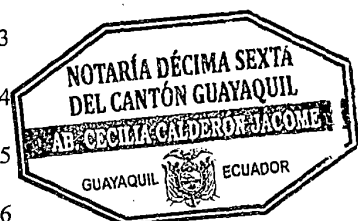


AB. CECILIA CALDERÓN JÁCOME
Notaria XVI del Cantón
Guayaquil



1 ESCRITURA DE AUMENTO DE CAPITAL
2 AUTORIZADO Y SUSCRITO Y DE
3 REFORMA DE ESTATUTOS DE
4 LA COMPAÑÍA INDUSTRIAS LÁCTEAS
5 TONI S.A.-----
6 CUANTIA: USD 46'197.236-----
7

8 En la ciudad de Guayaquil, cabecera cantonal del mismo nombre,
9 Provincia del Guayas, hoy **doce de mayo del año dos mil quince**,
10 ante mí, Abogada y Notaria Pública Décimo Sexto Titular de éste
11 Cantón señora **CECILIA CALDERON JACOME**, comparecen a la
12 celebración de la presente escritura: el señor **Edward McIntosh** a
13 nombre y representación de la compañía **INDUSTRIAS LÁCTEAS**
14 **TONI S.A.**, en calidad de Gerente General, conforme el
15 nombramiento inscrito que se agrega como documento
16 habilitante, y el señor **Jorge Medina Icaza** en nombre y
17 representación de la compañía **HOLDING TONICORP S.A.**, en
18 calidad de Gerente General, conforme el nombramiento inscrito
19 que se agrega como documento habilitante.- Los comparecientes
20 son mayores de edad, capaces para obligarse y contratar, de
21 nacionalidad ecuatoriana el segundo e inglesa el primero, bien
22 entendido en el idioma castellano.- Bien instruidos en el objeto y
23 resultado de esta Escritura Pública, a la que proceden con amplia
24 y entera libertad, para su otorgamiento me presenta la siguiente
25 minuta. **SEÑORA NOTARIA:** En el registro de escrituras públicas a
26 su cargo, sírvase incorporar una de Aumento de Capital
27 Autorizado y Suscrito y de Reforma de Estatutos de la compañía
28 **INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.**, contenida al tenor de las

Ab. Cecilia Calderón Jácome
Notaria Pública Décimo Sexta
del Cantón Guayaquil



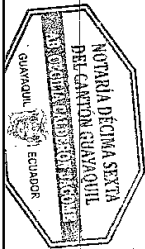
AB. CECILIA CALDERÓN JÁCOME
Notaria XVI del Cantón
Guayaquil

1 siguientes cláusulas: **CLÁUSULA PRIMERA: COMPARECIENTES.-**
2 Comparecen a la celebración de esta escritura, la compañía
3 INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A., debidamente representada por
4 su Gerente General, señor Edward McIntosh como lo acredita el
5 nombramiento que se adjunta, y la compañía HOLDING
6 TONICORP S.A. debidamente representada por su Gerente
7 General, señor Jorge Medina Icaza como lo acredita el
8 nombramiento que se adjunta.- El primer compareciente es de
9 nacionalidad inglesa, bien entendido en el idioma castellano y el
10 segundo de nacionalidad ecuatoriana. Los comparecientes son
11 mayores de edad, de estados civil casados y domiciliados en la
12 ciudad de Guayaquil. **CLÁUSULA SEGUNDA: ANTECEDENTES.- a.**
13 INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A. fue constituida mediante escritura
14 pública otorgada ante el Notario Noveno de Guayaquil, doctor
15 Thelmo Torres Crespo, el seis de junio de mil novecientos setenta
16 y ocho, inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el
17 treinta y uno de julio de mil novecientos setenta y ocho. **b.** La
18 Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la
19 compañía, en sesión celebrada el cinco de mayo del año dos mil
20 quince, resolvió fijar el nuevo capital autorizado, aumentar el
21 capital suscrito y reformar el Estatuto Social de la compañía.
22 **TERCERA.- AUMENTO DE CAPITAL AUTORIZADO Y SUSCRITO,**
23 **REFORMA Y CODIFICACIÓN DE ESTATUTO.-** Con estos
24 antecedentes, el compareciente Gerente General de INDUSTRIAS
25 LÁCTEAS TONI S.A. manifiesta que se aumenta el capital
26 autorizado y el capital suscrito de la compañía en la forma y
27 montos aprobados por la Junta General de Accionistas de cinco de
28 mayo del año dos mil quince. Adicionalmente, el compareciente,

**CUADRO DE INTEGRACIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL DE LA COMPAÑÍA
INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**

*Ab. Cecilia Rodríguez como
Notaria Pública Decimio Sexto
del Cantón Guayaquil*

Accionista	Capital actual	Capital suscrito mediante aporte en especie	Capital total	No. de Acciones
Holding Tonicorp S.A.	\$ 27,897,472.00	\$ 46,197,236.00	\$ 74,094,708.00	18,523,677.00
Fabacorpsa S.A	\$ 16.00	\$ -	\$ 16.00	4
Total:	27,897,488.00	\$ 46,197,236.00	\$ 74,094,724.00	18,523,681.00



Guayaquil, 15 de abril de 2014

Señor
EDWARD MCINTOSH
Ciudad.-

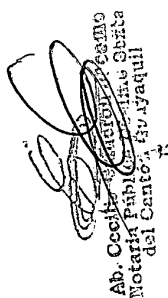
De mi consideración,

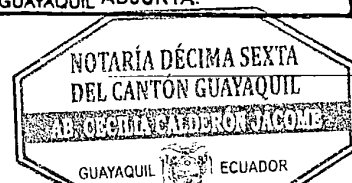
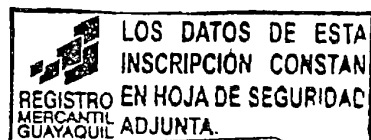
Me es grato comunicar a Usted que la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía **INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.**, reunida en la ciudad de Guayaquil el día de hoy, tuvo el acierto de elegirle para el cargo de **GERENTE GENERAL** por un periodo estatutario de DOS AÑOS contados a partir de la fecha de inscripción de este nombramiento en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil, debiendo permanecer en su cargo hasta ser legalmente reemplazado.

En el ejercicio de su cargo usted ejercerá individualmente, la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía, además de ejercer las demás atribuciones establecidas en el Estatuto Social y la Ley de Compañías.

El Estatuto Social de **INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.**, consta en la escritura pública otorgada el 6 de junio de 1978, ante el Notario Noveno de Guayaquil, Doctor Telmo Torres Crespo, inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil, el 31 de julio de 1978. **INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.**, reformó su Estatuto Social en relación a su representación legal, la misma que pasó de ser conjunta a ser individual, conforme consta en la escritura pública de fecha 31 de octubre de 2001, otorgada ante el Notario Trigésimo del Cantón Guayaquil, Doctor Piero Aycart Vincenzini, inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 04 de marzo de 2002. Dentro de la historia societaria de la compañía se han verificado varios aumentos de capital con sus consecuentes reformas de Estatuto Social, siendo el último de éstos el realizado el 26 de junio de 2013, ante el Notario Trigésimo Octavo del Cantón Guayaquil, Dr. Humberto Moya Flores, inscrito en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 03 de julio de 2013; mediante la cual se resolvió aumentar el capital social de la compañía.

Al felicitarlo por la presente designación, y deseándole los mejores éxitos en su gestión, sírvase suscribir al pie de la presente en señal de aceptación.


Ab. Cecilia Cordero
Notaria Pública
del Cantón Guayaquil



Registro Mercantil de Guayaquil

NUMERO DE REPERTORIO:15.545

FECHA DE REPERTORIO:16/abr/2014

HORA DE REPERTORIO:09:35

En cumplimiento con lo dispuesto en la ley, la Registradora Mercantil del Cantón Guayaquil ha inscrito lo siguiente:

1.- Con fecha cinco de Mayo del dos mil catorce queda inscrito el presente Nombramiento de **Gerente General**, de la Compañía **INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**, a favor de **EDWARD MCINTOSH**, de fojas **17.547 a 17.549**, Registro de Nombramientos número **5.658**.

ORDEN: 15545



Ab. Nuria Butiñá M.
REGISTRADORA MERCANTIL
DEL CANTON GUAYAQUIL

Guayaquil, 07 de mayo de 2014

REVISADO POR:

La responsabilidad sobre la veracidad y autenticidad de los datos registrados, es de exclusiva responsabilidad de la o el declarante cuando esta o este provee toda la información, al tenor de lo establecido en el Art. 4 de la Ley del Sistema Nacional de Registro de Datos Públicos.

