ciudad de Manta, con infraestructura vial que conecta directamente con el puerto y aeropuerto principal de la ciudad de Manta.

Al momento de Bluepacif S.A. poseer una planta procesadora puede acceder a nuevas negociaciones en este caso con proveedores de materia prima (Atún de tallas grandes) del exterior; lo que incrementaría exponencialmente las ventas, dado que su techo actual o cuello es botella es el abastecimiento de materia prima.

3.4. Análisis de Due Diligence Legal y Tributaria

En el marco del proceso de fusión proyectado entre Bluepacif S.A. y Yesfish S.A., se llevó a cabo un exhaustivo análisis de Due Diligence legal y tributaria con el objetivo de identificar riesgos ocultos, validar la situación jurídica de ambas compañías y establecer con

precisión el impacto que esta integración podría tener sobre el valor consolidado y la gobernabilidad de la nueva entidad. Este proceso, concebido bajo los lineamientos de auditoría corporativa y estándares internacionales de fusiones, permitió examinar aspectos clave que condicionan la viabilidad de la operación.

Desde el punto de vista legal, Bluepacif S.A. se encuentra legalmente constituida y operativa dentro del marco normativo ecuatoriano. La compañía posee registro vigente ante la Superintendencia de Compañías, cuenta con su RUC activo y ha mantenido actualizado su cumplimiento societario. Su estructura accionaria es clara, y no se identificaron conflictos de propiedad sobre las participaciones. De forma paralela, Yesfish S.A. también presentó documentación formal que respalda su existencia legal, incluyendo la escritura pública de constitución, el registro mercantil y sus libros societarios. La revisión permitió constatar que no existen controversias en la titularidad ni restricciones jurídicas que impidan su participación en una operación de integración.

Al abordar el aspecto contractual, se identificaron documentos clave que estructuran las relaciones operativas de ambas empresas. Bluepacif S.A. cuenta con contratos vigentes con clientes internacionales, principalmente de Europa, los cuales contienen cláusulas de permanencia y requisitos de calidad que no bloquean, pero sí obligan a notificar cualquier cambio estructural. Por su parte, Yesfish posee contratos de maquila que mantienen flujos estables con su contraparte comercial. La revisión detallada de estas obligaciones reveló que ninguna de las dos partes tiene restricciones contractuales que limiten la posibilidad de una fusión voluntaria, aunque se recomendó formalizar nuevas cláusulas postfusión que mantengan la continuidad operativa.

En cuanto a licencias y permisos, Bluepacif destaca por contar con el Acuerdo Ministerial que le habilita para exportar productos pesqueros al mercado europeo. Adicionalmente, dispone de certificaciones BRC, FDA e IFRS, que avalan sus procesos bajo normativas internacionales.

Yesfish S.A. en su calidad de procesador, también mantiene estas acreditaciones y posee la infraestructura habilitada para la producción bajo estándares de calidad. Este aspecto es relevante, ya que garantiza que la nueva entidad podrá operar sin interrupciones ni necesidad de recertificación.

Respecto al cumplimiento tributario, se constató que Bluepacif S.A. ha presentado sus declaraciones fiscales sin atrasos significativos y que no mantiene pasivos tributarios registrados ante el Servicio de Rentas Internas (SRI). Sus cifras muestran un crecimiento estable, con ventas de USD 13,7 millones en 2024 y una utilidad neta de USD 472.152. La empresa no registra deuda bancaria y sostiene su capital de trabajo mediante flujos propios, situación que refuerza su estabilidad operativa. El índice de liquidez corriente (1,67) y un capital de trabajo positivo (USD 664.000) evidencian una posición financiera saludable.

Por otro lado, Yesfish S.A. reportó ventas anuales superiores a los USD 2 millones y una estructura de financiamiento apalancada a través de un préstamo bancario de USD 2 millones. Aunque presenta una pérdida neta de USD 13.742 en 2024, sus flujos de caja operativos son positivos y sus activos fijos reflejan inversiones significativas, especialmente en infraestructura productiva. Se recomendó verificar la deducibilidad fiscal de los intereses del préstamo y evaluar la depreciación correcta de su edificio, dado que este representa un componente crítico en su balance contable.

Uno de los aspectos más relevantes de este análisis fue la proyección consolidada posterior a la fusión. Al sumar los balances de ambas compañías, se estimó que el nuevo ente alcanzaría activos totales por aproximadamente USD 3,99 millones, un patrimonio neto de USD 1,28 millones y pasivos por USD 2,71 millones. Esta estructura indica un fortalecimiento patrimonial del 81 % frente a la situación individual de Bluepacif. Asimismo, se proyectó un incremento significativo del EBITDA, impulsado por sinergias operativas estimadas en USD

730.000 anuales, derivadas de la reducción de costos logísticos, eficiencia en procesos de maquila y mejoras en la negociación con proveedores estratégicos.

