

Maestría en
Finanzas Corporativas

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

AUTORES:

Patricia del Carmen Tarqui López

Evelyn Valeria Yanes Arévalo

Geovanna Leonora Saltos Espinosa

Emilio Fernando Santillán Villagómez

TÍTULO DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Impacto de una nueva línea de negocio en la valoración financiera de Destilería Los Andes S.A., en escenarios de una potencial adquisición de un operador logístico y financiamiento mediante capital privado.

Quito, julio 2025

Certificación de autoría

Nosotros Patricia del Carmen Tarqui López, Evelyn Valeria Yanes Arévalo, Geovanna Leonora Saltos Espinosa, Emilio Fernando Santillán Villagómez, 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.

**PATRICIA DEL
CARMEN TARQUI
LOPEZ**

Firmado digitalmente por
PATRICIA DEL CARMEN TARQUI
LOPEZ
Fecha: 2025.07.13 22:54:56
-05'00'

Firma del graduando
Patricia del Carmen Tarqui López



Firmado electrónicamente por:
**EVELYN VALERIA
YANES AREVALO**
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando
Evelyn Valeria Yanes Arévalo



Firmado electrónicamente por:
**GEOVANNA LEONORA
SALTOS ESPINOSA**
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando
Geovanna Leonora Saltos Espinosa



Firmado electrónicamente por:
**EMILIO FERNANDO
SANTILLAN
VILLAGOMEZ**
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando
Emilio Fernando Santillán Villagómez

Autorización de Derechos de Propiedad Intelectual

Nosotros, Patricia del Carmen Tarqui López, Evelyn Valeria Yanes Arévalo, Geovanna Leonora Saltos Espinosa, Emilio Fernando Santillán Villagómez en calidad de autores del trabajo de investigación titulado Impacto de una nueva línea de negocio en la valoración financiera de Destilería Los Andes S.A., en escenarios de una potencial adquisición de un operador logístico y financiamiento mediante capital privado, 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

PATRICIA DEL
CARMEN TARQUI
LOPEZ

Firmado digitalmente por
PATRICIA DEL CARMEN TARQUI
LOPEZ
Fecha: 2025.07.13 22:57:07
+05'00'



Firmado electrónicamente por:
EVELYN VALERIA
YANES AREVALO
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando

Patricia del Carmen Tarqui López

Firma del graduando

Evelyn Valeria Yanes Arévalo



Firmado electrónicamente por:
GEOVANNA LEONORA
SALTOS ESPINOSA
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando

Geovanna Leonora Saltos Espinosa



Firmado electrónicamente por:
EMILIO FERNANDO
SANTILLAN
VILLAGOMEZ
Validar únicamente con FirmaEC

Firma del graduando

Emilio Fernando Santillán Villagómez

Aprobación de dirección y coordinación del programa

Nosotros, Jesús del Castillo y Esteban Arias, declaramos que los graduandos: Patricia del Carmen Tarqui López, Evelyn Valeria Yanes Arévalo, Geovanna Leonora Saltos Espinosa y Emilio Fernando Santillán Villagómez, 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
15:47:39 +02'00'



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

Jesús del Castillo

Director de la
Maestría en Finanzas Corporativas

Esteban Arias

Coordinador de la
Maestría en Finanzas Corporativas

DEDICATORIA

Dedico este logro, ante todo, a Dios, por haberme concedido la fuerza, la salud y la sabiduría necesarias para perseverar en este camino. A mi hija, mi mayor inspiración, su apoyo incondicional me dio la fuerza para seguir superándome. A cada persona que, con una palabra de aliento, un consejo sincero o una mirada de admiración, me impulsó para continuar en este proceso. Cierro esta dedicatoria con profunda emoción, llena de gratitud y optimismo, con la certeza de que sí se pudo, sí se puede y sí se podrá. Que este camino recorrido sea un ejemplo para mis seres queridos, y un testimonio de que nunca es tarde para conquistar nuestros sueños.

Gracias, Dios

Patricia Tarqui López

Este logro académico representa un trascendencia personal, no solo como la culminación de un esfuerzo individual y de exigencia a mí misma, sino también el deseo de ofrecer un ejemplo de perseverancia y compromiso a mi hijo, cuyo camino he tenido el privilegio de guiar y que ahora observo con profundo orgullo, al verlo convertirse en el arquitecto de su vida, viendo cómo sus sueños toman forma y su vocación cobra vida, cómo cada paso dado confirma que con disciplina y dedicación las metas y los sueños se hacen realidad, y recordarle que siempre tendrá en mí un apoyo sincero e incondicional.

A mi familia: mi madre, mi padre, mi tía, por su apoyo generoso y su fe constante en mí, por sostenerme en cada desafío y brindarme siempre su amor y confianza. con el más profundo amor que nos une como familia, a ellos y a mi hijo les dedico estas páginas, con la más sincera humildad y gratitud, la de una hija y una madre, que les debe todo lo que soy a ellos.

Geovanna Saltos Espinosa

Dedico este proyecto principalmente a mi hija, esperando que vea en este logro un ejemplo de que, con la guía de Dios, la dedicación y el esfuerzo constante, es posible alcanzar lo que uno se propone, que le sirva como motivación para cumplir todos sus sueños.

A mi esposo, por su paciencia, apoyo incondicional y por comprender los sacrificios familiares que este proceso implicó. Y a mi madre, que, con sus palabras de aliento, aún desde la distancia, fue un motor constante para no rendirme.

Valeria Yanes

A mi querida esposa Nancyta, a mis hijos Emilita y Fernandito, por ser las principales fuentes de motivación e inspiración.

Emilio Santillán V.

AGRADECIMIENTOS

Al terminar este proyecto expresamos un sincero agradecimiento a nuestras familias, quienes han sido un pilar fundamental en este proceso por su paciencia, comprensión y constante apoyo. A nuestros profesores por compartir sus conocimientos, sus experiencias y ante todo por el compromiso que demostraron por nuestra formación. A las autoridades universitarias, por brindar un entorno adecuado para el aprendizaje y poder culminar satisfactoriamente esta maestría.

RESUMEN

El estudio aborda el análisis de la planificación financiera y estratégica de Destilería Los Andes S.A. dedicada a la distribución y comercialización de bebidas alcohólicas, con la incorporación de una nueva línea de negocios de venta de tabacos a partir del segundo semestre del 2024 y su impacto financiero en la empresa. Se determinó el valor financiero de la empresa aplicando diferentes métodos de valoración, tomando en cuenta la información financiera histórica y las proyecciones estimadas hasta el año 2028 identificando que el método de flujos de caja descontados bajo el enfoque Equity Cash Flow (ECF) es el más adecuado. Este análisis permitió establecer oportunidades de mejora en la gestión de la cartera de clientes y las operaciones logísticas de distribución. Además, identificó la necesidad de adquirir una empresa logística como estrategia, para aprovechar de su experiencia, red operativa nacional y capacidad de integración en procesos de entrega y cobranza, reducir costos logísticos, optimizar rutas, disminuir la rotación de cartera y mejorar la eficiencia operativa. Finalmente, se concluye que la adquisición de la empresa logística no se realizará a través de capital privado, debido a que Destilería los Andes S.A. pertenece a un holding que dentro de sus políticas no permite la inversión de capital externo, para evitar perder el poder en la toma de decisiones estratégicas.

Palabras Claves: Valoración de empresas, capital privado, capital en riesgo, fusiones y adquisiciones, debida diligencia, rentabilidad, sostenibilidad.

ABSTRACT

This research project examines the financial and strategic planning analysis of Destilería Los Andes S.A., a company dedicated to the distribution and commercialization of alcoholic beverages, with the introduction of a new business line for tobacco sales starting in the second half of 2024 and its financial impact on the company. The financial value of the company was determined by applying various valuation methods, taking into account historical financial data and projected estimates through 2028. The analysis identified the discounted cash flow method under the Equity Cash Flow (ECF) approach as the most appropriate. This evaluation also highlighted opportunities for improvement in customer portfolio management and logistical distribution operations. The analysis further establishes the need to acquire a logistics company as a strategic move, leveraging its experience, nationwide operational network, and integration capabilities in delivery and collection processes to reduce logistical costs, optimize routes, improve receivables turnover, and enhance operational efficiency. Finally, it concludes that the acquisition of the logistics company will not be financed through private equity, as Destilería Los Andes S.A. is part of a holding company whose policies do not allow external capital investment, in order to maintain strategic decision-making power.

Keywords: Company valuation, private equity, venture capital, mergers and acquisitions, due diligence, profitability, sustainability.