Ab. Cecilia Quiroga
Notaria Pública Perteneciente
del Cantón Guayaquil

NOTARÍA DÉCIMA SEXTA
DEL CANTÓN GUAYAQUIL

AB. CECILIA QUIROGA

V3344722Z

INSTRUCCIÓN
SUPERIOR

PROFESIÓN
DEPENDIENTE

APELLIDOS Y NOMBRES DEL PADRE
SZMAUSZ TADEUSZ

APELLIDOS Y NOMBRES DE LA MADRE
MCINTOSH MORAG

LUGAR Y FECHA DE EXPEDICIÓN
GUAYAQUIL
2008-10-14

FECHA DE EXPIRACIÓN
2020-10-14

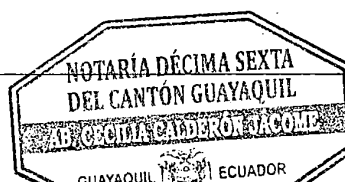
CORR. REG. CIVIL DE GUAYAQUIL

Firma del Director General

Firma del Gobierno Seccional

IDECU1703643021<<<<<<<<<<<<<<
460803N201014ECU<<<<<<<<<<<<<
MCINTOSH<<EDWARD<<<<<<<<<<<<

Ab. Cecilio Carrascosa y Comas
Notaría Pública Decimo Sexta
del Cantón de Ayacucho



**ACTA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA Y UNIVERSAL DE
ACCIONISTAS DE INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A., CELEBRADA EL 5 DE
MAYO DE 2015.**

En Guayaquil, a las 11h00 del día 5 de mayo del 2015, en las oficinas de la compañía ubicadas en el kilómetro 7.5 de la vía a Daule, se reúnen los accionistas de INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A., a saber: la compañía HOLDING TONICORP S.A., representada por el señor Jorge Medina Icaza, en su calidad de Gerente General; como titular de SEIS MILLONES NOVECIENTAS SETENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTAS SESENTA Y OCHO (6'974.368) acciones, con derecho a igual número de votos; y, la compañía ASESORÍA Y SERVICIOS CORPORATIVOS FABACORPSA S.A., representada por Jorge Medina Icaza, en su calidad de Presidente de la misma, como titular de CUATRO (4) acciones, con derecho a igual número de votos. Las acciones en que se divide el capital suscrito de la compañía, que asciende a la suma de VEINTISIETE MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS OCHENTA Y OCHO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 27'897.488,00), íntegramente pagado, son ordinarias, nominativas e indivisibles, de un valor nominal de CUATRO 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 4,00) cada una.

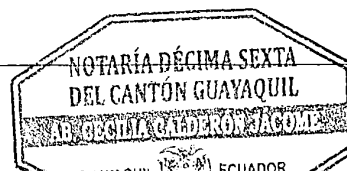
Los asistentes aceptan por unanimidad celebrar esta sesión de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, al tenor de lo previsto en el artículo 238 de la Ley de Compañías, para conocer el siguiente orden del día, sobre cuyo punto están de acuerdo en tratar, también por unanimidad.

- **Punto Uno:** Conocer y resolver acerca del proyecto de aumento del capital autorizado y del capital suscrito de la compañía.
- **Punto Dos:** Reforma del Estatuto de la Compañía.

Se designa por unanimidad para que presida la sesión a Jorge Medina Icaza. Actúa como Secretario, el señor Edward McIntosh, Gerente General de la compañía.

Presidencia dispone que por Secretaría se constate el quórum reglamentario y se dé cumplimiento a las demás formalidades legales y estatutarias, hecho lo cual, Presidencia declara instalada la sesión y se pasa a tratar los puntos del orden del día:


Ab. Cecilia Calles
Notaría Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil



A continuación, la Junta pasa a tratar el **Primer Punto** del orden del día; se concede la palabra al señor Jorge Medina Icaza quien propone el aumento de capital suscrito y pagado de la compañía en la suma de CUARENTA Y SEIS MILLONES CIENTO NOVENTA Y SIETE MIL DOSCIENTOS TREINTA Y SEIS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 46'197.236,00), mediante aporte en especie de las marcas y otros derechos de propiedad intelectual que constan detallados en el documento y avalúo que se explica a los accionistas asistentes. Como efecto de lo anterior, se procedería a elevar también el importe del capital autorizado hasta la suma que la Junta General de Accionistas, al amparo de la normativa correspondiente, resuelva.

Presidencia expone a los accionistas sobre la conveniencia de que la compañía apruebe el aumento de capital suscrito mediante el aporte en especie de los intangibles que pretende aportar HOLDING TONICORP S.A. y el aumento del capital autorizado.

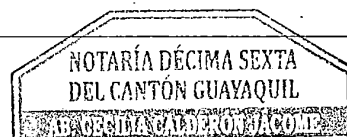
Luego de un intercambio de opiniones entre los presentes, la Junta General de Accionistas por unanimidad resuelve:

- 1.1. Aprobar el avalúo presentado por la compañía PEP CONSULTING ADVISORS, CIA. LTDA. y aprobar el aumento de capital realizado mediante aporte en especie en la suma de CUARENTA Y SEIS MILLONES CIENTO NOVENTA Y SIETE MIL DOSCIENTOS TREINTA Y SEIS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 46.197.236.00), con el fin de alcanzar un capital social total de SETENTA Y CUATRO MILLONES NOVENTA Y CUATRO MIL SETECIENTOS VEINTICUATRO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 74'094,724.00), dividido en DIECIOCHO MILLONES QUINIENTOS VEINTITRÉS MIL SEISCIENTOS OCHENTA Y UN (18'523,681) acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de un valor nominal de cuatro Dólares de los Estados Unidos de América (USD 4.00) cada una.

La Junta General, fija el capital autorizado a la suma de CIENTO CUARENTA Y OCHO MILLONES CIENTO OCHENTA Y NUEVE MIL CUATROCIENTOS CUARENTA Y OCHO DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 148,189,448.00).

- 1.2. Que el aumento de capital acordado en esta Junta, será suscrito y pagado, con cargo a los rubros mencionados en el numeral anterior, según el cuadro

Ab. Cecilia J. Jarama
Notaria Pública del Cantón Guayaquil



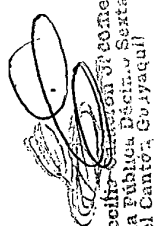
que se adjunta y forma parte integrante de la presente acta. El accionista minoritario renuncia expresamente a su derecho de preferencia en el aumento de capital, y aprueba el cuadro de integración con la nueva repartición del capital.

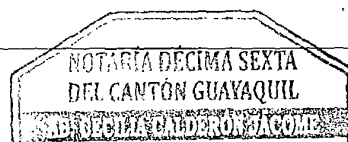
Punto Dos: La Junta General, por unanimidad resuelve reformar el artículo quinto del Estatuto, que en adelante dirá:

"Artículo Quinto: El capital suscrito de la compañía es de SETENTA Y CUATRO MILLONES NOVENTA Y CUATRO MIL SETECIENTOS VEINTICUATRO dólares de los Estados Unidos de América (USD 74,094,724.00), dividido en DIECIOCHO MILLONES QUINIENTOS VEINTITRÉS MIL SEISCIENTOS OCHENTA Y UN (18,523,681) acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de un valor nominal de cuatro Dólares de los Estados Unidos de América (USD 4.00) cada una, numeradas de la 0001 a la 18,523,681. El capital autorizado asciende a la suma de CIENTO CUARENTA Y OCHO MILLONES CIENTO OCHENTA Y NUEVE MIL CUATROCIENTOS CUARENTA Y OCHO dólares de los Estados Unidos de América (USD 148,189,448.00). Las acciones constarán en los títulos numerados y firmados por el Presidente y/o Gerente General. Cada acción que estuviere totalmente pagada dará derecho a un voto en las deliberaciones de la Junta General de Accionistas. Las acciones no liberadas tendrán ese derecho en proporción a su valor pagado. Cada título podrá comprender una o más acciones a voluntad de su propietario y llevará las indicaciones previstas en la Ley de Compañías."

La Junta General, por unanimidad autoriza al Gerente General de la compañía, para que en uso de sus facultades y atribuciones, suscriba la escritura que contendrá la fijación del capital autorizado y el aumento del capital suscrito decidido en la presente sesión; y, la consecuente reforma del Estatuto Social de la Compañía, además de realizar todas las diligencias que sean necesarios para el perfeccionamiento de los actos resueltos en esta junta.