Desde la perspectiva regulatoria, se verificó que la operación no genera un nivel de concentración que infrinja la normativa de competencia en Ecuador. Sin embargo, se planteó como medida preventiva presentar una consulta voluntaria ante la Superintendencia de Control del Poder de Mercado, dado que el mercado objetivo es limitado y especializado, y que la nueva entidad podría alcanzar cuotas superiores al 25 % en el segmento de exportación de atún congelado. En materia laboral, se evidenció que Bluepacif S.A. opera bajo un modelo tercerizado, sin contar con empleados en nómina directa, mientras que Yesfish S.A. posee una estructura operativa propia.

La fusión implicará un proceso de armonización organizacional, que deberá incluir la formalización de contratos laborales, manuales de funciones y políticas de seguridad ocupacional. Este componente es particularmente sensible, ya que cualquier incumplimiento puede generar contingencias legales o pasivos laborales no previstos.

En cuanto a riesgos contingentes, se identificaron algunas alertas. La primera corresponde a la alerta sanitaria en Europa por temas de mercurio, así mismo como una posible reclasificación de relaciones laborales subcontratadas, que podría ser observada por el Ministerio del Trabajo. Otra alerta está relacionada con la deuda de Yesfish S.A., que contiene cláusulas de aceleración en caso de cambios estructurales, lo que obliga a renegociar el crédito antes de concluir la integración.

Finalmente, se evaluó la necesidad de formalizar la transferencia de permisos de exportación, los cuales, si bien son renovables, requieren planificación para evitar retrasos.

Bluepacif S.A. ha tenido un incremento exponencial de ingresos durante los últimos años, lo que ha permitido consolidar la relación con sus clientes en el exterior y crecer junto con sus

proveedores y aliados estratégicos, siendo uno de los más importantes el proveedor de maquila o procesamiento, Yesfish S.A. quien renta la planta de producción.

Yesfish S.A. al ser uno de sus más importantes proveedores tiene todo el conocimiento operativo para atender un crecimiento exponencial de la demanda, razón fundamental para que Bluepacif S.A. considere una fusión estratégica con Yesfish S.A. con la finalidad de incrementar su volumen de ventas, generar nuevos empleos directos e indirectos, maximizar las utilidades, patrimonio tanto de las compañías como de los accionistas.

La planta procesadora de Yesfish S.A. cuenta con equipos modernos, nuevos y una ubicación privilegiada en la zona norte de la ciudad de Manta, con infraestructura vial que conecta directamente con el puerto y aeropuerto principal de la ciudad de Manta.

Al momento de Bluepacif S.A. poseer una planta procesadora puede acceder a nuevas negociaciones en este caso con proveedores de materia prima (Atún de tallas grandes) del exterior; lo que incrementaría exponencialmente las ventas, dado que su techo actual o cuello de botella es el abastecimiento de materia prima.

La narrativa financiera fue complementada con modelos de valoración proyectiva. El valor económico de Bluepacif S.A., estimado mediante flujos descontados, alcanzó aproximadamente USD 1,93 millones. A este se suman los beneficios esperados por sinergias (USD 2,76 millones a cinco años), lo que justifica la integración como un proceso que no solo incrementa el valor de mercado, sino que además optimiza la eficiencia operacional del grupo empresarial resultante.

En términos de gobernabilidad, se propuso conformar un comité de integración con representantes de ambas compañías. Este equipo deberá liderar la transición cultural, armonizar procesos administrativos y coordinar la implementación del plan estratégico. Se recomendó

también contratar una auditoría externa para verificar la situación financiera consolidada y garantizar la transparencia del proceso de fusión.

A modo de cierre, el análisis de Due Diligence legal y tributaria demostró que la operación entre Bluepacif S.A. y Yesfish S.A. es jurídicamente viable, financieramente sólida y estratégicamente atractiva. Si bien existen áreas de atención como la deuda financiera, la tercerización laboral y las certificaciones compartidas, todos los riesgos identificados son gestionables mediante mecanismos técnicos y acuerdos formales. Por tanto, se concluye que la fusión proyectada no solo es factible, sino también conveniente para mejorar la competitividad, ampliar el alcance comercial y generar un mayor valor agregado para los accionistas y stakeholders de ambas organizaciones.

3.5. Modelado de Escenarios: Caso Base, Optimista y Conservador

En el proceso de planificación estratégica previo a la fusión, el equipo directivo de Bluepacif S.A. y Yesfish S.A. realizó un ejercicio de modelado de escenarios con el propósito de visualizar el impacto económico-financiero bajo tres contextos posibles: uno base, otro optimista y un tercero conservador. Esta simulación se sustentó en proyecciones de flujos de efectivo, sinergias operativas, tasas de crecimiento, márgenes y costos de integración. A través de esta herramienta, los líderes de ambas compañías aspiraron a anticipar los resultados financieros en distintos niveles de eficiencia en la ejecución de la fusión.