TABLA DE CONTENIDOS

CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN.....	15
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO.....	15
1.1.1. Definición del proyecto.....	15
1.1.2. Naturaleza o tipo de proyecto	15
1.1.3. Objetivos	16
1.1.4. Justificación e importancia del trabajo de investigación	17
1.2. PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN	18
1.2.1. NOMBRE, ACTIVIDADES, MERCADOS SERVIDOS Y PRINCIPALES CIFRAS.....	18
CAPITULO 2. VALORACIÓN DE EMPRESAS.....	31
2.1. Definición conceptual	31
2.2. Justificación	31
2.3. Objetivos.....	32
2.4. Proceso.....	32
CAPITULO 3. PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL.....	39
3.1. Definición conceptual	39
3.2. Justificación.....	40
3.3. Financiamiento	40
3.4. Variables	41
3.5. Limitaciones para Capital privado	41
CAPÍTULO 4. FUSIONES Y ADQUISICIONES	42
4.1. Definición conceptual	42
4.2. Adquisición de una empresa logística como estrategia de integración operativa	42
4.2.1. Justificación	42
4.2.2. Descripción empresa objetivo	43
4.2.3. Objetivos	46
4.2.4. Análisis de sinergias estratégicas.....	47
4.2.5. Proceso	47

4.2.6. Plan de financiamiento de la adquisición	49
CAPITULO 5. CONCLUSIONES Y APLICACIONES	50
5.1. Conclusiones generales	50
5.2. Conclusiones específicas.....	52
5.2.1. Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación	52
5.2.2. Contribución a la gestión empresarial	52
5.2.3. Contribución a nivel académico.....	52
5.2.4. Contribución a nivel personal	53
5.3. Limitaciones a la investigación	53
Bibliografía	54

LISTA DE TABLAS

Tabla 1: Agencias y colaboradores.....	21
Tabla 2: Matriz de Factores Externos PESTEL	24
Tabla 3: Balance General.....	32
Tabla 4: Análisis vertical Estado de Resultados.....	33
Tabla 5: Análisis horizontal Estado de Resultados.....	34
Tabla 6: Proyecciones Balance General.....	35
Tabla 7: Proyecciones Estado de Resultados	35
Tabla 8: Cálculo de los flujos de caja	36
Tabla 9: Método de Flujo de Caja Descontado.....	37
Tabla 10: Valoración de Destilería Los Andes S.A.....	38
Tabla 11: Evolución histórica de los principales indicadores.....	43
Tabla 12: Balance General RAPILOG S.A.....	44
Tabla 13: Estado de Resultados RAPILOG S.A	45
Tabla 14: Indicadores RAPILOG S.A.....	46
Tabla 15: Valoración RAPILOG S.A.....	48
Tabla 16: Financiamiento RAPILOG S.A	50

LISTA DE FIGURAS

Ilustración 1: Modelo de Negocio.....	29
Ilustración 2: Matriz de Partes Interesadas.....	30
Ilustración 3: Valoración de Destilería Los Andes S.A	38

CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA E IMPORTANCIA DEL ESTUDIO

1.1.1. Definición del proyecto.

El presente proyecto planteado permitirá entender desde el aspecto financiero, el impacto que ha tenido la incorporación de una nueva línea de negocio “venta al por mayor y menor de tabacos” en la generación de valor de la empresa Destilería Los Andes S.A. y su potencial a mediano y largo plazo considerando que la misma presentaba pérdidas en años anteriores previo a la incorporación de dicha línea. Esto permitirá la toma de decisiones estratégicas, evaluar que tan sostenible es en el tiempo y cuan atractiva se vuelve la empresa ante una posible venta.

A partir de este análisis se determinará la necesidad de la adquisición de una empresa complementaria para mejorar no solo la cadena de suministro, sino también para disminuir ineficiencias existentes, fortalecer la cadena de valor con el cliente y optimizar procesos logísticos y de cartera. Esta adquisición estratégica no se enfocará en la valoración del precio de compra, sino en el valor que generará al integrarse con la operación actual.

1.1.2. Naturaleza o tipo de proyecto.

El proyecto tiene los siguientes enfoques: cuantitativo, evaluativo, con un alcance descriptivo puesto que se busca estimar la valoración de la empresa a partir de la información financiera de la compañía y así determinar el impacto financiero que ha tenido en la misma, al incorporar una nueva línea de negocio.

Adicional se aplica un enfoque cualitativo, cuantitativo al analizar la adquisición de una empresa que aporte sinergias complementarias.

1.1.3. Objetivos.

1.1.3.1. Objetivo general

Analizar el impacto financiero que ha tenido la nueva línea de distribución de tabacos en Destilería Los Andes S.A. y cómo este cambio influye en la valoración de la empresa en diferentes escenarios estratégicos, así como también la viabilidad de la adquisición de una empresa operadora logística que genere valor estratégico a la organización.

1.1.3.2. Objetivos específicos

- Evaluar los resultados financieros obtenidos al incorporar la nueva línea de tabacos, y cómo este cambio permitió cerrar el año 2024 con utilidades, marcando el punto de partida para la valoración de la empresa proyectando su desempeño hasta el año 2028 y medir la rentabilidad esperada por los accionistas. Capítulo 4
- Analizar las razones estratégicas y corporativas del holding para contemplar la intervención de private equity para Destilería los Andes S.A. y cómo esta decisión impacta en la valoración financiera de la empresa.
- Estudiar el potencial estratégico financiero de la adquisición de una empresa operadora logística, a través de la valoración integral identificando el impacto en la operatividad de la empresa.

1.1.4. Justificación e importancia del trabajo de investigación.

El presente trabajo tiene como propósito presentar un desarrollo de aplicación financiera en Destilería los Andes S.A que sirva como base para la toma de decisiones sobre la continuidad del negocio y mejora de estrategias implementadas al incrementar su portafolio de productos con la nueva línea de distribución de cigarrillos. Es importante destacar que la implementación de esta línea de negocio ha tenido un impacto social significativo, contribuyendo en la reactivación económica del país, incrementando en un 40% los puestos de trabajo respecto al personal existente antes de la implementación, 4% de trabajadores con capacidades especiales; incluyendo en estas contrataciones el empleo juvenil, generando así incentivos tributarios.

La importancia de realizar la valoración de Destilería los Andes S.A. evidencia el verdadero potencial económico de la misma a corto, mediano, y largo plazo, permitiendo al equipo directivo analizar la posible búsqueda de inversión externa de capital privado, así como también la necesidad de fortalecer las capacidades actuales, optimizar procesos y recursos mediante la adquisición de una empresa logística fomentando la innovación a través de la combinación de equipos de trabajo y recursos tecnológicos, consolidando ventajas competitivas sostenibles que fortalezcan el posicionamiento y valor de la empresa adquirente en el tiempo.

1.2. PERFIL DE LA ORGANIZACIÓN

1.2.1. NOMBRE, ACTIVIDADES, MERCADOS SERVIDOS Y PRINCIPALES CIFRAS

1.2.1.1. Nombre de la empresa.

Destilería Los Andes S.A.

1.2.1.2. Misión, visión, valores.

Misión: Somos el nexo estratégico entre nuestros proveedores y clientes; distribuimos y comercializamos bebidas y productos de consumo masivo provenientes de fabricantes reconocidos, brindamos un servicio oportuno y profesional a nuestros clientes, contamos con un análisis de información estratégica de cara al mercado lo que nos permite un crecimiento horizontal con nuestros proveedores; otorgando estabilidad y desarrollo profesional a nuestros colaboradores.

Visión: Liderar un modelo de servicio comercial innovador, basado en disciplina operativa, marcas preferidas por el consumidor y un equipo humano altamente calificado y comprometido, con lo que lograremos un impacto de 45 mil puntos de venta para el 2027.

Objetivos estratégicos

La organización busca atacar en tres principalmente en tres perspectivas clave: desarrollo del mercado, satisfacción del cliente interno y desempeño financiero.

- Impactar en 45000 puntos de venta y alcanzar mínimo el 80% de satisfacción al cliente hasta el 2025.
- Disminuir el índice de rotación de personas en 0.5% y obtener el 75% de satisfacción en el clima laboral hasta 2026.
- Alcanzar el 85% de efectividad en cobranza y alcanzar u margen bruto promedio del 23%, hasta 2026.

1.2.1.3. Actividades, marcas, productos y servicios.

La actividad económica principal de la empresa es la venta al por mayor y menor de gran variedad de productos en la que predominan las bebidas alcohólicas, bebidas no alcohólicas y el tabaco. El portafolio de la Compañía es amplio cuenta con productos nacionales e importados de varias categorías:

Bebidas alcohólicas: Aguardientes, licor seco, saborizados, ready to drink, gin, vinos y espumantes, whiskies, Tequila, Ron, Vodka, entre otros.

Bebidas no alcohólicas: de la marca imperial, agua mineral y saborizados de toronja, mandarina y limonada.

Tabacos: Se dispone de marcas líderes como Marlboro, Líder y Lark.

1.2.1.4. Ubicación de la sede.

Su sede principal se encuentra ubicada en la Ciudad de Cuenca cuyo domicilio es Av.

España 14-14 y Valencia de la parroquia Totoracocha, cuenta en la actualidad con 19 establecimientos a nivel nacional.

1.2.1.5. Ubicación de las operaciones.

El centro de operaciones de la empresa es en la ciudad de Cuenca que es la Matriz y cada establecimiento cuenta con oficinas administrativas y de ventas.

1.2.1.6. Propiedad y forma jurídica.

Destilería Los Andes S.A. constituida en el año 1985, la responsabilidad de los accionistas llega hasta el monto de sus aportes, el accionista mayoritario es Embotelladora XYZ S.A. con el 97% del capital social que en la actualidad es de US\$3.000.000 (Tres millones de dólares) dividido en 3.000.000 de acciones ordinarias de un dólar (US\$1.00) cada uno, el Gobierno Corporativo de la Compañía está compuesto por el órgano máximo de gobierno que son los accionistas y por el directorio que es nombrado por la Junta Universal por un período de dos años.

1.2.1.7. Mercados servidos o ubicación de sus actividades de negocio.

Destilería Los Andes S.A. cuenta con la Matriz y sucursales en la ciudad de Cuenca, Ambato, Guayaquil, Loja, Ibarra, Machala, Portoviejo, Quito, Quevedo, Santo Domingo y Santa Elena.

Actualmente la empresa puede atender al mercado nacional, las ventas locales comprenden el 99.99% del total de ventas de la compañía, con presencia en todas las provincias sobre todo con mayor representación en la región sierra norte.

1.2.1.8. Tamaño de la organización.

La empresa cuenta con cumple con los criterios de gran empresa, según dados por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) para ser catalogada como gran empresa que son: 200 o más trabajadores, y con ingresos superiores a US\$10,000.000, siendo el valor de los ingresos que prevalecerá sobre el número de colaboradores (INEC, 2021); en tal sentido, los ingresos de la Compañía en el periodo 2024 asciende a US\$ 43.015.978.66 y a diciembre de ese mismo año el total colaboradores fue de 219 personas que comprenden las áreas administrativa, ventas, distribución y logística.