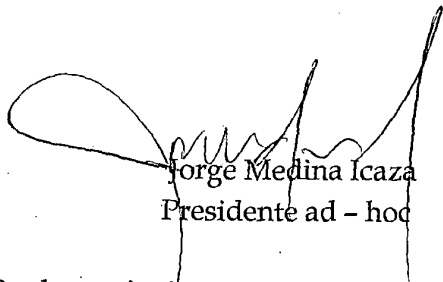
Se faculta también a los abogados Juan Manuel Marchán Maldonado, Nicolás Maldonado Zambrano, Miguel González y Ernesto Weisson, para que, de manera individual o conjunta, cualquiera de ellos gocen de las más amplias atribuciones, sin límite alguno, para que efectúen todos los trámites y diligencias que sean necesarios para llevar adelante los acuerdos adoptados en esta sesión y pidan la inscripción y anotaciones marginales que correspondan.

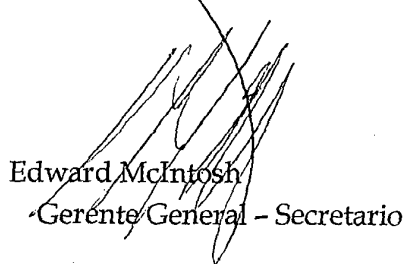

Ab. Cecilia Sánchez
Notaria Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil



Una vez tratados los puntos del orden del día, Presidencia concede el receso necesario para la redacción del acta.

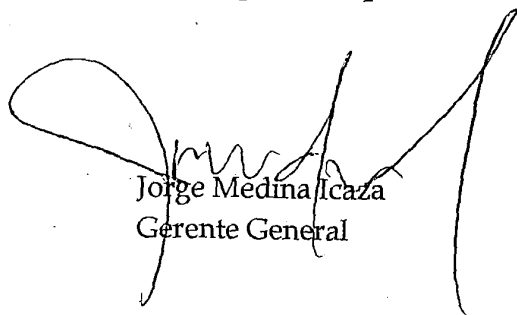
Reinstalada la sesión, Secretaría da lectura al acta, la cual es aprobada por unanimidad y suscrita por los asistentes, con lo cual, Presidencia declara concluida y levantada la sesión, habiendo transcurrido una hora desde su instalación.


Jorge Medina Icaza
Presidente ad - hoc

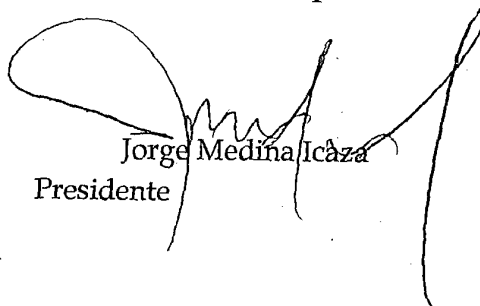

Edward McIntosh
Gerente General - Secretario

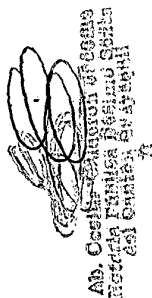
Por los accionistas:

Holding Tonicorp S.A.


Jorge Medina Icaza
Gerente General

**Asesoría y Servicios Corporativos
Fabacorp S.A.**


Jorge Medina Icaza
Presidente


AB. Cecilia Rodríguez de Cevallos
Notaria Pública del Cantón Guayaquil



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0990351260001
RAZON SOCIAL: INDUSTRIAS LACTEAS TONI SA
NOMBRE COMERCIAL:
CLASE CONTRIBUYENTE: ESPECIAL
REPRESENTANTE LEGAL: MCINTOSH EDWARD
CONTADOR: TERAN VITE ERWIN ENRIQUE

FEC. INICIO ACTIVIDADES:	31/07/1978	FEC. CONSTITUCION:	31/07/1978
FEC. INSCRIPCION:	31/10/1981	FECHA DE ACTUALIZACIÓN:	29/01/2015

ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL:

SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DOMICILIO TRIBUTARIO:

Provincia: GUAYAS Cantón: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Número: S/N Carretero: VIA A DAULE Kilómetro: 7.5
Referencia ubicación: JUNTO A LAS BODEGAS PYCCA Telefono Trabajo: 043701300 Fax: 043701316 Email:
erwin.teran@tonicorp.com

DOMICILIO ESPECIAL:

OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

- * ANEXO ACCIONISTAS, PARTICIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES
- * ANEXO RELACION DEPENDENCIA
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * DECLARACIÓN DE IMPUESTO A LA RENTA SOCIEDADES
- * DECLARACIÓN DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- * DECLARACIÓN MENSUAL DE IVA
- * IMPUESTO A LA PROPIEDAD DE VEHÍCULOS MOTORIZADOS
- * IMPUESTO REDIMIBLE A LAS BOTELLAS PLÁSTICAS

DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS: del 001 al .007
JURISDICCION: \ ZONA 8\ GUAYAS

ABIERTOS: 6
CERRADOS: 1

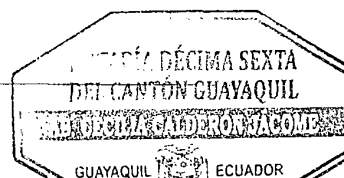
FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: VESV010710

Lugar de emisión: GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO Fecha y hora: 29/01/2015 15:24:51





REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0990351260001
RAZON SOCIAL: INDUSTRIAS LACTEAS TONI SA

ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS:

No. ESTABLECIMIENTO: 001 **ESTADO** ABIERTO **MATRIZ** **FEC. INICIO ACT.** 31/07/1978
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: GUAYAS Cantón: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Número: S/N Referencia: JUNTO A LAS BODEGAS PYCCA
Carretero: VIA A DAULE Kilómetro: 7.5 Telefono Trabajo: 043701300 Fax: 043701316 Email: erwin.teran@tonicorp.com

No. ESTABLECIMIENTO: 003 **ESTADO** ABIERTO **BODEGA** **FEC. INICIO ACT.** 29/08/2014
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: MANABI Cantón: CHONE Parroquia: CHONE Ciudadela: LOTIZACION VARGAS PAZOS Calle: COLON Número: 72
Referencia: BYPASS DE LA VIA A QUITO - DIAGONAL A CEMENTERIO JARDINES Manza ra: 5 Telefono Trabajo: 043701300
Email: eteran@tonisa.com

No. ESTABLECIMIENTO: 004 **ESTADO** ABIERTO **BODEGA** **FEC. INICIO ACT.** 29/08/2014
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: MANABI Cantón: PEDERNALES Parroquia: PEDERNALES Ciudadela: LOTIZACION GERONIMA Calle: GARCIA
MORENO Número: S/N Referencia: DIAGONAL ESCUELA EUGENIO ESPEJO Telefono Trabajo: 043701300 Email:
eteran@tonisa.com

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: VESV010710 Lugar de emisión: GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO Fecha y hora: 29/01/2015 15:24:51



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0990351260001
RAZON SOCIAL: INDUSTRIAS LACTEAS TONI SA

No. ESTABLECIMIENTO: 005 ESTADO ABIERTO BODEGA FEC. INICIO ACT. 29/08/2014
NOMBRE COMERCIAL: FEC. CIERRE:
FEC. REINICIO:

ACTIVIDADES ECONÓMICAS:

SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: MANABI Cantón: FLAVIO ALFARO Parroquia: FLAVIO ALFARO Ciudadela: LOTIZACION GRIJALVA Número: SOLAR 88
Referencia: A UNA CUADRA DEL BANCO DEL PICHINCHA Manzana: H Email: eteran@tonisa.com Telefono Trabajo: 043701300

No. ESTABLECIMIENTO: 006 ESTADO ABIERTO BODEGA FEC. INICIO ACT. 29/08/2014
NOMBRE COMERCIAL: FEC. CIERRE:
FEC. REINICIO:

ACTIVIDADES ECONÓMICAS:

SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, CULTIVO DE LECHE, YOGURT

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: MANABI Cantón: EL CARMEN Parroquia: 4 DE DICIEMBRE Calle: AV. CHONE Número: S/N Referencia: JUNTO AL
REDONDEL DE LA VIA - CHONE Email: eteran@tonisa.com Telefono Trabajo: 043701300

No. ESTABLECIMIENTO: 007 ESTADO ABIERTO BODEGA FEC. INICIO ACT. 16/09/2014
NOMBRE COMERCIAL: FEC. CIERRE:
FEC. REINICIO:

ACTIVIDADES ECONÓMICAS:

SERVICIOS DE CONCENTRACION, FERMENTACION, "CULTIVO" DE LECHE (YOGURTH)