3.5.1. Escenario Base

En el caso base, se asumió que ambas empresas alcanzarían una implementación parcial de sinergias, estimadas en un 50 % del valor potencial anual proyectado. Esta cifra equivale a aproximadamente USD 365.000 por año. La tasa de crecimiento en ventas se mantendría en torno al 10,8 % anual, conforme al comportamiento histórico de Bluepacif. El margen neto conjunto se proyectó en 4,5 %, considerando el efecto positivo de las sinergias y la estabilidad operativa.

Bajo estas condiciones, el valor presente neto (VPN) de las sinergias alcanzaría USD 1,38 millones, que, sumado al valor proyectado de Bluepacif mediante flujo de caja descontado (DCF) y al patrimonio de Yesfish, daba como resultado una valoración consolidada cercana a USD 3,9 millones. El equipo estimó una Tasa Interna de Retorno (TIR) del 22 % para los accionistas y un período de recuperación de la inversión de cuatro años.

3.5.2. Escenario Optimista

El caso optimista fue modelado bajo la premisa de que la fusión generaría la captura total de las sinergias operativas, calculadas en USD 730.000 anuales. Además, se anticipó que las acciones comerciales y logísticas integradas elevarían el crecimiento de ventas a un 12 % anual. A ello se sumó una mejora en el margen neto de 2 puntos porcentuales, gracias a la eficiencia administrativa y el mayor poder de negociación con proveedores.

En este contexto, el VPN de las sinergias llegaba a USD 2,76 millones, y el valor conjunto de la empresa fusionada superaba los USD 9,8 millones, incorporando los valores individuales de ambas compañías y el efecto acumulado de las sinergias. El análisis arrojó una TIR del 38 %, un retorno sobre el capital invertido (ROCE) del 24 % y un payback inferior a tres años. Este escenario evidenció el máximo potencial de la operación si se alcanzaban todos los objetivos estratégicos.

3.5.3. Escenario Conservador

En el caso conservador, el equipo directivo planteó un escenario con sinergias parciales, alcanzando apenas el 30 % del total estimado, es decir, aproximadamente USD 219.000 anuales. Además, se introdujo una variable de contingencia: se asumió un gasto adicional de USD 500.000 en costos de integración (tecnología, asesoría legal, reestructuración operativa y retención de talento).

La tasa de crecimiento se redujo a un 5 % anual y el margen neto se mantuvo en 3 %, dada la ineficiencia temporal por los ajustes postfusión. Con estas condiciones, el VPN de las sinergias netas alcanzaba solo USD 0,33 millones, lo que, al sumarse a los valores individuales, generaba una valoración consolidada cercana a USD 2,8 millones. La TIR descendía a 14 % y el período de recuperación superaba los cinco años. A pesar de ser menos atractivo, este escenario seguía mostrando un valor positivo, aunque requería una estrategia más cautelosa y monitoreo permanente de riesgos.

3.5.4. *Análisis comparativo de los escenarios*

A continuación, se presenta la tabla comparativa descriptiva de los escenarios, la cual sintetiza los principales resultados proyectados bajo tres contextos estratégicos previamente analizados: conservador, base y optimista. Esta tabla permite visualizar con claridad las variaciones en valor, rentabilidad, sinergias y riesgo, ofreciendo una herramienta útil para la toma de decisiones. Cada escenario refleja diferentes niveles de eficiencia en la integración postfusión, considerando el impacto de factores como el crecimiento en ventas, la captura de sinergias operativas, los costos de implementación y la rentabilidad financiera. Así, se establece un rango razonable para negociar y estructurar la transacción.

Tabla 10

Comparativa descriptiva de los escenarios

Variable	Escenario Conservador	Escenario Base	Escenario Optimista
Proporción de sinergias realizadas	30 % (USD 219.000/año)	50 % (USD 365.000/año)	100 % (USD 730.000/año)
Valor presente neto (VPN) sinergias	USD 0,83 millones (USD 0,33 neto, tras costos)	USD 1,38 millones	USD 2,76 millones
Crecimiento proyectado de ventas	5 % anual	10,8 % anual	12 % anual
Margen neto proyectado	3%	4,50%	6,50%

Nota sobre derechos de autor: Este trabajo y lo que a continuación se expone solo tiene una validez académica, quedando copia de éste en la biblioteca digital de UIDE y EIG. La distribución y uso de este trabajo por parte de alguno de sus autores con otros fines deberá ser informada a ambas Instituciones, a los directores del Máster y resto de autores, siendo responsable aquel que se atribuya dicha distribución.