1.2.1.9. Información sobre empleados y otros trabajadores.

Tabla 1: Agencias y colaboradores

Sede	Dirección	Administración	Comercial	Distribución	Total
Matriz	2	25	9	9	45

Agencias	Jefe Agencia	Bodega	Cartera	Distribución	Liquidación	Serv. Internos	Ventas	Trade MKT	Total
Cuenca	1	2	-	8	3	-	14	3	31
Ambato	1	1	1	4	2	1	11	-	21
Esmeraldas		1	-	1	-	-	2	-	4
Guayaquil	1	2	1	8	2	1	5	20	40
Loja	1	1	-	2	1	-	5	-	10
Ibarra	1	1	-	1	1	-	5	-	9
Machala	1	1	1	2	1	-	5	-	11
Portoviejo	1	1	-	9	2	-	12	-	25
Quito	1	-	-	-	-	-	-	-	1
Quevedo	-	-	-	-	-	1	-	-	1
Santo Domir	1	2	1	5	2	-	9	-	20
Santa Elena		1	-	-	-	-	-	-	1
Total	9	13	4	40	14	3	68	23	174

Nota. Datos propios elaborados a partir del registro de personal de la empresa "Destilería Los Andes S.A"

1.2.1.10. Procesos claves relacionados con el objetivo propuesto

Proceso de valoración:

1. Valoración

Valorar la empresa para determinar el valor económico de Destilería los Andes S.A. posterior a la inclusión de la nueva línea de tabacos, recolectando información financiera y operativa histórica, así como de las proyecciones a largo plazo, con el objetivo de evaluar si es sostenible y rentable en el tiempo.

2. Métodos de valoración

Se aplicaron los diferentes métodos para determinar la valoración más adecuada basada en la capacidad futura de generación de valor de la empresa, luego de analizar la información se determina que la mejor estimación es el método de descuento de flujos de caja descontados, debido a su adecuación a las características particulares de la empresa.

3. Conclusiones

Una vez realizada la valoración se han determinado las oportunidades de mejora en las áreas clave de la empresa que serán el punto de partida para la toma de decisiones estratégicas.

Proceso de Private Equity

1. Necesidad de financiamiento

Analizar la necesidad de financiamiento para adquisición de la empresa logística y las posibles opciones.

2. Fuentes de financiamiento

Revisar las fuentes externas e internas.

3. Capital Privado

Evaluar las condiciones generales aplicadas al capital privado.

4. Política corporativa

Identificar si la aplicación del capital privado se alinea a las políticas internas del holding.

5. Riesgos asociados

Considerar los riesgos potenciales en la posible implementación del capital privado.

Proceso de adquisición

1. Análisis y Selección de la empresa Objetivo

Evaluar una empresa complementaria que aporte a la mejora de los procesos que se identificaron como ineficientes.

2. Valoración financiera de la empresa objetivo

Realizar una valoración financiera de la empresa para determinar un valor razonable a ofertar.

3. Propuesta

Acercamiento con los accionistas de la empresa objetivo para el planteamiento de la adquisición amistosa y proceder a la firma de acuerdos de confidencialidad.

4. Carta de intención y Due Diligence

Firmar la carta de intención y proceder a la realización del Due Diligence por parte de un tercero contratado, con el fin de realizar una revisión integral para identificar posibles riesgos y contingencias.

5. Negociación del contrato de compraventa

Definición del precio final, la forma de pago, y firma de promesa de compraventa

6. Documentación y Cierre de la negociación

Acuerdos, documentos legales finales y firma del contrato definitivo en conjunto con el traspaso de bienes y valores.

1.2.1.11. Principales cifras, ratios y números que definen a la empresa

Antes de analizar las principales cifras y ratios de la organización, es conveniente estudiar su contexto externo e interno; en tal sentido, a través de la metodología PESTEL se han determinado las cuestiones que pueden afectar de forma positiva o negativa dependiendo los eventos y las circunstancias, esto posibilitó identificar sistemáticamente riesgos y oportunidades generados por los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales.

Tabla 2: Matriz de Factores Externos PESTEL

Factor	Manifestación	Impacto	Justificación
Político	Riesgo Político	(-) Alto	El país como varios países en América Latina, sufre de una grave crisis de inseguridad, crimen organizado y narcotráfico, incremento de la corrupción e impunidad, afectación de la democracia, incremento de los flujos migratorios, inestabilidad internacional y deterioro del ecosistema de negocios, entre otras dificultades (Sahd & Zavatto, 2025)
	Desconfianza en instituciones gubernamentales	(-) Medio	En América Latina, la gente confía menos en los gobiernos y las instituciones gubernamentales 30% y más en las comunidades cercanas 56%, se registra una mayor aceptación en los países de la OCDE con un 47% (PNUD América Latina y El Caribe, 2024)
	Políticas de regulación tributaria	(-) Medio	La principal medida que el gobierno del presidente Daniel Noboa aplicó desde el inicio de su mandato fue: - Incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, desde el 1 de abril 2024 por decreto ejecutivo 198 con la posibilidad de mantenerlo en el 2025 si fuese favorable para arcas fiscales (ECUAVISA, 2024).
Económico	Producto Interno Bruto PIB	(-) Medio	El crecimiento económico del Ecuador no ha logrado un repunte sostenido, incluso antes de la pandemia entre el 2015 y 2019 creció en

			promedio 0,5%, en 2020 la economía decreció en un -7,8%, en el 2021 tuvo una recuperación importante; sin embargo, no suficiente por fuerte caída del año del COVID-19; para el 2023 se esperaba un crecimiento del 2.6% (PRIMICIAS, 2025). La previsión de crecimiento para los años 2024 y 2025 fue de 0,9% y 1,5% según el Banco Central del Ecuador (PRIMICIAS, 2025). Crecimiento promedio anual del 2,36% (WORLD BANK GROUP, 2025)
	Riesgo País	(-) Alto	De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, el riesgo país alcanza los 797 puntos (Banco Central del Ecuador, 2024), luego de que el presidente Daniel Noboa, ganó las elecciones este indicador ha ido disminuyendo, aunque no es suficiente, porque sigue siendo alto, en comparación con el resto de los países de América Latina. De cualquier manera, si esto sigue así, pronto la inversión extranjera podría volver los ojos a Ecuador.
	Inflación	(-) Bajo	La inflación mensual a junio de 2025 fue de 0.06% y la anual de 1.48% (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2025), es un índice que se mantiene baja, siendo un factor favorable.
	Desempleo	(-) Alto	Tasa de desempleo del país se ubicó en 4,11%, en mayo 2025, subempleo 20,4%, empleo adecuado 38,5% y tasa de participación global (Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos, 2025)
	Pobreza	(-) Alto	La pobreza por ingresos a nivel nacional en diciembre 2024 fue del 28%, dos puntos porcentuales más respecto al 2023. La pobreza por ingresos se da cuando el ingreso familiar per cápita es menor a \$91,43 (Primicias, 2025)
Social	Medidas de política social y reactivación económica	(+) Alto	Mantener el bono de desarrollo humano. Crédito a largo plazo con tasas de interés bajas para impulsar las actividades de las MIPYMES. Crédito para mujeres en condiciones de vulnerabilidad. Ayuda a los pequeños agricultores afectados por la temporada invernal. Condonación de deudas de hasta \$10.000.00 para damnificados por desastres naturales. Programas para jóvenes y adultos, por ejemplo, <i>Jóvenes en Acción</i> .

			Apoyo con el Kit escolar <i>Regresa al aula del Nuevo Ecuador</i> . Reactivación de la inversión pública en salud (LA NACIÓN, 2025)
Tecnológico	Tecnologías de información y comunicación	(+) Alto	Uso de tecnología avanzada para combatir el crimen organizado. Aplicación de inteligencia artificial para combatir narcotráfico y minería ilegal. Uso de tecnología para mejorar controles aduaneros y prevención del contrabando y lavado de activos (LA NACIÓN, 2025)
	Investigación y desarrollo	(-) Alto	En Ecuador se invierte un 0,44% en investigación y desarrollo en relación con el PIB, índice muy por debajo de la recomendación de la UNESCO que es del 1% (Toapanta & Calderón, 2017). En América Latina, Chile, Brasil y México, se encuentran de la mitad de la tabla hacia arriba, en tanto que Ecuador se ubica en el puesto 98, muy debajo de Colombia, Perú, Uruguay y Argentina (FORBES, 2022)
	Acceso universal	(+) Alto	Art. 16, numeral 2. de la CPE entre los derechos de las personas, el acceso universal a las tecnologías de información y comunicación. Es por ello por lo que las políticas públicas deben inclinarse a la equidad de bienes y servicios necesarios para la sociedad para su inserción al mercado laboral (REGISTRO OFICIAL, 2019) De acuerdo con Banco Mundial, el índice mundial de Ciberseguridad la puntuación de Ecuador es del 87,1%, las personas que utilizan internet alcanzan el 77,2% y la cobertura poblacional de al menos 3G es del 96,3% (WORLD BANK GROUP, 2025)
Ecológico	Finanzas Sostenibles	(+) Alto	El protocolo de finanzas sostenibles 2.0 es una iniciativa de la ASOBANCA, que contempla cuatro estrategias: 1. Productos y servicios sostenibles, 2. Gestión interna sostenible, 3. Operaciones alineadas a la gestión y evaluación del riesgo ambiental, climático, social y sus riesgos asociados y 4. Inclusión financiera (BANECUADOR, 2024).
	Huella de Carbono	(-) Alto	Las emisiones de CO ₂ en Ecuador crecieron en el 2023 en un 7,26% respecto al 2022, ubicándose en el puesto 127 en el ranking de países por emisiones de CO ₂ , de 184 países (DATOSMACRO.COM, 2023)