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

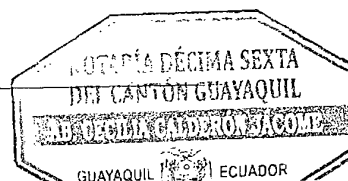
Provincia: GUAYAS Cantón: BALZAR Parroquia: BALZAR Calle: AV. AMAZONAS Referencia: A 100 METROS DEL REDONDEL
BALZAR - EL EMPALME Edificio: ASOC. DE GANADEROS DE BALZAR Carretero: GUAYAQUIL - EL EMPALME Kilómetro: 103
Telefono Trabajo: 043701300 Email: eteran@tonisa.com

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se
deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: VESV010710 Lugar de emisión: GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO Fecha y hora: 29/01/2015 15:24:51





**REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES
SOCIEDADES**



NUMERO RUC: 0990351260001
RAZON SOCIAL: INDUSTRIAS LACTEAS TONI SA

No. ESTABLECIMIENTO: 002 **ESTADO** CERRADO **LOCAL COMERCIAL** **FEC. INICIO ACT.** 30/04/2002

NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:** 02/04/2003

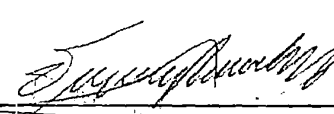
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**

CONCENTRACION, FERMENTACION, "CULTIVO" DE LECHE (YOGURTH)

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: GUAYAS Cantón: DURAN Parroquia: ELOY ALFARO (DURAN) Número: S/N Edificio: FERIA DE DURAN Carretero: VIA DURAN TAMBO Kilómetro: 3 Telefono Domicilio: 2250711 Telefono Domicilio: 2252871

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE


SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: VESV010710 **Lugar de emisión:** GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO **Fecha y hora:** 29/01/2015 15:24:51

Guayaquil, 10 de diciembre de 2014

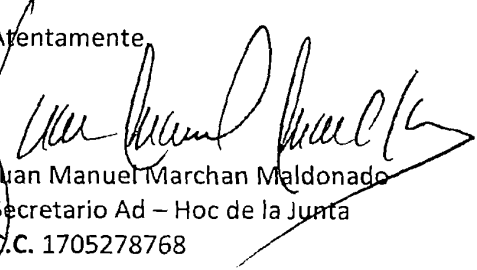
Señor
Jorge Enrique Medina Icaza
Ciudad.-

Me es grato comunicar a Usted que el Directorio de **HOLDING TONICORP S.A.**, reunido en la ciudad de Guayaquil el día de hoy, tuvo el acierto de elegirle como **GERENTE GENERAL** del Directorio de la sociedad, por el periodos estatutario de **DOS AÑOS** contados a partir de la fecha de inscripción de este nombramiento en el Registro Mercantil de este Cantón Guayaquil, debiendo permanecer en su cargo hasta ser legalmente reemplazado.

Sus deberes y atribuciones se encuentran señalados en el Artículo Vigésimo Cuarto del Estatuto Social de **HOLDING TONICORP S.A.** constante en la escritura pública otorgada el 28 de junio de 2011, ante el Notario Trigésimo del Cantón Guayaquil, Doctor Piero Aycart Vincenzini, aprobada mediante resolución No. SC-IJ-DJC-G-11-0004280 de fecha 3 de agosto de 2011, emitida por el Intendente de Compañías de Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 11 de agosto de 2011.

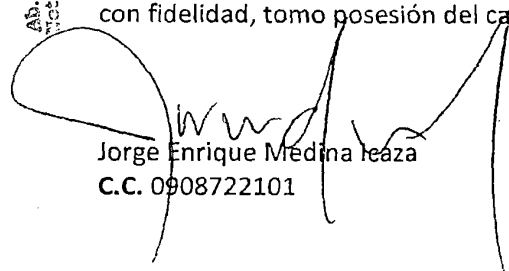
Es así que ejercerá individualmente la representación legal, judicial y extrajudicial. Al felicitarlo por la presente designación, y deseándole los mejores éxitos en su gestión, sírvase suscribir al pie de la presente en señal de aceptación.

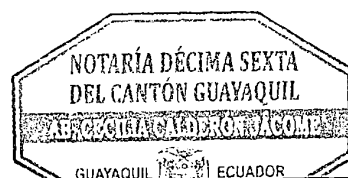
Atentamente


Juan Manuel Marchan Maldonado
Secretario Ad - Hoc de la Junta
C.C. 1705278768

Lugar y fecha: Guayaquil, 10 de diciembre de 2014.

ACEPTACIÓN: En este lugar y fecha acepto la designación del cargo de **GERENTE GENERAL** de la compañía **HOLDING TONICORP S.A.** y prometo desempeñar mi cargo con fidelidad, tomo posesión del cargo. Guayaquil 10 de diciembre de 2014.


Jorge Enrique Medina Icaza
C.C. 0908722101



Registro Mercantil de Guayaquil

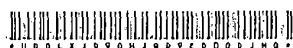


NUMERO DE REPERTORIO:65.250
FECHA DE REPERTORIO:22/dic/2014
HORA DE REPERTORIO:14:07

En cumplimiento con lo dispuesto en la ley, la Registradora Mercantil del Cantón Guayaquil ha inscrito lo siguiente:

1.- Con fecha veinticuatro de Diciembre del dos mil catorce queda inscrito el presente Nombramiento de **Gerente General**, de la Compañía **HOLDING TONICORP S.A.**, a favor de **JORGE ENRIQUE MEDINA ICAZA**, de fojas **54.190 a 54.192**, Registro de Nombramientos número **17.611**.

ORDEN: 65250



Guayaquil, 30 de diciembre de 2014

REVISADO POR:

Ab. Tamy León Cevallos
REGISTRO MERCANTIL
DEL CANTON GUAYAQUIL
DELEGADA

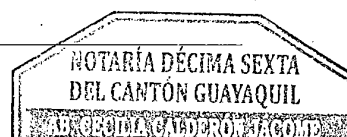
La responsabilidad sobre la veracidad y autenticidad de los datos registrados, es de exclusiva responsabilidad de la o el declarante cuando esta o este provee toda la información, al tenor de lo establecido en el Art. 4 de la Ley del Sistema Nacional de Registro de Datos Públicos.



Este documento acredita que usted
sufragó en las Elecciones Seccionales
23 de Febrero de 2014

ESTE CERTIFICADO SIRVE PARA TODOS
LOS TRÁMITES PÚBLICOS Y PRIVADOS

Ab. Centre for the Deaf
Nocera Inferiore, Salerno
Italy



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0992724919001
RAZON SOCIAL: HOLDING TONICORP S.A.
NOMBRE COMERCIAL:
CLASE CONTRIBUYENTE: OTROS
REPRESENTANTE LEGAL: GONZALEZ QUIROGA ALEJANDRO
CONTADOR: BECKMANN ACOSTA LEONARDO JAVIER

FEC. INICIO ACTIVIDADES: 11/08/2011 FEC. CONSTITUCION: 11/08/2011
FEC. INSCRIPCION: 06/09/2011 FECHA DE ACTUALIZACIÓN: 23/05/2014

ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL:

ACTIVIDADES DE INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS

DOMICILIO TRIBUTARIO:

Provincia: GUAYAS Cantón: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Número: S/N Carretero: VIA DAULE Kilómetro: 10.5 Referencia
ubicación: JUNTO A OFFSET ABAD Telefono Trabajo: 043700160 Email: leonardo_javier321@hotmail.com

DOMICILIO ESPECIAL:

OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

- * ANEXO ACCIONISTAS, PARTÍCIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES
- * ANEXO RELACION DEPENDENCIA
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * DECLARACIÓN DE IMPUESTO A LA RENTA_SOCIEDADES
- * DECLARACIÓN DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- * DECLARACIÓN MENSUAL DE IVA

DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS: del 001 al 001 ABIERTOS: 1
JURISDICCION: \ REGIONAL LITORAL SUR\ GUAYAS CERRADOS: 0

Ab. Cecilia Calderón
Notaria Pública Decana del Cantón Guayaquil

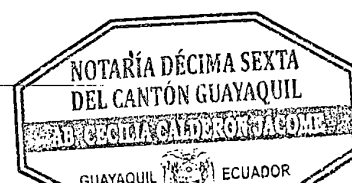
FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: DKGP101012

Lugar de emisión: GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO Fecha y hora: 23/05/2014 10:07:41



**REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES
SOCIEDADES**



NUMERO RUC: 0992724919001
RAZON SOCIAL: HOLDING TONICORP S.A.

ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS:

No. ESTABLECIMIENTO: 001	ESTADO ABIERTO MATRIZ	FEC. INICIO ACT. 11/08/2011
NOMBRE COMERCIAL:		FEC. CIERRE:
ACTIVIDADES ECONÓMICAS:		FEC. REINICIO:

ACTIVIDADES DE INVERSIONES EN VALORES MOBILIARIOS

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: GUAYAS Cantón: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Número: S/N Referencia: JUNTO A OFFSET ABAD Carretero: VIA DAULE Kilómetro: 10.5 Telefono Trabajo: 043700160 Email: leonardo_javier321@hotmail.com

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

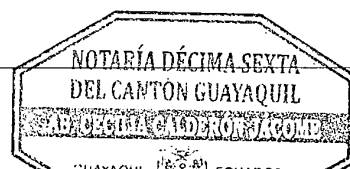
Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: DKGP101012 Lugar de emisión: GUAYAQUIL/AV. FRANCISCO Fecha y hora: 23/05/2014 10:07:41

Informe de Valoración de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.

febrero 2015

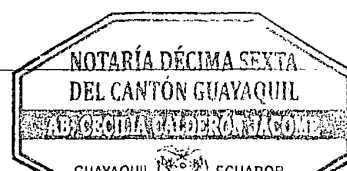
Ab. Cecilia Cordero
Notaria Pública
del Cantón Guayaquil



Índice

1.	Resumen Ejecutivo	3
2.	Antecedentes	4
3.	Portafolio de Productos de Industrias Lácteas TONI S.A.	6
4.	Valoración de Marcas	13
4.1	Metodologías de Valoración de Marcas	13
4.1.1	Metodologías Basadas en Ingresos	13
4.1.2	Metodologías Basadas en el Costo	14
4.2	Valoración de registros de las marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.	15
4.3	Resultados de la valoración de registros de las marcas en Ecuador trasladados de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.	21

Ab. Cecilia
Notaria Pública Decana, Sexta
del Cantón Guayaquil



1. Resumen Ejecutivo

Con fecha corte septiembre de 2013, nuestra firma realizó la valoración de los registros de marcas de los productos fabricados por **Industrias Lácteas TONI S.A.**, la cual contemplaba la estimación de valor por categoría de producto. En dicha oportunidad el objetivo correspondió a la valoración de marcas que había usado o usaba **Industrias Lácteas TONI S.A.**, con independencia del dueño formal del registro. La valoración de los registros de marcas de los productos fabricados por **Industrias Lácteas TONI S.A.** fue de **\$46.2 millones**, con base a los supuestos tomados.

A la presente fecha, se nos ha encargado que en base a nuestro informe de valoración realizado con fecha corte septiembre de 2013, se determine el valor de aquellos registros de marcas en Ecuador que pertenecían a **Industrias Lácteas TONI S.A.** y pasaron a Narinda Falsi S.L. en el año 2011, diferenciando los registros de marcas de aquellos que estaban registrados a nombre de otras compañías.

"La marca es todo aquello que los consumidores reconocen como tal. Es el nombre, término, símbolo o diseño, o una combinación de ellos, asignado a un producto o a un servicio, por el que es su directo responsable". A lo largo de los años, **Industrias Lácteas TONI S.A.** se ha caracterizado por innovar las marcas de los productos de las diferentes categorías, con la finalidad de darle impulso a las ventas y mantener el posicionamiento en la mente del consumidor. En ese portafolio de registros de marcas se pudo distinguir una serie de registros que a la fecha de la valoración estaban en desuso, así como registros que nunca fueron utilizados por la compañía.

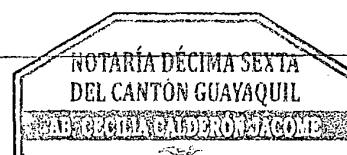
Nuestro actual informe de valoración de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi S.L., parte de una revisión y segmentación de cada uno de los registros de marcas por procedencia de origen del registro. Es decir, se ha identificado el origen de la solicitud de cada registro, y la posterior cadena de entidades a cuyo nombre estaba el mismo. En dicha identificación se pudo detectar registros que fueron solicitados por **Industrias Lácteas TONI S.A.**, que a su vez pasaron luego no sólo a Narinda Falsi S.L., sino también a Alford Business INC, así como aquellos que fueron solicitados directamente por Alford Business INC y Narinda Falsi S.L.

Una vez que se identificaron los registros que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi S.L., se estableció si dichos registros se encontraban activos (esto es si eran usados en el momento de la valoración) o se encontraban inactivos y a qué categoría de productos pertenecían. Aquellos registros activos en Ecuador, que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi S.L., se los asoció al valor de la categoría de productos de nuestra valoración con fecha corte septiembre 2013.

De la valoración de los registros de marcas que correspondió a **\$46.2 millones a septiembre de 2013**, nuestra estimación de valor para los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi S.L. en el año 2011, es de **\$2.8 millones**. La sustentación de dicha estimación de valor se encontrará en el desarrollo del presente Informe.

Atentamente,

Paul. E. Palacios
Presidente
PEP Consulting Advisors Cía. Ltda
Registro No. SC-RNP-2-414



2. Antecedentes

Con fecha corte septiembre de 2013, nuestra firma realizó un estudio de valoración de los registros de marcas de los productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**, tanto en Ecuador como en aquellos países donde se mantenían dichos registros. En dicho estudio se segmentó los registros de marcas en activas e inactivas. Adicionalmente la valoración de los registros de marcas activas fue agrupada por categorías de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**

Las metodologías utilizadas en dicho estudio de valoración de marcas de los productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.** fueron:

- Metodología basada en ingresos, la cual fue utilizada para aquellas marcas que pertenecían a una categoría de productos que a la fecha del informe registraban ventas, y que tenían como referencia un genérico en el mercado.
- Metodología basada en costos, la cual fue utilizada en las siguientes marcas:
 - Registros de marcas que ya no se encontraban activas
 - Registro de etiquetas y/o isotipos de marcas activas a la fecha de la valoración y que pertenecían a una antigua presentación del producto
 - Registros de marcas cuyos productos en el mercado no registraban la presencia de un producto genérico para contrastarlo a la fecha de la valoración

En el cuadro No.1 se encuentra el detalle de las metodologías utilizadas para cada una de las categorías de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.** de aquellos registros de marcas en el Ecuador. En el caso de los registros de marcas en otros países se utilizó la metodología basada en el Costo de Reposición.

Cuadro No.1: Metodología utilizada para la valoración de las marcas de las categorías de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**

Categoría de Productos	Metodología utilizada para la Valoración
Leche TONI	Metodología basada en Ingresos
Avena TONI	
El Manjar	
Queso Crema TONI	
Yogurt TONI	
Té	Metodología basada en Costos
Gelatoni	
Profit	
Caffe Lato	
Ovit	

En el cuadro No.2 se encuentra el detalle de los resultados de la valoración de las marcas de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.** En el caso del registro "Queso Crema TONI" su valor es consecuencia de la metodología usada al considerar en el valor presente el margen de contribución, deducido los gastos de mercadeo y promoción, y deducido también las deducciones por fricciones tributarias y variaciones de capital de trabajo. Se observó en ese producto que generaba un valor presente negativo, sin embargo existía en el mercado un alto grado de recordación del producto, lo cual se intuyó que a pesar de que su valor no era positivo, contribuía a la presencia de marca como un todo. Al no existir evidencia sobre el grado de recordación de marca que proveía este registro, se optó por considerarlo como "de valor 0". Indudablemente una valoración con fecha posterior, dependiendo de la etapa en que se encuentre en el ciclo de vida del producto, podría arrojar una estimación diferente de valor.

Elaborado por PEP Consulting Advisors Cía. Ltda.