	USD 500.000 (impacto fuerte)	USD 300.000 (controlado)	USD 250.000 (diluido por sinergias altas)
Costos de integración			
Valor total estimado post-fusión	USD 2,8 millones	USD 3,9 millones	USD 9,8 millones
Tasa Interna de Retorno (TIR)	14%	22%	38%
Retorno sobre capital (ROCE)	9%	16%	24%
Período de recuperación (Payback)	Más de 5 años	4 años	Menos de 3 años
Razón deuda / EBITDA	2,8	1,9	1,1
Cobertura de intereses (veces)	2,2	3,1	4,8
Nivel de riesgo operativo	Alto	Moderado	Bajo

A partir de este análisis, se evidenció que la viabilidad financiera de la fusión se mantiene positiva en todos los escenarios, aunque con distintos niveles de riesgo y retorno. El escenario base sirvió como punto de referencia para establecer acuerdos de participación y política financiera. El escenario optimista representó el horizonte estratégico deseado por los socios, mientras que el escenario conservador permitió anticipar posibles desviaciones y preparar planes de contingencia.

Por tanto, los resultados del modelado de escenarios no solo ofrecieron claridad sobre el valor económico esperado de la fusión, sino que además facilitaron la toma de decisiones informadas, prudentes y alineadas con una gestión corporativa basada en riesgos.

Capítulo 4:

Análisis y Resultados de la Fusión

4.1. Estados Financieros Fusionados

A continuación, presentamos los estados financieros fusionados de BluePacif S.A:

Tabla 11

Estados financieros fusionados

	BluePacif S.A. Al 31/12/2024	Yesfish S.A. Al 31/12/224	BluePacif S.A. Fusionado Al 31/12/224
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	426.254	290.672	716.926
Cuentas por Cobrar	962.537	316.180	1.278.717
Inventarios	266.286	70.569	336.855
Total activo corriente	1.655.077	677.421	2.332.498
ACTIVO NO CORRIENTE			
Maquinaria y equipo	49.750	6.202	55.952
Muebles y equipos oficina	-	7.650	7.650
Edificio	-	2.000.000	2.000.000
(-) Depreciación acumulada	(7.381)	(400.000)	(407.381)
Total activo no corriente	42.369	1.613.852	1.656.221
TOTAL ACTIVO	1.697.446	2.291.273	3.988.719
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Proveedores	213.777	235.922	449.699
Cuentas por Pagar	776.425	2.611	779.036
Total pasivo corriente	990.202	238.533	1.228.735
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	-	1.483.090	1.483.090

Total pasivo no corriente	-	1.483.090	1.483.090
TOTAL PASIVO	990.202	1.721.623	2.711.825
PATRIMONIO			
Capital	191.399	800	192.199
Reservas	43.692	200	43.892
Resultados acumulados años anteriores	-	161.297	161.297
Resultado del Ejercicio	472.153	407.353	879.506
Total patrimonio	707.244	569.650	1.276.894
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1.697.446	2.291.273	3.988.719

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A. y Yesfish S.A.,2024.

Podemos ver un breve análisis de los principales ratios de la Compañía antes de la fusión y una vez fusionada:

Tabla 12

Comparativo de ratios financieros antes y después de la fusión de BluePacif S.A.

	BluePacif S.A.	BluePacif S.A. Fusionada	Variación
Fondo de maniobra (Activo corriente - pasivo corriente)	664.875	1.103.763	438.888
Capital de trabajo (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	1,67	1,90	0,23
ROA (Rentabilidad sobre los activos)	28%	22%	(6%)
ROE (Rentabilidad sobre el patrimonio)	2,01	2,51	0,50
Ratio de apalancamiento (Deuda total / capital trabajo)	-	260%	260%