	Objetivos de Desarrollo Sostenible ODS	(+) Alto	De acuerdo con la Secretaría Nacional de Planificación del Ecuador en un informe de 2024, señala que 101 de las 107 metas del PND 2024-2025 se encuentran alineadas a la Agenda 2030. Disminución del 1.5% en pobreza, disminución de la prevalencia de la desnutrición crónica, mayor acceso a salud y bienestar, se fomenta la lectura, disminuyó la tasa de analfabetismo digital, entre otros datos (Secretaría Nacional de Planificación, 2024)
Legal	Normativa del ARCSA	(+) Alto	La Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria, es la organización adscrita al Ministerio de Salud, cuya misión es contribuir a la protección de la salud de la población para mitigar los riesgos en el uso y consumo humano de los productos a nivel nacional (Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria, 2024)

Nota: Elaboración propia

Según la Superintendencia de Competencia Económica Destilería Los Andes tiene una cuota de participación de distribuidores y comercializadores del 29,45%, en tanto que, Corporación Azende 32,63% y Pydaco con el 12.76% (Superintendencia de Competencia Económica, 2023), de modo que la empresa es el segundo competidor más importante en el mercado y con una proyección a mediano y largo plazo de crecimientos sustanciales.

En relación con los principales indicadores financieros, las ventas crecieron de 14MM en el año 2023 a 42MM en el año 2024, lo que significa un incremento significativo del 190%, originado principalmente por la implementación de la línea de cigarrillos. Por otro lado, haciendo la misma comparación temporal, el margen bruto se redujo del 22,71% a 11,56%, esta baja obedece a la incursión en la nueva línea; sin embargo, al mediano plazo el propósito es importar el producto eliminando la intermediación para mejorar este margen. Asimismo, los gastos operacionales se incrementan en un 10,88% por el volumen de ventas y apertura de agencias para la cobertura nacional de la nueva línea de negocio.

La implementación de esta estrategia de negocio provocó una mejora sustancial en los márgenes operacional, neto y el EBITDA en año 2024, logrando por primera vez en alrededor de 10 años resultados positivos.

1.2.1.12. Modelo de negocio

El modelo de negocio de Destilería Los Andes S.A. se caracteriza por la comercialización de bebidas alcohólicas y cigarrillos de marcas reconocidas hacia un segmento de mercado masivo, cuya propuesta de valor es la calidad de los productos, la eficiencia en la distribución y la cobertura a nivel nacional, de esta forma se cumple con la filosofía organizacional de “gente y productos de calidad”, haciendo que la propuesta de valor satisfaga las necesidades de nuestro segmento de mercado (Osterwalder & Pigneur, 2010).

Es necesario disponer de herramientas de gestión que posibiliten clarificar el modelo de negocio de la organización entre los diferentes componentes como el segmento del mercado, los medios con los que se relacionan con el cliente y sus formas de comercialización, con el fin de conservar su fidelización en un ambiente que cada vez es más cambiante, disruptivo y competitivo. Asimismo, es preciso determinar expresamente cuáles son los grupos de interés relacionados a la industria en la que opera la organización con el fin de establecer vínculos potentes de cooperación mutua y cuidar sus intereses y expectativas.

Alianzas	Procesos	Propuesta de valor	Relacionamiento	Segmento de clientes
Socios clave: Las productoras de las diferentes marcas que se comercializan. El operador logístico para la comercialización de los productos Seguros Unidos para mitigar riesgos Los GADS a nivel nacional Servicio de Rentas Internas SRI. Ministerio del Trabajo Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social IESS. Bancos: Banco Bolivariano, Banco del Austro, Banco de Guayaquil Cuerpo de Bomberos Agencia Nacional de Regulación Sanitaria ARCSA. Ministerio del Ambiente Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC. Proveedores clave: Embotelladora Azuaya, Lico Nacional y Philip Morris Internacional Qué recursos estoy adquiriendo de mis socios clave? Producto terminado y mercadería	Procesos estratégicos: Dirección General Procesos misionales: Gestión de pedidos Gestión de inventarios y almacenamiento Preparar pedidos Despacho Comercialización: Cobertura, Distribución, Canales Especiales Procesos de soporte: Gestión de servicios internos, gestión financiera y contable, gestión de talento humano, gestión de sistemas, gestión de auditoría, gestión de compras Recursos Talento Humano Recursos financieros Infraestructura física y tecnológica Vehículos y montacargas Las marcas de los productos	Bebidas alcohólicas: Aguardientes, Jim, mezcladores, ron, RTD (Ready to drink), saborizados, vinos, espumantes, vodka, whisky. Cigarrillos: Marlboro y Lark Se ayuda a resolver necesidades de carácter social y esparcimiento	Se mantiene una comunicación estrecha y cálida da través redes sociales como: Facebook, Instagram, LinkedIn donde se publican los productos, promociones, eventos relacionados con el giro del negocio. Se dispone de WhatsApp para atender pedidos en general. Se mide el nivel satisfacción del cliente a través de encuestas aplicadas en esta red social. Canales de distribución Los principales canales de distribución: 1. Mayoristas: Comisariatos, cadenas de retail como estaciones de servicio, bodegones, licorerías, distribuidores y subdistribuidores. 2. Minoristas: Tiendas de barrio y autoventa.	El segmento de mercado constituyen las personas mayores de 18 años.
Costos	Ingresos			
El método de gestión de costos es el promedio ponderado, mismo que se registra en la facturación de cada uno de los productos que se comercializa.	Los precios son fijados de acuerdo al margen de rentabilidad y por cliente, las negociaciones con los proveedores, el mercado y los principales competidores. La forma de pagos es de contado y crédito de 60 días.			

Ilustración 1: Modelo de Negocio

Nota: Elaboración propia

1.2.1.13. Grupos de interés internos y externos

Dentro del estudio del contexto es fundamental abordar además de las cuestiones internas y externas que pueden afectar de forma positiva o negativa a la organización a las partes interesadas (Stakeholders), que de una u otra forma se articulan con el giro del negocio y su vez en función de sus necesidades y expectativas ejercen poder; por lo que, es vital comprender su entorno para cumplir los requisitos del cliente, el marco regulatorio y reglamentario acorde a lo que señala la norma ISO 9001:2015 el apartado 4.2 (ISO, 2015).

En el mercado laboral de las empresas de consumo masivo en el Ecuador, especialmente en los equipos comerciales se experimentan altos índices de rotación porque las empresas

constantemente buscan reclutar los mejores talentos ofreciendo diversos beneficios, bonos, comisiones y por otro lado las metas que se fijan son retadoras y podrían provocar cierta inestabilidad emocional, provocando la renuncia voluntaria o el aprovechamiento de otras ofertas laborales. Todo esto, compromete la consecución de los objetivos de los procesos de ventas, colocación y recuperación de cartera, gestión de costos, nuevos clientes, mayor posicionamiento, indicadores de rentabilidad y de mercado.

No.	Partes interesadas	Necesidad - Expectativa	Requisito legal u otros requisitos	Impacto	Interés	Poder	Ponderación
1	Cliente	Buscan productos de calidad, buen servicio, y precios competitivos.	Factura Contrato comercial	5	5	3	75
2	Accionistas	Rentabilidad, mayor valor y crecimiento sostenido.	Información financiera razonable y confiable.	5	5	3	75
6	Colaboradores	Lugar de trabajo estable, remuneración justa, crecimiento profesional y condiciones dignas.	Contrato de trabajo	5	5	1	25
7	Proveedores	Pagos oportunos y volumen de ventas esperados.	Convenio comercial Facturas	5	5	2	50
8	Operador logístico	Volumen de entrega, información actualizada, pagos oportunos.	Contrato de servicios Seguro de fidelidad Facturas	5	5	2	50
9	Gobiernos locales y seccionales	Cumplimiento de las normativa y ordenanzas.	Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización	5	5	3	75
10	Instituciones financieras	Información financiera razonable y confiable, informes de auditoría externa.	Estados Financieros Informes de auditoría externa Certificados de cumplimiento con entidades de control Garantías	5	5	3	75
11	Organismos de regulación y control	Cumplimiento de la normativa para ejercer actividades económicas	Constitución Política del Estado Código de Comercio Ley de Compañías Ley de Régimen Tributario Interno Código de Trabajo Ley del Medio Ambiente Ley de Seguridad Social Ley Orgánica para Defensa del Consumidor	5	5	3	75

Ilustración 2: Matriz de Partes Interesadas

Nota: Elaboración propia

En conclusión, es importante cuidar la relación que la empresa tiene con los colaboradores, los proveedores y el operador logístico, ya que representan alertas tempranas a fin de evitar conflictos y potenciales riesgos para el negocio

1.2.1.14. Otros datos de interés

El Eslogan que mantiene la Compañía es "Gente y Productos de Calidad", comprometidos con el personal y comprometidos por cumplir grandes metas: Más ventas, mayor margen, menos costos y mejor servicio.