Cuadro No.2: Valoración de marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.
(fecha de corte septiembre de 2013)

Valoración por categoría de productos	Valor(\$)
Leche TONI	\$ 3,460,898
Leche saborizada TONI	\$ 14,147,506
Avena TONI	\$ 4,577,037
El Manjar	\$ 459,437
Queso Crema TONI	\$0
Profit	\$ 2,339,370
Té TONI	\$ 2,525,971
Gelatoní	\$ 2,594,658
Café Lato	\$ 947,743
Yogurt TONI	\$ 14,697,006
Ovit	\$ 243,768
Valoración de marcas activas de TONI	\$ 45,993,394
Valoración de marcas inactivas de TONI	\$ 203,841
Valoración total de marcas TONI	\$46,197,235

Ab. Cecilia Cecilia
Notaría Pública
del Cantón de Guayaquil

3. Portafolio de Productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

A lo largo de la vida económica de Industrias Lácteas TONI S.A., la compañía ha desarrollado una serie de productos en diferentes categorías, entre las cuales se encuentran yogurt, leche, café, avena, bebidas hidratantes, agua, jugos, avena, queso, manjar, existiendo otras que ya no se encuentran en el mercado. El desarrollo de productos de las distintas categorías ha estado acompañado de la creación de marcas para los mismos; dichas marcas han estado en constante actualización a lo largo del tiempo con la finalidad de mejorar la capacidad competitiva del producto. En el cuadro No. 3 se encuentra una breve historia del desarrollo de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Cuadro No.3: Historia de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Año	Cronología
1980	Lanzamiento al mercado de yogurt TONI
1981	Lanzamiento de Gelatoni
1986	Lanzamiento de manjar de leche "El Manjar"
1987	Lanzamiento de "Queso Crema"
1991	Lanzamiento al mercado de "Toni Mix"
1992	Lanzamiento al mercado de "Leche larga vida TONI"
	Lanzamiento al mercado de "Yogurt bebible"
	Llega al Ecuador Tampico
1993	Lanzamiento al mercado de "Leche chocolatada"
1996	Lanzamiento al mercado de "Leche saborizada de frutilla"
	Lanzamiento al mercado de "Yogurt con frutas"
1998	Lanzamiento al mercado de "Leche saborizada vainilla"
	Lanzamiento de sabores de Tampico durazno y toronja
	Lanzamiento de "Yogurmet"
1999	Lanzamiento de "Yogurt bebible de 120 gr"
	Lanzamiento de Tampico de 2 litros
2001	Lanzamiento de "Tubiño"
	Lanzamiento de "Colada de Avena"
2002	Lanzamiento de Bebida Hidrante "Profit"
	Lanzamiento de Tampico vaso
2003	Lanzamiento de Bebida Hidrante "Profit" de 350cc
2004	Lanzamiento de Gelatoni Diet
2005	Lanzamiento al mercado de "Leche Vitaminizada"
	Lanzamiento al mercado de agua saborizada con vitamina E "Ovit"
2006	Lanzamiento al mercado de "Avena"
	Lanzamiento al mercado de la línea de Té Toni "Adelgázate, Relájate, Energízate"
	Lanzamiento al mercado de batido de yogurt "Toni Shake"
2007	Lanzamiento al mercado de Yogurt "Diet Natural"
	Lanzamiento de queso crema sabores frutilla, finas hierbas y tocino
	Lanzamiento al mercado de "Profit Light"
	Lanzamiento al mercado de Yogurt Benecol
	Lanzamiento al mercado de nueva presentación de "Leche vitaminizada TPK"
	Lanzamiento al mercado de "Ovit" Agua Natural
	Lanzamiento de "Caffe Lato" con sabores a Capuccino, Mocaccino, Vainilla y caramelo
	Lanzamiento conocido como Yogurt Light pasa a ser Yogurt Diet
	Lanzamiento al mercado de "Manjarlateado"
	Lanzamiento al mercado de "Yogourmet"
	Lanzamiento al mercado de Yogurt "Vivaly"
2008	Lanzamiento al mercado de Yogurt "Vivaly" sabor durazno papaya

Elaborado por PEP Consulting Advisors Cía. Ltda.

Valoración de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L.

	Lanzamiento de Leche Benecol y queso crema Benecol
	Lanzamiento de Tampico "tetra clasic"
	Lanzamiento al mercado de jugos de frutas "Jambo"
	Lanzamiento al mercado de "Avena con leche"
	Lanzamiento al mercado de nueva variedad de "Toni Mix diet"
2009	Lanzamiento al mercado nueva imagen y empaque tetra Slim de la leche
	Lanzamiento de nueva fórmula de "Profit" con rediseño de empaques
	Lanzamiento de Imagen de Tampico
2010	Lanzamiento de nueva Imagen y empaque tetra Slim de "Avena con leche" y "Avena naranjilla"
	Nueva imagen, rediseño de logo y empaque de Jambo
	Cambio de Imagen de Gelatoni
	Cambio de Imagen de Queso Crema Toni
	Lanzamiento al mercado de nueva presentación en vidrio de "Caffe Lato"
	Lanzamiento de nueva imagen de leche saborizada con nueva fórmula que contiene zinc, calcio, hierro y vitaminas
2011	El manjar rediseña su logo y empaque
	Lanzamiento de nueva presentación de 180ml para niños de Jambo
	Lanzamiento al mercado "Avena Kids" con sabores
	Lanzamiento al mercado nueva "Gelatoni Bolivitas"

Fuente: Industrias Lácteas TONI S.A.

Las diferentes marcas de las categorías de **Industrias Lácteas TONI S.A.** han presentado a lo largo del tiempo renovaciones de la imagen; esto contempla nuevos envases, etiquetas, diseños, gráficas y lemas comerciales. Adicionalmente, la compañía creaba marcas de servicios que tenían la finalidad de impulsar la recordación de marcas de diferentes categorías, pero que no tenían directa atribución a la marca de un producto específico. Dentro de las marcas de servicios se pudieron encontrar "La Vaca Desordeñada" y "La Vía G Láctea". A través de dichas marcas de servicios la compañía desarrollaba presentaciones en los colegios con mensajes de nutrición y salud. Dichos eventos no generaban ingresos tangibles per se, siendo el propósito generar cierta imagen corporativa.

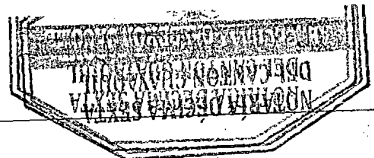
Industrias Lácteas TONI S.A. tuvo a disposición registros de marcas que fueron desarrollados y no utilizados, o su tiempo de vida comercial fue muy corto. En el cuadro no. 4, se presenta una parte del portafolio de productos de **TONI**, con sus respectivas marcas y características propias, a septiembre de 2013

Ab. Cecilia Cordero
 Notaría Pública
 Notaría Pública
 del Cantón Guayaquil

Validación de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Nemida Falsi, S.L.

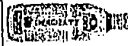
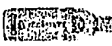
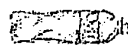
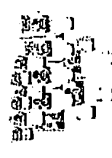
Cuadro No.4: Detalle de parte del portafolio de productos y marcas Industrias Lácteas TONI S.A. (septiembre 2013)

Producto	Categoría	Isotipo / Logo	Tipo / Sabor	Descripción	Presentación	Imagen
LECHE	Leche TONI		Entera	Leche entera fortificada con hierro y 8 vitaminas para todas las edades.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
			Huesos Sanos	Está recomendada para personas que llevan un ritmo activo de vida o practican deportes y niños en la fase de crecimiento. Leche semidescremada con calcio, prebiótico, hierro y 9 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro	
			Deslactosada	La manera más saludable de tomar leche para quienes no toleran la lactosa. Es una leche semidescremada larga vida cuya lactosa fue desdoblada en dos azúcares fácilmente asimilables: la glucosa y galactosa.	Tetra Pak 1 litro	
			Omega 3	Leche semidescremada adicionada con Omega 3 y 9 Vitaminas	Tetra Pak 1 litro	
			Descremada	No posee grasas, por eso es una inmejorable forma de conservar la silueta, mantener una dieta balanceada y saludable, con su importante aporte de calcio y vitaminas. Está fortificada con Hierro y 8 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
			Semidescremada	Posee un bajo contenido de grasa que te ayuda a conservar tu figura y contribuye a mantener tu dieta para reducir peso. Está fortificada con Hierro y 8 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro	
			Chocolate, Frutilla, Vainilla y Manjar	Leche saborizada Toni es la manera más rica de tomar leche, fortificada con vitaminas B1, B2, B6, B12, A, D3, Niadina, Acido Fólico, Hierro y Calcio.	Botella de 1 litro Botella 200 cm3 Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
	Leche TONI Gourmet Light		Leche Chocolateada Light	Posee los beneficios nutricionales de la leche por su contenido de calcio y vitamina A y D. Tiene proteínas de alto valor biológico provenientes de la leche. Elaborada con leche descremada por lo que no aporta el contenido total de grasas de otras leches. No contiene azúcar por lo que su contenido calórico es menor. Apta para diabéticos.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	

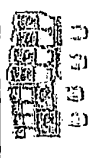
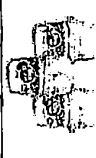
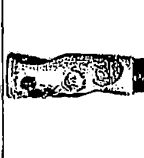


Elaborado por PEP Consulting Advisors Cía. Ltda.