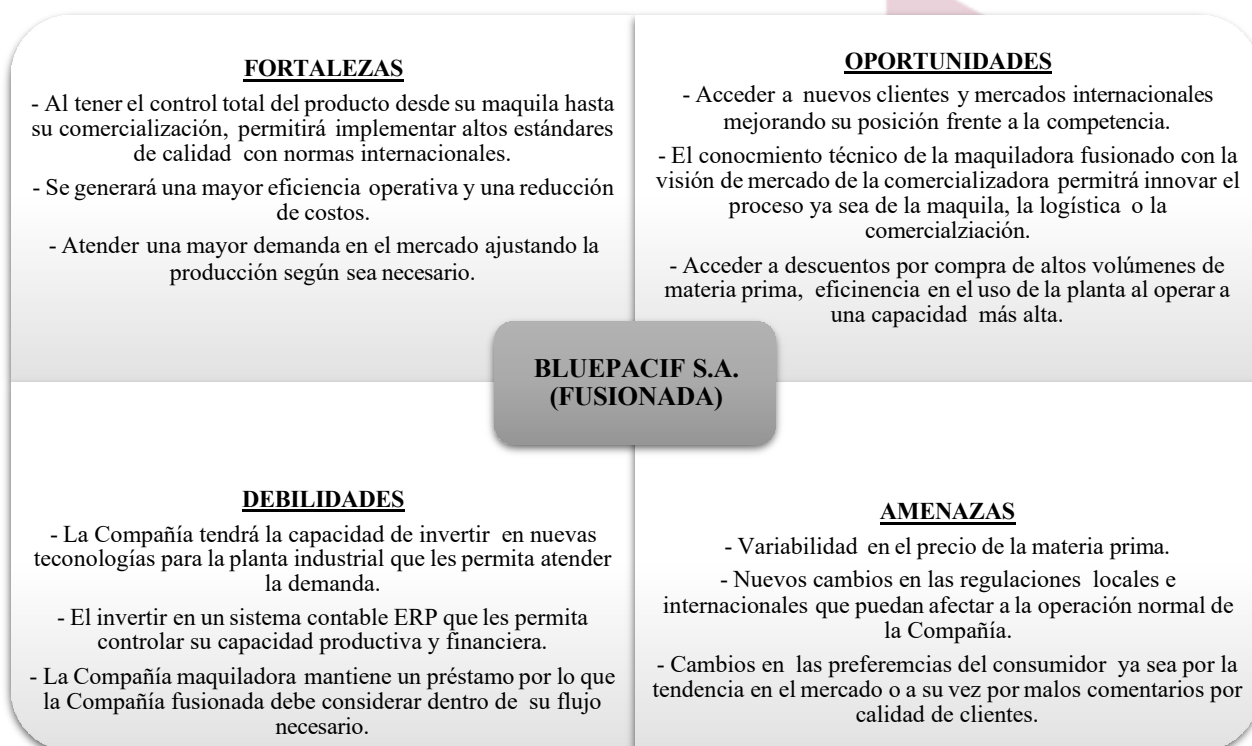
Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A. y Yesfish S.A.,2024 y el cálculo generado por las principales ratios.

Podemos ver un aumento en las ratios posteriores al proceso de fusión, el fondo de maniobra aumentó en USD 438.888 que representa el 66%, el capital de trabajo aumentó en un 0,23, el ROA en un 6%, el ROE en un 0.50 y el ratio de apalancamiento en un 260%, este último debido a la deuda mantenida por la compañía fusionada.

4.2. FODA (BluePacif S.A. fusionada)

Figura 4

Análisis FODA fusionada



Nota: Elaboración propia, información generada del análisis FODA de la fusión de BluePacif S.A. y Yesfish S.A.

4.3. Valoración de BluePacif S.A. Fusionada

Los flujos proyectados muestran un crecimiento sostenido, con una media aritmética de crecimiento del 18% anual. La tasa de descuento aplicada fue del 27.36%, obtenida mediante el modelo CAPM, considerando una beta elevada (4.44), lo cual refleja un perfil de riesgo considerable. Este enfoque permite ajustar los flujos por riesgo y tiempo, estimando así su valor presente.

Tabla 13

Proyección de Flujos de Caja

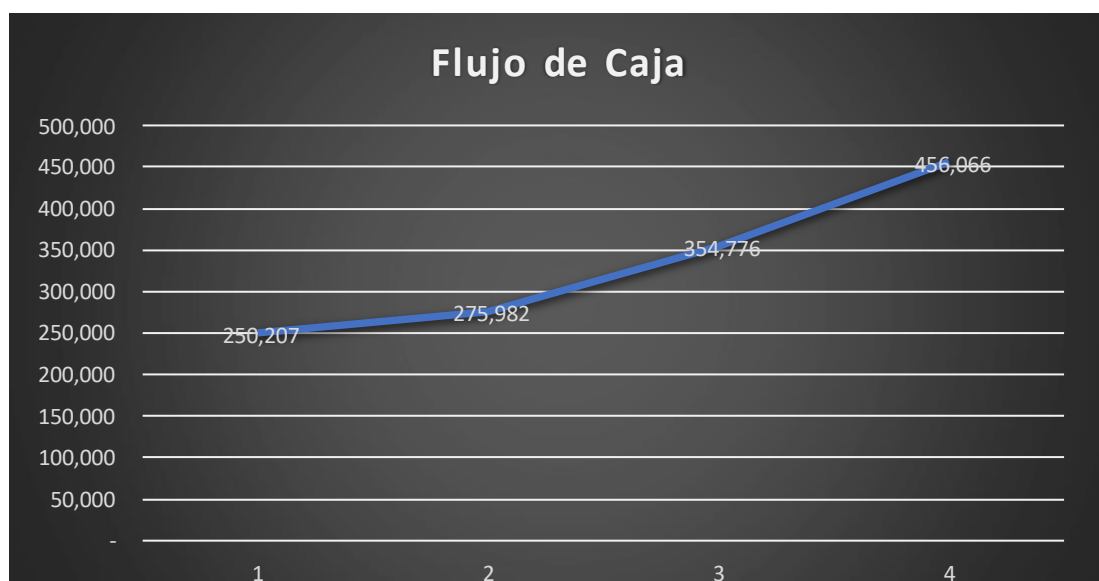
Año	Flujo ECF (USD)
2025	\$250.207
2026	\$275.982
2027	\$354.776
2028	\$456.066

Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros de BluePacif S.A., 2024.