CAPITULO 2. VALORACIÓN DE EMPRESAS

2.1. Definición conceptual

Es un proceso que permite determinar el valor económico de una empresa; en tal sentido, existen diversos métodos de valoración de una organización, su uso depende de las circunstancias y los objetivos; en tal sentido, se podría utilizar el valor contable, el valor contable ajustado, valor de liquidación, descuento de sus flujos de caja libre (FCF), también se puede valorar partiendo la utilidad antes de impuestos, tasas, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA) y multiplicando a esta por un múltiplo basado en el desempeño de la organización, crecimiento y tamaño futuro o con la comparación de otras empresas del sector o industria (RANKIA, 2022)

2.2. Justificación

La valoración de una empresa a más de determinar el precio justo de la compañía permite comprender de forma integral su capacidad de generar valor en el tiempo. En el caso de Destilería Los Andes S.A. que es una empresa de distribución de licores a nivel nacional, la valoración resulta una herramienta esencial para tomar decisiones estratégicas informadas a partir de la inclusión de la nueva línea de negocio de distribución de cigarrillos y gestionar de manera eficiente los recursos para sustentar los planes de crecimiento.

La valoración de Destilería Los Andes S.A permite determinar la situación financiera actual, las fortalezas y debilidades operativas, medir la rentabilidad esperada con la nueva línea de negocio, así como proyectar flujos de caja futuros. Con esta evaluación, se podrá planificar de manera más eficiente las inversiones, el financiamiento, la negociación con socios estratégicos y la definición de estrategias comerciales más sólidas.

2.3. Objetivos

- Realizar la valoración bajo diferentes métodos y determinar el más adecuado para Destilería Los Andes S.A.
- Analizar la estructura de los ingresos, costos y gastos para identificar factores más relevantes que impactan en la rentabilidad y la sostenibilidad del negocio en el tiempo.
- Identificar oportunidades de mejora en las diferentes áreas de la empresa, que contribuyan a incrementar su valor, tales como optimización de rutas logísticas, mejoras en el proceso de cobranza y reducción de costos operativos.

2.4. Proceso

Para realizar la valoración de la empresa se ha tomado la información histórica de los años 2023 y 2024, obteniendo las variaciones entre períodos, los mismos que permitieron identificar señales de alerta en departamentos clave, formando mesas de trabajo con las jefaturas para realizar el levantamiento de la información, lo que permitió en conjunto identificar las oportunidades de mejora y la elaboración de estrategias para presentar a la alta gerencia.

Tabla 3: Balance General

Compañía Destilería Los Andes S.A
Balance General 2023-2024

	US\$	31/12/2023	31/12/2024	Variación
ACTIVO				
Total Activo Corriente		7,040,656	20,636,249	13,595,593
Total Activo Fijo Neto		2,363,971	2,470,126	106,155
Total Otros Activos		2,396,976	2,232,303	-164,673
TOTAL ACTIVO		11,801,603	25,338,677	13,537,074
PASIVO				
Total Pasivo Corriente		11,062,135	24,324,779	13,262,644
Total Pasivo No Corriente		344,226	500,378	156,151
TOTAL PASIVO		11,406,361	24,825,156	13,418,795
PATRIMONIO				
TOTAL PATRIMONIO		395,243	513,521	118,278
TOTAL PASIVOS Y PAT.		11,801,603	25,338,677	13,537,074
Fuente: Destilería Los Andes S.A		0	0	-0
Nota: Elaboración propia				

Tabla 4: Análisis vertical Estado de Resultados

Compañía Destilería Los Andes S.A
Análisis vertical-Estado de Resultados

	US\$	2,023	2,024	2023	2024
Ventas Netas		14,624,061	42,474,223	100.0%	100.0%
Costo de Ventas		-11,302,599	-37,564,104	77.3%	88.4%
Utilidad Bruta en Ventas		3,321,462	4,910,119	22.7%	11.6%
Gastos Generales y de Administración		2,140,135	3,038,064	14.6%	7.2%
Amortización		87,521	78,502	0.6%	0.2%
Gastos de Venta		1,365,977	1,861,814	9.3%	4.4%
Utilidad (Pérdida) Operacional		-272,171	-68,261	1.9%	0.2%
Gastos financieros		29,236	190,768	0.2%	0.4%
Otros Ingresos		256,255	541,756	1.8%	1.3%
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR		-45,152	282,727	0.3%	0.7%
Participación de trabajadores		-	42,409	0.0%	0.1%
Impuesto a la renta		11,653	75,921	0.1%	0.2%
Utilidad (Pérdida) Neta		-33,499	164,397	0.2%	0.4%

Fuente: Destilería Los Andes S.A

Nota: Elaboración propia

Tabla 5: Análisis horizontal Estado de Resultados

Compañía Destilería Los Andes S.A
Análisis Horizontal-Estado de Resultados

US\$	2023	2024	Variación Absoluta (US\$)	Variación %
Ventas Netas	14,624,061	42,474,223	27,850,162	190.44%
Costo de Ventas	11,302,599	37,564,104	26,261,505	232.35%
Utilidad Bruta en Ventas	3,321,462	4,910,119	1,588,657	47.83%
Gastos Generales y de Administración	2,140,135	3,038,064	897,929	41.96%
Amortización	87,521	78,502	-9,019	-10.30%
Gastos de Venta	1,365,977	1,861,814	495,837	36.30%
Utilidad (Pérdida) Operacional	-272,171	-68,261	203,910	74.92%
Gastos Financieros	29,236	190,768	161,532	552.51%
Otros Ingresos	256,255	541,756	285,501	111.41%
Utilidad antes de PT e IR	-45,152	282,727	327,879	726.17%
Participación de trabajadores	-	42,409	42,409 -	
Impuesto a la renta	11,653	75,921	64,268	551.51%
Utilidad (Pérdida) Neta	-33,499	164,397	197,896	590.75%

Fuente: Destilería Los Andes S.A

Nota: Elaboración propia

En base al levantamiento de la información se realizó la valoración de la empresa por varios métodos, se determinó que la valoración más adecuada es la de flujos de caja descontado bajo el enfoque Equity Cash Flow (ECF). Ya que permite estimar directamente los flujos de caja que serán efectivamente disponibles para los accionistas, considerando los efectos del apalancamiento de la deuda, de esta manera se evidencia de forma más precisa el valor que se generará para los accionistas (Anexo 1).

Se realizaron proyecciones financieras desde el año 2025 hasta el año 2028, evidenciando que uno de los principales retos para la rentabilidad de la empresa radica en la gestión de su cartera de clientes y en las dificultades logísticas para operar de manera eficiente en el mercado nacional tanto para distribución de los productos como para la gestión de cobranza. Lo que determinó una deficiente rotación de cartera, que afectan el flujo de caja operativo y elevan el riesgo de incobrabilidad.

Tabla 6: Proyecciones Balance General**PROYECCIONES****DESTILERÍA LOS ANDES S.A.****Balance General**

Miles de US\$	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Bancos	1,594	1,762	3,413	5,200
Cuentas por Cobrar	29,918	27,734	26,979	26,154
Inventarios	10,817	11,141	11,349	11,690
Maquinaria y equipo	1,380	1,405	1,430	1,455
Muebles y equipos oficina	495	525	525	525
Edificio	3,212	3,212	3,212	3,212
(-) Depreciación acumulada	-2,712	-2,793	-2,874	-2,955
Cuentas por cobrar	1,271	1,271	1,271	1,271
Inversiones en acciones	961	961	961	961
Proveedores	41,874	39,540	37,708	35,897
Cuentas por Pagar	1,078	1,082	1,085	1,088
Obligaciones bancarias	1,478	0	0	0
Provisión beneficios	375	375	375	375
Capital	3,000	3,000	3,000	3,000
Reservas	3,221	3,411	3,673	3,950
Resultados acumulados años anteriores	-5,561	-4,090	-2,190	426
Resultado del Ejercicio	1,470	1,900	2,616	2,777

Fuente: Destileria Los Andes S.A

Nota: Elaboración propia

Tabla 7: Proyecciones Estado de Resultados**PROYECCIONES****DESTILERÍA LOS ANDES S.A.****Estado de Resultados**

Miles de US\$	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Ventas Netas	107,707	110,938	114,266	117,694
Compras	-104,684	-100,953	-102,839	-105,924
Variación de existencias	6,671	324	208	340
Utilidad Bruta en Ventas	9,694	10,309	11,635	12,110
Gastos Generales y de Administración	-4,602	-4,770	-4,913	-5,061
Depreciación o Amortización	-95	-82	-81	-81
Gastos de Venta	-2,496	-2,552	-2,628	-2,707
Utilidad (Pérdida) Operacional	2,500	2,905	4,013	4,261
Gastos financieros	-278	-12		
Otros ingresos	66	69	72	76
Utilidad (Pérdida) antes de PT e IR	2,288	2,962	4,085	4,337
Participación de trabajadores	-343	-444	-613	-651
Utilidad (Pérdida) antes de IR	1,945	2,518	3,472	3,687
Impuestos diferidos	12	12	12	12
Impuesto a la renta	-486	-629	-868	-922
Utilidad (Pérdida) Neta	1,470	1,900	2,616	2,777
EBITDA	2,596	2,987	4,093	4,342

Fuente: Destileria Los Andes S.A

Nota sobre derechos: Nota: Elaboración propia

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 8: Cálculo de los flujos de caja

Cálculo de los Cash flows

DESTILERÍA LOS ANDES S.A.				
Miles de US\$	24-25	25-26	26-27	27-28
Beneficio Antes de Intereses e Impuestos (BAIT)	2,234	2,542	3,484	3,698
- Impuesto sobre BAIT	-414	-626	-868	-922
Beneficio Neto Sin Deuda	1,820	1,916	2,616	2,777
+Amortización	95	82	81	81
-Incremento Activos Fijos	0	-55	-25	-25
-Incremento NOF	-1,089	-471	-1,282	-1,323
FCF	826	1,471	1,389	1,510
-Intereses*(1-t)	-350	-16	0	0
+ Incremento Deuda	-379	-1,288	262	278
ECF	97	168	1,651	1,787

Fuente: Destilería Los Andes S.A.