AVENA		Avena Casera sabor a naranjilla	Bebida de avena casera natural que contiene carbohidratos de absorción lenta que aportan energía prolongada para estar activo por más tiempo. Es ideal para personas que tienen gran desgaste físico, como los deportistas y para todas aquellas que se sientan cansadas o con falta de energía.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
		Avena Casera con leche	Bebida de avena que contiene carbohidratos de absorción lenta que aportan energía prolongada para estar activo por más tiempo. Es ideal para personas que tienen gran desgaste físico, como los deportistas y para todas aquellas que se sientan cansadas o con falta de energía.	Tetra Pak de 1 litro Tetra Pak de 250 cm3	
MANJAR		Vainilla, Frutilla y Chocolate	Una nueva alternativa de bebida de avena con leche y sabor, es espesa y con un aporte de fibra y energía que todos los niños necesitan. Ideal para consumirla en cualquier momento del día.	Tetra Pak 180 cm3	
		Toni El Manjar	Es un producto lácteo azucarado 100% natural cuyo componente principal en la elaboración es la leche con un alto contenido proteínico, muy utilizado en la elaboración de dulces, rellenos para panes, pasteles, caracterizado por su consistencia suave y delicioso sabor. No necesita refrigeración, una vez abierto refrigerar.	Tartrina 50 gr. Tartrina Six Pak 50 gr. Tartrina 250 gr.	
QUESO		Clásico	Fuente importante de calcio, con 75% menos de calorías que las margarinas y mantequillas tradicionales. Sus propiedades nutricionales lo destacan como uno de los mejores alimentos por su alto valor nutritivo que debe estar presente en la dieta diaria.	50 gramos six pack de 50 gramos 250 gramos 600 gramos	
		Frutilla, Tocino y Finas Hierbas	Fuente importante de calcio, con 67% menos de calorías que las margarinas y mantequillas tradicionales. Sus propiedades nutricionales la destacan como uno de los mejores alimentos por su alto valor nutritivo que debe estar presente en la dieta diaria. Producto pasteurizado y homogeneizado.	Envase de 250 gramos	
		Queso Crema Toni Light	Mantiene el contenido de proteína y calcio del queso crema original, pero es reducido en grasas saturadas y calorías, lo que lo convierte en la opción ideal para untarlo o preparar una gran variedad de recetas en una dieta balanceada, sin exceder la ingesta de grasa, ni perder la figura.	Envase de 250 gramos	

Ab. G. GARCÍA GARCÍA Sexta Sección Notaría Pública Portuaria del Cantón Guayaquil		TONI		BEBIDAS	
Ab. G. GARCÍA GARCÍA Sexta Sección Notaría Pública Portuaria del Cantón Guayaquil	TONI	Relajante	Té helado con un toque de sabor a durazno y miel, una mezcla de extracto herbal natural (té verde, manzanilla, romero y extracto de grosella negra), endulzado con fructosa y azúcar.	Botella de 250cm3	
TONI	PROFIT	Adelgazante (sabores limón y toronja)	Té helado con un toque de sabor a limón o a toronja, cero azúcar (endulzado con Splenda) y adicionado con los beneficios del té verde (TEAVIGO) que te ayudarán al control de tu peso consumiendo 3 botellas al día de 500 cm3 (1 con cada comida).	Botella de 250cm3	
TONI	PROFIT	Frutas Tropicales, Mandarina, Manzana y Uva	Única bebida hipotónica en el mercado que te ayuda a tener una hidratación más rápida. Su formulación contiene menos calorías, lo que ayuda a que el vaciamiento gástrico sea más rápido y por ende la hidratación del cuerpo sea inmediata.	Botella de 350 cm3 Botella de 500 cm3	
TONI	Ovit	Natural	Ovit es un agua pura y natural, cero calorías, que contiene un antioxidante natural que actúa en tu cuerpo eliminando los radicales libres de tu organismo y retardando el envejecimiento celular.	Botella de 250 cm3	
TONI	Ovit	Limón, Frambuesa, Naranja y Frutilla	Las células de la piel al estar expuestas al sol y al aire, pierden fácilmente su contenido de agua, provocando con el tiempo su sequedad. Ovit, la manera más fresca y rica de tomar agua que complementa el cuidado de tu cuerpo, hidratándolo y manteniendo la piel sana y joven.	Botella de 250 cm3	
TONI	Ovit	Natural, Frutilla, Durazno y Mora	Elaborado con leche entera pero con un mayor contenido de vitaminas como la B2, B6 y B12 y además se le ha agregado Lactobacillus GG, el cual tiene respaldo de más de 300 publicaciones científicas que demuestran los beneficios que tiene para la salud.	120 gr. 200 gr. 1 litro 2 litros	

Mr. Cesar
Toni S.A.
Calle 10 de Agosto
Calle 10 de Agosto

Yogurt Toni	Yogurt Toni con trozos de varias frutas: frutilla, durazno y mora	Yogurt elaborado con leche entera a la que se le han agregado trozos de fruta. Contiene Lactobacillus GG, comprobado científicamente en tener la capacidad de sobrevivir a los ácidos gástricos, formando una barrera que evita el crecimiento de bacterias nocivas en el organismo.	180 gr. 1 litro	
Yogurt Toni	Vainilla, durazno, frutilla, mora y natural	Para los que gustan de una vida <i>light</i> recomendamos el consumo de Yogurt Toni Diet, elaborado con leche descremada, endulzado con Splenda y adicionado con Lactobacillus GG.	200 gr. 1 litro 2 litros	
Yogurt Toni	Frutilla, Durazno y Vainilla	Yogurt elaborado a partir de leche entera, acompañado de una sobrecopa que contiene hojuelas de cereal azucaradas y fortificadas con 12 vitaminas y minerales.	200 gr.	
Yogurt Toni	Frutos de pasión	Batido de yogurt con pulpa de frutilla, frambuesa y mora con Caldo, Fibra y concentrado de proteína láctea. Es ideal para mujeres que necesitan complementar su alimentación, mantener los huesos sanos y mantener una piel sana. A la base 3 se le ha adicionado COENZIMA Q10 Y SELENIO, que son antioxidantes por excelencia.	1000 gramos 200 gramos	
Yogurt Toni	Sueños de Frutilla, Delicias de Durazno, Pasión de Chocolate	Postre de yogurt con jalea al fondo, que tiene todos los beneficios de la fruta y del Yogurt Toni con Lactobacillus GG.	Envase de 180 gr.	
Yogurt Toni	Ciruela Pasa Durazno Papaya		1000 gr. 200 gr.	
Yogurt Toni		Tiene un ingrediente de origen vegetal llamado Benecol, que es como alimento funcional que bloquea la absorción del colesterol dietético y de esta manera produce una disminución de su valor en la sangre.	Pack de 7 envases 120 gr c/u. Envase Individual 120 gr	

4. Valoración de Marcas

4.1 Metodologías de Valoración de Marcas

Las metodologías utilizadas para valorar una marca se enmarcan en tres categorías: metodologías basadas en costos, metodologías basadas en el mercado y metodologías basadas en los ingresos. Los modelos de valoración se pueden también agrupar en aquellos cuya información para obtener la valoración se halla en libros, estados financieros o contratos de la empresa (explícitos), o si es necesaria la elaboración de los datos mediante la aplicación de algún proceso adicional para su inferencia (implícito).

En el presente Informe se detallan aquellas metodologías utilizadas para la valoración de los registros de marcas de los productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**, tanto en Ecuador como en aquellos países donde se mantienen dichos registros. No obstante lo anterior, el fin último de este informe corresponde a la estimación de valor de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a **Narinda Falsi, S.L.**

4.1.1 Metodologías Basadas en Ingresos

Las marcas bien manejadas permiten la obtención de precios y márgenes superiores a los que se consiguen con la explotación de un producto genérico o sin marca; resisten mejor a la competencia y favorecen la lealtad de los consumidores. El grado de contribución por precio adicional es una de las mejores medidas disponibles del valor de la marca, ya que capta la fidelidad del cliente en forma relevante. Si los clientes son fieles, lógicamente están dispuestos a pagar un mayor valor por el producto amparado por la marca.

1. Ingreso incremental

El valor de la marca es el ingreso neto después de restar los ingresos procedentes de un genérico. Algunos autores, simplificándolo, hablan del diferencial entre el precio de la marca y el precio al que se vende un genérico.

El principio básico de este enfoque es que el valor de la marca debe estar basado en los ingresos incrementales, y por lo tanto se debe restar los ingresos que se podrían obtener de un producto genérico. Este enfoque tendría alguna validez cuando estamos hablando de una categoría dominada principalmente por marcas privadas y genéricas.