El valor actual de los flujos futuros se calculó en aproximadamente \$1,345.220. Esta cifra representa el valor económico de la empresa considerando únicamente su capacidad de generación de caja a lo largo de los próximos años, sin incluir terminal value o ajustes extraordinarios.

Gráfico 5

Evolución Proyectada del Flujo de Caja Libre (ECF) 2025-2028



Nota: Elaboración propia con base en los Estados Financieros Fusionados de BluePacif S.A., del 2024 y proyectados al 2028

Capítulo 5: Conclusiones y Recomendaciones

5.1. Conclusiones:

- La fusión entre BluePacif S.A. (comercializadora) y Yesfish S.A. (maquiladora) genera un control integral que va desde la producción hasta la comercialización de los lomos de atún, lo que permite una mejora en los procesos, en la calidad y en los plazos de entrega del producto, generando una mayor rentabilidad para la Compañía fusionada.
- En conjunto, el estudio concluyó que la fusión entre Bluepacif S.A. y Yesfish S.A. representa una oportunidad sólida de crecimiento sostenible, incremento del valor empresarial y posicionamiento competitivo, siempre que se actúe con disciplina financiera, planificación estratégica y liderazgo gerencial.
- El combinar los conocimientos de las dos Compañías permitirá ofrecer un producto de excelente calidad lo que le permitirá acceder y fortalecer su posición en el mercado local e internacional. La capacidad de ofrecer productos de manera más eficiente y a precios competitivos fortalecerá su imagen y se logrará que la Compañía puede ser diferente frente a su competencia.
- La fusión con el proveedor más importante permite redefinir el valor patrimonial de la compañía, integrando activos, pasivos y posibles sinergias operativas. Este proceso puede generar un incremento en el valor total de la empresa, reflejado tanto en su capacidad financiera como en su posicionamiento estratégico en el mercado.
- Asimismo, se logró estimar el nuevo valor patrimonial y el valor proyectado de la compañía fusionada, al considerar la integración con su proveedor más importante: Yesfish S.A. A través del modelado de tres escenarios —conservador, base y optimista— se calculó un rango de valoración entre USD 2,8 millones y USD 9,8 millones, dependiendo del nivel de sinergias alcanzadas, los costos de integración y las condiciones del entorno económico. El escenario base, considerado el más probable por el equipo técnico, situó la valoración

combinada en USD 3,9 millones, lo que evidencia una creación de valor neta gracias a la integración vertical, la mejora de márgenes y la reducción de costos por procesos compartidos.

- Se concluye que esta fusión incrementa exponencialmente los ingresos de la compañía que acompañados de una perfecta optimización de costos y gastos llevaría a un aumento exponencial del patrimonio de los accionistas.

5.2. Recomendaciones:

- La fusión para que pueda cumplir con su objetivo deberá implementar un sistema ERP que le permita integrar los procesos de producción, inventario, logística, ventas y finanzas con la finalidad de tener una visión completa de sus operaciones, optimizando su planificación en base a su demanda actual, la capacidad productiva de la planta, poder monitorear en tiempo real su situación financiera y su logística (ventas, flujo, cobros, entregas, etc.).
- Nombrar un comité de fusión, formado por representantes de ambas compañías y de diferentes áreas (producción, ventas, calidad, finanzas), siendo el responsable de supervisar el proceso de la fusión. El departamento de calidad deberá tener una mejora continua de los estándares de producción y empaque, asegurando que los lomos de atún cumplan con las expectativas de los mercados locales e internacionales más exigentes.
- Se recomienda realizar una evaluación integral posterior a la fusión, que incluya un análisis detallado de los activos y pasivos combinados, así como una valoración del impacto de las sinergias en los flujos de efectivo proyectados. Esto permitirá conocer con mayor precisión el nuevo valor económico de la entidad y facilitará la toma de decisiones gerenciales orientadas al crecimiento sostenible.
- Monitorear permanentemente los indicadores clave de desempeño postfusión, como márgenes operativos, estructura de costos y participación de mercado, a fin de ajustar las estrategias de integración conforme a los cambios del entorno económico.

- Se recomienda adoptar una cultura empresarial optima, con el fin de que toda la información financiera, operativa será transparente y de fácil lectura para los accionistas.