Nota: Elaboración propia

El análisis mediante el método de Equity Cash Flow aplicado a Destilería Los Andes S.A. confirma que la empresa tiene un potencial atractivo de generación de valor para sus propietarios. El Valor calculado es de USD 1'983.395 que refleja una perspectiva financiera sólida, siempre que se cumplan las hipótesis de crecimiento, eficiencia y control establecidas en la proyección.

Tabla 9: Método de Flujo de Caja Descontado
Método Flujos de caja Descontado
DESTILERÍA LOS ANDES S.A.
Cálculo tasas de descuento

EV = E+D	
E	60% Valor de las acciones
D	40% Deuda financiera
Ke CAPM	20.58% Tasa de descuento para descuento ECI (Ke > Kd)
Kd	10.00% Tasa de interés de la deuda
WACC	16.34% Tasa de descuento para descuento FCF
WACC	$[K_e * (E/(E+D))] + [K_d * (D/(E+D))]$

FCF	Flujo de caja Libre / Free Cash Flow			
	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028
FCF	826,232	1,471,291	1,389,279	1,509,534
Total FCF	5,196,336			
VAN con WACC	3,503,177			

ECF	Flujo de caja del equity / Equity Cash Flow			
	Año 2025	Año 2026	Año 2027	Año 2028
ECF	97,476	168,039	1,650,862	1,787,191
Total ECF	3,703,568			
VAN Ke	1,983,395			

Fuente: Destilería Los Andes S.A

Nota: Elaboración propia

Tabla 10: Valoración de Destilería Los Andes S.A.

Valoración de Destilería Los Andes S.A.

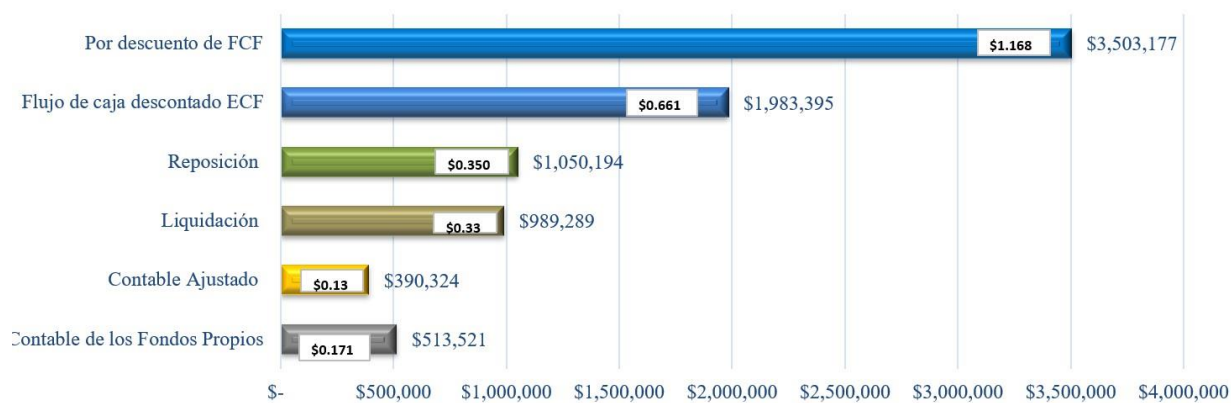
Tipo de valoraciones	No. de acciones	3,000,000.00
	Valor USDS	Valor por acción USDS
Contable de los Fondos Propios	\$ 513,521	0.17
Contable Ajustado	\$ 390,324	0.13
Liquidación	\$ 989,289	0.33
Reposición	\$ 1,050,194	0.35
Flujo de caja descontado de los ECF	\$ 1,983,395	0.66
Por descuento de FCF	\$ 3,503,177	1.17

Nota. La valoración se realizó con base en proyecciones financieras a 4 años.

Fuente: Elaboración propia.

Figura 1

Valoración Destilería Los Andes S.A.



Nota: Elaboración propia con datos financieros de la empresa

Ilustración 3: Valoración de Destilería Los Andes S.A.

Nota: Elaboración propia

El cálculo considera inversión en activos fijos e incremento en necesidades operativas de fondos (NOF). Como resultado, los flujos netos estimados para los accionistas son positivos durante todos los años proyectados, mostrando un esquema de apalancamiento controlado y una mejora sustancial en los márgenes operativos a partir del año 2025, impulsados por la consolidación de la nueva línea de cigarrillos.

De esta evaluación se determina la necesidad de mejorar la logística mediante la adquisición de un operador con experiencia y capacidad para integrar la gestión de entrega y cobranza directa. Lo que nos permitirá optimizar rutas, reducir costos y mejorar los días de recuperación de cartera a 30 días que es la meta establecida por la Gerencia.

Este análisis no solo permite tener una visión del estado financiero actual de la compañía, sino que, proyecta su crecimiento futuro apalancado en la decisión de adquisición de una empresa que a través de las sinergias nos permite mejorar los procesos actuales que conllevan a mejorar la rentabilidad y sostenibilidad en el tiempo.

CAPITULO 3. PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL

3.1. Definición conceptual

La característica principal de capital privado es que empresas y personas con poder económico invierten en empresas en fases de franco desarrollo y crecimiento, que han ganado posicionamiento, participación y prestigio en el mercado, el propósito es adquirir la participación mayoritaria o total de las organizaciones, para fortalecer sus operaciones y luego venderlas aprovechando de una valoración mucho más alta y consiguiendo rendimientos importantes.

Por otro lado, el capital en riesgo consiste en que los inversores normalmente invierten en micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES), en etapas iniciales o tempranas de crecimiento; cuyo desempeño podría ser prometedor, esta condición advierte un mayor riesgo al invertir que el capital privado; no obstante, también podría generar mayor rentabilidad, el objetivo de esta opción es adquirir una parte accionaria en proporción de la inversión inyectada (FasterCapital, 2025). En ambos casos se puede ingresar en un proceso de desinversión o salida.

3.2. Justificación

La evaluación de alternativas de financiamiento para la ejecución de la estrategia de crecimiento del Holding analizará el capital privado (Private equity) como una fuente potencial de recursos para la adquisición del operador logístico, para lo cual elaboramos un proceso que nos permite identificar las ventajas y desventajas.

3.3. Financiamiento

Se definió la necesidad estratégica de adquirir un operador logístico para optimizar la distribución de nuestros productos y la cobranza para mejorar los días de recuperación de cartera. Aunque el monto exacto de la inversión se determinará en el capítulo de fusiones y adquisiciones, pero se determina que necesitará una planificación financiera cuidadosa.

3.4. Variables

Capital privado

- Participación del paquete accionario a inversionistas externos.
- Control del gobierno corporativo y las decisiones estratégicas.
- Definición de estrategia de salida.
- Reportes recurrentes.

Política corporativa del holding

- Política de prohibición de inversionistas externos para evitar el control de la estrategia de la empresa.
- Confidencialidad de la información.

Riesgos asociados

- Conflictos de interés con los inversionistas externos.
- Falta de la autonomía en la toma de decisiones.

3.5. Limitaciones para Capital privado

Al evaluar el modelo de negocio, la estructura corporativa y las políticas internas del grupo empresarial (holding), se determinó que el capital privado no aplica para financiar la adquisición de la empresa logística o cualquier otro tipo de inversión. Esta decisión se basa en que la compañía formará parte de un holding con políticas internas rígidas y control de estrategias, ya que impiden el ingreso de inversionistas externos que puedan adquirir una participación de la empresa o influir en la toma de decisiones estratégicas.

Por lo tanto, el financiamiento de la adquisición de la empresa logística se realizará por intermedio de recursos internos del grupo con mecanismos de apalancamiento interno o mediante créditos bancarios, alineados con el gobierno corporativo, el control estratégico y la sostenibilidad de las decisiones empresariales del holding en el largo plazo.

CAPÍTULO 4. FUSIONES Y ADQUISICIONES

4.1. Definición conceptual

Las fusiones y adquisiciones son acuerdos entre dos o más empresas que deciden unir sus patrimonios en donde una actúa como absorbente. A esta figura se la llama fusión por absorción, también se podría comprar parte de las acciones de otra empresa para hacerse paulatinamente de su control, esta es otra de las alternativas (Pérez Íñigo, 2019) con el objeto de crear mayor valor, mayor participación en el mercado, incrementar su posicionamiento, aprovechar sinergias para ser más competitivos, profundizar su crecimiento horizontal o vertical o simplemente sortear dificultades financieras.

4.2. Adquisición de una empresa logística como estrategia de integración operativa

4.2.1. Justificación

La adquisición de la empresa logística se fundamenta en la necesidad de optimizar la distribución de licores y tabacos mediante la integración de un operador logístico local con experiencia y capacidad operativa, mejorando la distribución y comercialización, incrementando la cobertura y participación en el mercado nacional, además de optimizar rutas y canales, reducir costos, considerando que actualmente se destina un rubro de 480K anuales por el servicio de logística, lo que representan el 5% de los gastos del período.

Adicionalmente, se fortalecerá el proceso de cobranza, dado que el mismo personal que realiza la distribución del producto gestiona el cobro en el punto de entrega al cliente, mejorando la eficiencia en la recuperación de cartera. La empresa que se va a adquirir presta estos servicios desde hace 11 años en el Ecuador, la misma cuenta con varios clientes en el mercado nacional, lo que permite generar sinergias operativas en el transporte y la entrega del producto.

Los datos presentados a continuación, representan los principales indicadores de Destilería Los Andes S.A., los cuales respaldan la adquisición de RAPILOG S.A.

Tabla 11: Evolución histórica de los principales indicadores

Evolución histórica de los principales indicadores operativos (en días)

DESTILERÍA LOS ANDES S.A.