Referencias

- Albán Proaño, C. (Agosto de 2024). *FeedPlanet Magazine*. Obtenido de FeedPlanet:
<https://feedplanetmagazine.com/blog/ecuadors-aquaculture-and-fisheries-industry-overview-4216>
- BluePacif. (s.f.). *bluepacif*. Obtenido de bluepacif: www.bluepacif.com
- Fernández, P. (2021). *Métodos de valoración de empresas*. Obtenido de
<https://www.iese.edu/es/wp-content/uploads/sites/2/2021/11/Metodos-valoracion-empresas-Pablo-Fernandez-IESE-DI-0771.pdf>
- Manta, A. P. (2022). *Terminal Pesquero de Manta*. Obtenido de Puerto de Manta:
<https://repositorio.ulead.edu.ec/bitstream/123456789/6782/1/ULEAM-COM-0193.pdf>
- Pesquería, C. N. (04 de Marzo de 2025). *Ecuador rompe récord en exportaciones de atún 2024*. Obtenido de Ecuador en Directo: <https://ecuadorendirecto.com/2025/03/04/ecuador-rompe-record-en-exportaciones-de-atun-2024/>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2025). Información General de BluePacif. Obtenido de
<https://appscvsgen.supercias.gob.ec/consultaCompanias/societario/informacionCompanias.jsf>
- Universidad Europea. (24 de Diciembre de 2024). *La valoración de empresas: qué es y qué métodos existen*. Obtenido de <https://universidadeuropea.com/blog/valoracion-empresas>

Anexos

BLUEPACIF S.A. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Expresados en U.S. dólares)

	Notas	Diciembre 31, 2024	Diciembre 31, 2023
Activos:			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes al efectivo	7	430,665	35,936
Cuentas por cobrar clientes	8	572,056	408,973
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	14	138,487	125,584
Inventarios	9	266,285	28,305
Servicios y otros pagos anticipados	10	153,973	89,935
Activo por impuesto corriente	15	92,200	51,598
Total activos corrientes		1,653,666	740,331
Activos no corrientes			
Instalaciones, maquinarias y equipos, neto	11	39,449	2,186
Activos intangibles		2,920	2,920
Total activos no corrientes		42,369	5,106
Total activos		1,696,035	745,437

BLUEPACIF S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(Expresados en U.S. dólares)

	Notas	Diciembre 31, 2024	Diciembre 31, 2023
Pasivos:			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores	12	570,944	137,121
Cuentas por pagar a partes relacionadas	14	62,000	100,000
Pasivo por impuesto corriente	15	52,548	32,983
Obligaciones, beneficios a los empleados		187	2,764
Obligaciones financieras	13	665,831	-
Total pasivos		1,351,510	272,868
Patrimonio neto:			
Capital	16	191,399	191,399
Reserva legal	17	42,281	-
Resultados acumulados	18	110,845	281,170
Total patrimonio neto		344,525	472,569
Total patrimonio neto y pasivos		1,696,035	745,437

BLUEPACIF S.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
(Expresados en U.S. dólares)

Años terminados en,	Notas	Diciembre 31, 2024	Diciembre 31, 2023
Ventas de bienes	19	13,710,821	12,399,948
Costo de producción y venta	20	(13,154,819)	(11,763,397)
Utilidad bruta		556,002	636,551
Otros ingresos		25,786	21,548
Gastos:			
Gastos de administración y ventas	21	(420,582)	(377,920)
Gastos financieros		(46,220)	(13,337)
Utilidad antes de impuesto a la renta		114,986	266,842
Impuesto a la renta:			
Gasto por impuesto a las ganancias corriente	15	(4,141)	(1,411)
Utilidad neta y resultado integral total del año		110,845	265,431

BLUEPACIF S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Expresado en U.S. dólares)

	Capital social	Reserva legal	Utilidades acumuladas	Resultados acumulados		Total patrimonio neto
				Resultado del ejercicio	Subtotal	
Al 31 de diciembre de 2022	76,399	-	74,324	256,415	330,739	407,138
Pago de dividendos	-	-	(200,000)	-	(200,000)	(200,000)
Aumento de capital	115,000	-	(115,000)	-	(115,000)	-
Trasferencia	-	-	256,415	(256,415)	-	-
Utilidad neta y resultado integral total del año	-	-	-	265,431	265,431	265,431
Al 31 de diciembre de 2023	191,399	-	15,739	265,431	281,170	472,569
Transferencia	-	-	265,431	(265,431)	-	-
Apropiación de reserva	-	42,281	(42,281)	-	(42,281)	-
Pago de dividendos	-	-	(238,889)	-	(238,889)	(238,889)
Utilidad neta y resultado integral total del año	-	-	-	110,845	110,845	110,845
Al 31 de diciembre de 2024	191,399	42,281	-	110,845	110,845	344,525

BLUEPACIF S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Expresado en U.S. dólares)

Periodo comprendido entre el 1 de enero y diciembre 31,	2024	2023
Flujos de efectivo por actividades de operación:		
Efectivo recibido de clientes	13,534,835	12,729,590
Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros	(13,509,749)	(12,470,734)
Impuesto a las ganancias pagado	4,950	4,019
Intereses y comisiones pagadas	(46,220)	(1,577)
Otros ingresos (egresos)	25,786	(5,461)
Efectivo neto provisto por actividades de inversión	9,602	255,837
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Efectivo pagado por la compra de propiedades y equipos	(41,815)	-
Efectivo pagado por la compra de activos intangibles	-	(2,920)
Efectivo neto (utilizado en) actividades de inversión	(41,815)	(2,920)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:		
Efectivo pagado por dividendos	(238,889)	(200,000)
Efectivo recibido (pagado) por obligaciones financiera	665,831	(34,232)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de financiamiento	426,942	(234,232)
Aumento neto de efectivo	394,729	18,685
Efectivo al inicio del año	35,936	17,251
Efectivo al final del año	430,665	35,936

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de efectivo y equivalentes de efectivo se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS	338,119.73	160,974.76
Total EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	338,119.73	160,974.76

(1) El saldo en bancos corresponde principalmente a cuentas corrientes y de ahorro mantenidas en instituciones financieras locales, de libre disponibilidad.

2. ACTIVOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de activos financieros se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR NO RELACIONADOS	245,651.30	28,221.47
Total ACTIVOS FINANCIEROS	245,651.30	28,221.47

Los activos financieros incluyen principalmente inversiones temporales y cuentas por cobrar comerciales. Las cuentas por cobrar se presentan netas de la provisión para cuentas de dudoso cobro.

3. INVENTARIOS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de inventarios se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	43,875.50	50,855.38

Total INVENTARIOS	43,875.50	50,855.38
--------------------------	------------------	------------------

4. ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de activos por impuestos corrientes se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	0.00	40,930.14
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	66,401.36	47,995.32
Total ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	66,401.36	88,925.46

5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de propiedad, planta y equipo se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
TERRENOS	45,492.75	45,492.75
EDIFICIOS	116,003.77	116,003.77
MAQUINARIA Y EQUIPO	492,480.72	6,201.85
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	7,650.00	7,650.00
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	23,473.65	23,473.65
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-167,596.60	-35,324.77
Total PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	517,504.29	163,497.25

6. ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de activos por impuestos diferidos se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
ACTIVOS POR IMPUESTOS	1,593.46	0.00

DIFERIDOS		
Total ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	1,593.46	0.00

7. CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de cuentas y documentos por pagar se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
LOCALES	209,554.86	12,643.58
Total CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	209,554.86	12,643.58

8. OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de otras obligaciones corrientes se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	43,733.18	2,095.56
CON EL IEISS	1,124.27	1,124.28
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	5,011.28	1,680.93
OTROS	3,762.44	4,525.13
Total OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES	53,631.17	9,425.90

9. CUENTAS POR PAGAR A RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de cuentas por pagar a relacionadas se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
LOCALES	285,668.95	285,668.95
Total CUENTAS POR PAGAR A RELACIONADAS	285,668.95	285,668.95

10. PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de provisiones por beneficios a empleados se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
JUBILACION PATRONAL	1,062.31	0.00
OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	5,311.55	0.00
Total PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS	6,373.86	0.00

11. PASIVO DIFERIDO

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de pasivo diferido se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	91,409.86	0.00
Total PASIVO DIFERIDO	91,409.86	0.00

12. PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de patrimonio neto se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
CAPITAL	800.00	800.00
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	161,296.52	161,296.52
RESERVAS	200.00	200.00
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	274,229.58	0.00
RESULTADOS ACUMULADOS	143,723.33	22,439.37
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-13,742.49	0.00
Total PATRIMONIO NETO	566,506.94	184,735.89

13. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de ingresos de actividades ordinarias se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
VENTA DE BIENES	2,223,534.98	2,223,869.04
Total INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2,223,534.98	2,223,869.04

14. COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de costo de ventas y producción se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
MATERIALES UTILIZADOS O PRODUCTOS VENDIDOS	1,179,766.48	1,751,497.81
(+) MANO DE OBRA DIRECTA	66,485.72	58,019.40
(+) OTROS COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	361,233.71	193,485.81
Total COSTO DE VENTAS Y PRODUCCIÓN	1,607,485.91	2,003,003.02

15. GASTOS DE VENTA

Al 31 de diciembre de 2023 y 2024, el saldo de gastos de venta se formaba de la siguiente manera:

Detalle	2024	2023
APORTES A LA SEGURIDAD SOCIAL (INCLUIDO FONDO DE RESERVA)	12,612.66	10,269.32
BENEFICIOS SOCIALES E INDEMNIZACIONES	18,219.79	7,223.14
HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	2,400.00	2,400.00
TRANSPORTE	27,212.62	33,731.71
GASTOS DE GESTIÓN (AGASAJOS A ACCIONISTAS, TRABAJADORES Y CLIENTES)	0.00	20,078.40
GASTOS DE VIAJE	16,197.99	13,653.31
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	75,298.26	55,397.17
DEPRECIACIONES:	132,685.11	26,560.78
OTROS GASTOS	298,014.09	40,345.96

Total GASTOS DE VENTA	582,640.52	209,659.79
------------------------------	-------------------	-------------------