Indicador / Ratio	2023	2024
PMC - Periodo Medio de Cobro	118	120
PMP - Periodo Medio de Pago	327	184
PMA - Periodo Medio de Almacen	64	40

Fuente: Destileria Los Andes S.A

Nota: Elaboración propia

4.2.2. Descripción empresa objetivo

Después de los análisis realizados a varias empresas del sector, se determina que la empresa objetivo es RAPILOG S.A, misma que se dedica a la prestación de servicios logísticos de transporte de carga pesada y liviana dentro del territorio nacional desde el 2014, posee un modelo operativo de recolección de producto en las instalaciones del cliente y la posterior entrega y cobranza en el destino final, cuenta con una flota de transporte propia y otra tercerizada de varios tonelajes con contratos a largo plazo para distribución urbana e interprovincial, genera ingresos a través de la prestación de servicios logísticos de transporte a terceros a más de 87 clientes en el Ecuador con ingresos anuales de 11MM.

Tabla 12: Balance General RAPILOG S.A.

RAPILOG S.A					
BALANCE GENERAL Miles (US\$)	2020	2021	2022	2023	2024
ACTIVO		31%	53%	34%	11%
Activo Corriente	2,043	2,800	3,215	4,172	4,033
Activo Fijo Neto	146	89	60	39	188
Otros Activos	5	5	5	5	5
TOTAL ACTIVO	2,193	2,894	3,280	4,216	4,226
PASIVO		28%	59%	57%	1%
Pasivo Circulante	1,131	1,444	2,292	3,585	3,620
Pasivo a Largo Plazo	81	91	4	4	76
TOTAL PASIVO	1,212	1,536	2,296	3,589	3,695
CAPITAL (PATRIMONIO)					
TOTAL CAPITAL	981	1,358	984	627	531
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2,193	2,894	3,280	4,216	4,226

Fuente: RapiLog S.A

Nota: Elaboración propia

Tabla 13: Estado de Resultados RAPILOG S.A.

RAPILOG S.A					
ESTADO DE RESULTADOS Miles (US\$)	2020	2021	2022	2023	2024
VENTAS		31%	44%	1%	2%
Ventas Brutas	5,914	7,737	11,130	11,202	11,372
Descuentos	286	325			
Ventas Netas	5,628	7,412	11,130	11,202	11,372
COSTOS		32%	68%	3%	2%
Mano de obra	699	1,080	3,127	3,421	3,121
Costos indirectos	3,824	4,872	6,893	6,942	7,415
Total Costos	4,523	5,952	10,019	10,363	10,537
Ganancia Bruta	1,105	1,460	1,111	839	835
GASTOS					
Total Gastos	447	512	519	505	745
EBITDA	657	949	592	333	91
Depreciación	23	25	25	23	13
Ganancia Operacional (EBIT)	635	923	567	311	78
OTROS INGRESOS / EGRESOS					
Intereses pagados gastos financieros	3	6	21	3	38
Dividendos	-6	-8	-10	-35	-29
Otros	-24	-7	-11	-10	-2
Intereses ganados o recibido	-3	-4	-1	0	-1
Total Intereses	-31	-13	-2	-43	6
Dividendos Pagados a Accionistas en negativo					
Ganancia Neta antes de impuesto	665	936	568	353	72
Participacion trabajadores	100	140	85	53	11
Impuesto	143	207	180	104	38
GANANCIA NETA	422	589	303	197	34
		39%	-48%	-35%	-83%

Fuente: RapiLog S.A

Nota: Elaboración propia

Al analizar los estados financieros históricos, se identifica que la empresa RAPILOG S.A. tiene problemas financieros ya que presenta márgenes operativos deficientes con un alto porcentaje de pasivo corriente en comparación al activo total y una baja rentabilidad. Estos indicadores muestran la necesidad de liquidez y una capacidad limitada de generar flujos de caja, y esto genera la necesidad de vender la compañía, lo que representa desafíos para el holding quien deberá enfocarse en mejorar los indicadores.

Tabla 14: Indicadores RAPILOG S.A.

Indicador	2020	2021	2022	2023	2024
Ventas netas (MM)	5,6	7,4	11,1	11,2	11,4
Margen bruto (%)	20%	20%	10%	7%	7%
EBITDA (mil USD)	657	949	592	333	91
Ganancia neta (K USD)	422	589	303	197	34
Pasivo corriente / Activo	55%	52%	71%	86%	90%
Patrimonio (K USD)	981	1358	984	627	531

Fuente: Rapiolog S.A.

Nota: Elaboración propia

4.2.3. Objetivos

- Expandir los canales de distribución para incrementar la participación en el territorio nacional.
- Reducir de costos logísticos de transporte mediante la optimización de rutas y recursos.
- Disminuir los días de rotación de cartera de 120 a 90 días disminuyendo el riesgo de incobrabilidad.
- Generar sinergias operativas mediante la incorporación de la empresa logística de transporte.

4.2.4. Análisis de sinergias estratégicas

La adquisición de una empresa especializada en logística de transporte permite ampliar la cobertura a nivel nacional, incorporando su infraestructura, experiencia y su red de operaciones. Además, al contar con clientes de operación logística (OPL), se optimiza el uso de rutas, cargas y recursos, reduciendo costos en al menos en un 20% anual, aproximadamente \$96,000.00, mejorando los tiempos de entrega.

Mejora la eficiencia en la rotación de cartera reduciendo de 127 días a 80 días, lo que representa un 38% de mejora, esto se podrá realizar mediante la integración de funciones en el equipo operativo del OPL, quienes asumirán la responsabilidad tanto de la entrega del producto, así como de la cobranza directa en el punto de venta, se medirá el cumplimiento mediante KPI's garantizando la recuperación de los valores dentro de los plazos de crédito establecidos. Estas actividades tienen como propósito mejorar el flujo de efectivo disponible, contribuirá a incrementar la solvencia y evitar la necesidad de financiamiento externo.

4.2.5. Proceso

Una vez seleccionada la empresa objetivo, se realiza el acercamiento inicial con los accionistas con la finalidad de presentar de manera formal la intención de adquisición, los términos y condiciones de la operación y las posibles formas de pago. Los accionistas al estar de acuerdo con la propuesta de intención de adquisición, las partes proceden a firmar el Acuerdo de Confidencialidad y a entregar información preliminar relevante financiera, legal y regulatoria para elaborar la valoración financiera de la empresa, evaluar la situación actual y los riesgos asociados. Una vez aplicados los diferentes métodos de valoración en función de la información financiera de RAPILOG S.A., se determina que el precio inicial que se ofertará a los accionistas es de \$300.000,00 (Anexo 2) tomando en cuenta no solo la parte financiera sino también las sinergias previstas y los escenarios de crecimiento.

Tabla 15: Valoración RAPILOG S.A.

Valoración de Rapiolog S.A.

Tipo de valoraciones	Valor USDS
Valor Contable Ajustado	159,453
Valor Sustancial	4,226,114
Múltiplo de EBITDA	272,774
DCF / Flujo de caja descontado	263,874
DCF Average (Promedio escenarios optimista, pesimista y base)	1,862,178

Nota. Valoración con proyecciones a 5 años.

Fuente: Consultora Externa

Para iniciar el proceso del DD se firman Acuerdos de Confidencialidad (NDA) a fin de entregar información necesaria a las empresas que participarán para la elaboración de las cotizaciones del servicio, una vez seleccionada la empresa idónea se remite a través de la data room la información solicitada para el análisis y evaluación en áreas clave como: finanzas y contabilidad, operaciones y procesos, legal y regulatorio, recursos humanos y mercado. Se recibe el informe final del DD en el que se identifica que, dentro de la cuenta por cobrar, existen 50K de cartera incobrable no provisionada, sin hallar otros eventos relevantes que impiden avanzar con el proceso de adquisición.

Con los resultados obtenidos en el DD, las partes se reúnen para revisar los hallazgos relevantes evidenciando que no se realizó una provisión de incobrabilidad de la cuenta por cobrar vencida mayor a 180 días que representa un riesgo financiero; por lo que, se ajusta el precio inicial ofertado a \$250.000, el cual es aceptado por los accionistas de la empresa objetivo. Se acuerdan los siguientes términos contractuales:

- Pago del 50% a la firma del contrato de compraventa SPA, 25% al cierre del año 2026 y el 25% restante al cierre del 2027.
- Conservar la plantilla de empleados clave.
- Se mantendrá el acceso al ERP para todo el 2026.
- Cambio de razón social.
- Traspaso de la administración al 1 de enero del 2026.
- Inclusión de una cláusula de representaciones, garantías e indemnizaciones en el SPA.

Una vez concluido el proceso del DD, se firma el contrato de compraventa (SPA) y se elabora el plan de transferencia operativa y administrativa, de tal forma que, la operatividad de la empresa no se vea afectada, así como todos los aspectos legales y regulatorios requeridos por los entes de control, de esta manera cumplir con todas las obligaciones contractuales establecidas en el contrato incluyendo las garantías e indemnizaciones con el fin de que todo se realice de manera ordenada sin olvidar ningún tema que conlleve al pago por cualquier incumplimiento.

4.2.6. Plan de financiamiento de la adquisición

Para realizar la adquisición de la empresa logística, y tomando en cuenta que el control administrativo y operativo está previsto para el 1 de enero del 2026, el Holding ha revisado todas sus opciones, financiando el 50% del pago inicial con préstamo bancario nacional a través del banco del “XYZ”, parte del grupo corporativo, con una tasa del 11,5% a corto plazo (un año). Este crédito será asumido en su totalidad por el Holding, evitando así no afectar la liquidez de RAPILOG S.A.

Las proyecciones realizadas para los siguientes años permitirán realizar los pagos diferidos con los flujos que generará RAPILOG S.A.: 25% al cierre del 2026 y el 25% final al cierre del 2027.

Esta estructura de pagos no comprometerá la liquidez de la empresa ni afectará de ninguna

forma la operatividad de esta, asegurando el cumplimiento de los acuerdos contractuales entre las partes.

Tabla 16: *Financiamiento RAPILOG S.A.*

Financiamiento Adquisición RAPILOG S.A.			
Pago	Fecha	Monto	Fuente de financiamiento
50%	Firma SPA	\$125.000	Holding Financiamiento bancario
25%	31/12/2026	\$62.500	RAPILOG S.A flujo operativo
25%	31/12/2027	\$62.500	RAPILOG S.A flujo operativo

Nota: Elaboración propia

En este sentido, la adquisición es un paso estratégico para el corporativo, que exige un plan de gestión responsable y coordinado, que permita una integración operativa y financiera tomando en cuenta los riesgos asociados, sin que esto signifique interrupciones en la operatividad de RAPILOG S.A. y que ésta se adapte a las políticas y estrategias del grupo.

CAPITULO 5. CONCLUSIONES Y APLICACIONES

5.1. Conclusiones generales

En el desarrollo del proyecto se determinó el impacto financiero de la incorporación de la nueva línea de distribución de tabacos, que permitió a la compañía generar resultados positivos y realizar proyecciones financieras favorables, considerando que la empresa tenía varios años con pérdidas, esta inclusión permite incrementar el valor de la compañía y genera la necesidad de evaluar la empresa y conocer su valor económico. Por esta razón se procedió aplicar diferentes

métodos de valoración, concluyendo que el método de flujos de caja al equity (Equity Cash Flow) es el más apropiado para el tipo de negocio y mercado, al evidenciar la capacidad de generar ingresos futuros para los accionistas.

En el análisis financiero y operativo se identificó dos factores clave que afectan el flujo de caja y la rentabilidad de la compañía: la gestión de cartera de clientes y la eficiencia logística, debido a los altos días de recuperación de cartera y el riesgo de incobrabilidad. Para mitigar estos riesgos, se optimizará el proceso logístico mediante la adquisición de un operador especializado.

La empresa logística seleccionada cumple con la capacidad operativa y la cobertura necesaria para mejorar la distribución, adicionalmente en su modelo de servicio cuenta con la gestión de cobranza en el punto de entrega. Esto nos permitirá un control más eficiente de los cobros, reduciendo los días de rotación de cartera y estabilizando el flujo de caja operativo.

Para la adquisición del operador logístico se analizó la posibilidad de realizarla por medio de capital privado, pero las políticas internas del holding no se alinean con las características de una operación de private equity; por ello, se concluye que no es una opción viable para este proyecto, la compra se realizará con apalancamiento interno del holding o mediante financiamiento bancario. Dicha inclusión pasará a formar parte del grupo corporativo y no de Destilería Los Andes S.A.

5.2. Conclusiones específicas

5.2.1. Análisis del cumplimiento de los objetivos de la investigación

El estudio del caso empresarial permitió evaluar el impacto de la implementación de la nueva línea de comercialización de tabaco, valorar a Destilería los Andes por los diferentes métodos para conocer su posición competitiva, establecer fortalezas y debilidades, buscar la factibilidad de un financiamiento con capital privado y determinar la necesidad de adquirir una empresa operadora logística. En ese contexto, se cumplieron tanto el objetivo general como los específicos formulados en la investigación.

5.2.2. Contribución a la gestión empresarial

Frente a un entorno frágil, lleno de ansiedad, no lineal, altamente volátil, con eventos incomprensibles en muchos casos, profundizar en tres ejes especializados de las finanzas contemporáneas como la valoración de empresas, el capital privado y capital en riesgo como alternativas no tradicionales de financiamiento y los beneficios que podrían ocasionar las fusiones y adquisiciones, cuando son estratégicamente pensadas y desplegadas; sin duda, pueden el nivel competitivo de las organizaciones, haciendo de estas más sostenibles en el largo plazo, beneficiando a todas sus partes interesadas, porque coadyuvan al desarrollo y crecimiento de las industrias y el país.

5.2.3. Contribución a nivel académico

Definitivamente esta investigación es un aporte sustancial a la academia, porque se trata de un estudio de un caso real relacionado a uno de los principales grupos empresariales del país y que

tiene el firme propósito de implementarse de forma integral. En esa línea, el caso se constituye en un referente para otras investigaciones en el ámbito financiero.

5.2.4. Contribución a nivel personal

El estudio del caso y la inclusión de las tres asignaturas de nivel avanzando han fortalecido el aprendizaje cognitivo y desarrollado competencias técnicas y blandas tendientes a afrontar exitosamente procesos de valoración de empresas, financiamiento con capital privado, capital en riesgo, fusiones y adquisiciones ya sea en calidad de colaboradores o consultores empresariales.

5.3. Limitaciones a la investigación

El caso fue planteado al grupo empresarial, consiguiendo el auspicio y el interés del concurso de equipo consultor. Quizás, ciertos paradigmas incrustados en la filosofía organizacional de ciertos empresarios locales podrían eventualmente coartar estos procesos; sin embargo, para eso están las habilidades blandas de comunicación, pensamiento crítico, adaptabilidad, empatía, negociación y persuasión, entre otras, apoyan para disuadir ciertas dificultades.

Bibliografía

- Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria. (06 de julio de 2024). *Agencia Nacional de Regulación, Control y Vigilancia Sanitaria*. Obtenido de <https://www.controlsanitario.gob.ec/valores/>
- Banco Central del Ecuador . (05 de Julio de 2024). *Banco Central del Ecuador*. Obtenido de Estadísticas Económicas: <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/>
- BANECUADOR. (30 de Julio de 2024). *BANECUADOR*. Obtenido de El acceso universal a las tecnologías de información y comunicación.: <https://www.banecuador.fin.ec/2024/07/30/finanzas-sostenibles-al-alcance-de-todos-es-el-objetivo-de-banecuador-y-asobanca/>
- DATOSMACRO.COM. (Julio de 2023). *DATOSMACRO.COM*. Obtenido de Aumentan las emisiones de CO2 en Ecuador: <https://datosmacro.expansion.com/energia-y-medio-ambiente/emisiones-co2/ecuador>
- ECUAVISA. (4 de Diciembre de 2024). Daniel Noboa dispone mantener el IVA del 15% para el 2025. *Economía*.
- FORBES. (4 de Octubre de 2022). *FORBES*. Obtenido de ¿Qué puesto ocupa Ecuador entre los países más innovadores del mundo?: <https://www.forbes.com.ec/innovacion/que-puesto-ocupa-ecuador-paises-mas-innovadores-mundo-n23011>
- INEC. (2021). *Metodología para cálculo de nuevo tamaño de empresa* .
- INEC. (06 de julio de 2025). *Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos*. Obtenido de <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/sistema-estadisticas-laborales-empresariales/>
- INEC. (06 de julio de 2025). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*. Obtenido de Índice de Precios al Consumidor: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>
- ISO. (2015). *Sistema de Gestión de la Calidad*. Ginebra.
- LA NACIÓN. (14 de Marzo de 2025). MEDIDAS DEL PRESIDENTE NOBOA PARA LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA. *ECONOMÍA*.
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Generación de modelos de negocio*. Barcelona: Deusto.

PNUD América Latina y El Caribe. (24 de Enero de 2024). *PNUD América Latina y El Caribe*. Obtenido de ¿En quién confiamos? menos en las instituciones y más en las comunidades en ALC: <https://www.undp.org/es/latin-america/blog/en-quien-confiamos-menos-en-las-instituciones-y-mas-en-las-comunidades-en-alc>

PRIMICIAS. (13 de Julio de 2025). *GESTIÓN DIGITAL*. Obtenido de ¿Por qué la economía se desaceleró a inicios de año y qué sectores la sostienen?: <https://revistagestion.primicias.ec/analisis-economia-y-finanzas/por-que-la-economia-se-desacelero-inicios-de-ano-y-que-sectores-la/>

Primicias. (06 de julio de 2025). *PRIMICIAS*. Obtenido de <https://www.primicias.ec/economia/pobreza-ecuador-pandemia-covid-88389/>

PRIMICIAS. (13 de Julio de 2025). *PRIMICIAS*. Obtenido de La economía de Ecuador decreció en 2024, según multilaterales, ¿qué le espera al país en 2025?: <https://www.primicias.ec/economia/proyeccion-economia-ecuador-recuperacion-pib2025-87616/>

REGISTRO OFICIAL. (2019). *Constitución de la República del Ecuador*.

Sahd, J., & Zavatto, D. (26 de Febrero de 2025). *Diálogo Político*. Obtenido de Informe de Riesgo Político América Latina 2025: <https://dialogopolitico.org/documentos/riesgo-politico-2025>

Secretaría Nacional de Planificación. (2024). *Ecuador: Avanzando hacia los ODS Cifras 2024*.

Superintendencia de Competencia Económica. (2023). *Estudio de Mercado "Sector de bebidas alcohólicas obtenidas por destilación"*. Guayaquil.

Toapanta, D., & Calderón, L. (2017). *GESTIÓN DE LA INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO . REVISTA CIENTÍFICA UISRAEL*.

WORLD BANK GROUP. (13 de Julio de 2025). *WORLD BANK GROUP*. Obtenido de Economías por país: <https://data360.worldbank.org/en/economy/ECU#economyAnalytics>

WORLD BANK GROUP. (13 de Julio de 2025). *WORLD BANK GROUP*. Obtenido de Indicadores destacados: <https://data360.worldbank.org/en/economy/ECU#economyAnalytics>

ANEXOS

Anexo 1: Valoración Destilería Los Andes S.A.

Anexo 2: Valoración Operador Logístico Rapilog S.A.

Imágenes y gráficos complementarios