2. Capitalización de los ingresos netos de la marca

Se debe determinar los ingresos procedentes de la marca a evaluar, luego se resta todos los gastos relacionados directamente con la marca. Los gastos incluyen los costos de producción, administración, distribución, mercadeo, ventas, y otros, así como el costo de capital por las inversiones que se requieran (depreciación, patente).

Se obtiene el flujo neto que produce la marca y se estima el período de vida de la marca, normalmente es de 10 años, o se puede tratar como una perpetuidad. Se debe estimar la tasa de corte (o de descuento) con la que se afectará a los flujos de fondos. Un modelo para este fin generalmente utilizado es el CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) que contempla el costo del dinero y otorga un premio al inversor por su aceptación de riesgo. Sobre este punto cabe mencionar que la tasa a determinar debe estar fundada en el riesgo de la marca y no en el riesgo de la compañía, ya que puede tratarse de una marca perteneciente a un holding que opera en diversas industrias y

se estaría sobre o subestimando el factor de riesgo. En las proyecciones también se puede incluir el crecimiento esperado de participación de mercado.

4.1.2 Metodologías Basadas en el Costo

Las metodologías basadas en el costo esencialmente valoran los activos e Inversiones realizadas en la marca, ya sea a costo histórico o de reposición.

- o **Valoración de Costo Histórico.-** Consiste en la recopilación de los costos históricos realizados para el desarrollo de la marca a lo largo del tiempo, los cuales incluyen desde el desarrollo del concepto, consultoría, investigación de mercado, diseño del empaquetado, campaña de publicidad y gastos en medios. La recopilación de los costos históricos son indexados a una tasa de inflación, o a alguna otra tasa vinculada al incremento de costos de la industria de publicidad.

Este modelo presenta como inconveniente la dificultad de reflejar el valor actual, porque no toma en consideración la calidad o resultado obtenido de tales inversiones, sino solamente la cantidad invertida, sobrevalorando así marcas que no han sido exitosas o subvaluando las que se han comportado en sentido contrario con reducidos niveles de inversión.

- o **Valoración de Costo de reposición.-** Consiste en obtener el costo de reproducir una marca estimando los esfuerzos y gastos para la recreación de la misma. Se debe conocer sobre las siguientes características: tamaño del mercado, participación de mercado de los participantes, soporte en publicidad, rentabilidad del producto o servicio, diferencial de precio que tiene un producto con marca versus uno que no tiene marca.

Valor de Marca = Costo de desarrollo x Probabilidad de éxito

Este enfoque es aplicable en el momento del lanzamiento de una nueva marca/producto y no en su utilización con productos actuales. Por otro lado, no es linealmente aplicable en mercados donde la antigüedad juega un rol decisivo. Finalmente, con esta metodología se deja abierta una brecha temporal entre el presente y el futuro; si bien es cierto que buena parte del valor de una marca es lo que representa hoy en el mercado pero, por sobre todo, ese valor debe reflejar lo que promete su desarrollo potencial.

Ab. Cecilia Cordero Arce
Notaria Pública Páquina Sexta
del Cantón Guayaquil

4.2 Valoración de registros de las marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.

Nuestro Informe de Valoración de Marcas de los productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.** con fecha corte de septiembre de 2013, se lo realizó considerando la valoración por categorías de productos. Es decir se realizó la valoración de las marcas asociados con la categoría de productos a la cual pertenecían. Adicionalmente dicho informe contempló una segmentación de aquellos registros que se encontraban activos e inactivos.

El presente Informe tiene como objetivo la valoración de aquellos registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi S.L. En base al objetivo planteado se procedió a realizar lo siguiente:

1. Se tomó el listado de marcas que se encuentran en el Anexo 2.1-I, documento utilizado para la venta de la compañía, y se validó el origen del registro y cambio del titular de aquellos registros de marcas en Ecuador. En dicha validación se encontraron los siguientes grupos de registros conforme su origen de registro:
 - a. Registros de marcas que fueron solicitados por **Industrias Lácteas TONI S.A.** y que pasaron a Narinda Falsi, S.L.
 - b. Registros de marcas que fueron solicitados por **Industrias Lácteas TONI S.A.**, pasaron a Alford Business INC y posteriormente pasaron a Narinda Falsi, S.L.
 - c. Registros de marcas que fueron solicitados por Alford Business INC y luego pasados a Narinda Falsi, S.L.
 - d. Registros de marcas que fueron solicitados directamente por Narinda Falsi, S.L.

En el cuadro No.5 se encuentra un detalle del número de registros de marcas en Ecuador por origen del registro.

Cuadro No.5: Detalle de registros de marcas en Ecuador por origen del registro

País del Registro de la marca	# de Registros de marcas solicitados por TONI y que pasaron a Narinda.	# de Registros de marcas solicitados por Alford y que pasaron a Narinda.	# de Registros de marcas solicitados por TONI que pasaron a Alford y posteriormente a Narinda.	# de Registros de marcas solicitados directamente por Narinda.	Total
Ecuador	65	91	66	51	273

En el cuadro No.6 se detallan aquellos registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L. identificando a cuál de las categorías de productos pertenecen.

Cuadro No.6: Detalle de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L.

Clase	Nombre del Registro	Tipo de registro	# Registro	Año del Registro	Categoría de Productos
29	80/20	Marca de producto	8366	2011	No se usó
30	Adelgázate	Marca de producto	3476	2007	Té
29	Adelgázate	Marca de producto	solicitud	2011	
32	Adelgázate	Marca de producto	solicitud	2011	
32	AQ	Marca de producto	1716	2005	No se usó
29	Batífrut	Marca de producto	7044-12	2002	No se usó
32	Batífrut	Marca de producto	5415-12	2002	No se usó

Valoración de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L.

29	Bufarella	Marca de producto	8292	2007	No se usó
32	Campi	Marca de producto	1385	1985	No se usó
29	Chan	Marca de producto	8367-11		No se usó
29	"CHOKO TONI" y logotipo	Marca de producto	3222-90	1990	Leche saborizada
30	"CHOKO TONI" y logotipo	Marca de producto	3221-90	1990	
30	CHOKO TONI	Marca de producto	3236	1990	
32	CHOKO TONI	Marca de producto	3218	1990	
32	CHOKO TONI y LOGOTIPO	Marca de producto	3220	1990	
90	Con lo mejor de las frutas	Lema Comercial	102-10	2010	Jugos
29	Cristalina	Marca de producto	2454-88	1988	No se usó
30	Cristalina	Marca de producto	2455-88	1988	No se usó
29	Dinpu	Marca de producto	374	1997	Pudín
30	Dinpu	Marca de producto	375	1997	
30	Diseño	Marca de producto	2282	2004	Creada para jugos
30	Diseño	Marca de producto	2283	2004	
32	Diseño (naranja)	Marca de producto	32447	2004	
		Marca de producto			Nunca se usó
32	Diseño tridimensional de botella 1		4674	2010	Profit
32	Diseño tridimensional de botella 2	Marca de producto	4673	2010	
		Marca de producto			Creadada para jugos
32	Diseño (uva)		32448	2004	Té
29	Energizate	Marca de producto	1950-13	2011	
30	Energizate	Marca de producto	3477	2007	
32	Energizate	Marca de producto	2002-13	2011	
32	Fronda + Diseño de etiqueta	Marca de producto	2792	2010	No se usó
32	Fronda	Marca de producto	2790-10	2010	No se usó
29	Heidi	Marca de producto	161	1992	No atribuible a ninguna categoría en particular (registro en desuso)
29	Heidi	Marca de producto	1667	1983	
30	Heidi + Gráfica	Marca de producto	390	1992	
		Marca de producto			
32	Heidi + Gráfica		389	1992	No atribuible a ninguna categoría
		Nombre Comercial			Jugos
91	Industrias Lácteas TONI		170	1988	
32	Jambo	Marca de producto	7598	2007	Café
32	Jambo y Diseño	Marca de producto	4728	2009	
32	Jambo Batifrut y Diseño	Marca de producto	4729	2009	No atribuible a ninguna categoría
29	Kofi + Diseño de etiqueta	Marca de producto	4519	2010	
30	Kofi + Diseño de etiqueta	Marca de producto	4518	2010	No atribuible a ninguna categoría
		Marca de Servicio			
35	La Vaca Desordeñada		1365	2005	Leche
32	Larga Vida	Marca de producto	785	1994	Té
32	Ovit	Marca de producto	2285	2005	
29	Relajate	Marca de producto	4412	2010	No se usó
30	Relajate	Marca de producto	3478	2007	
32	Relajate	Marca de producto	4411	2010	Té
32	San Isidro	Marca de producto	2334	1997	
30	Té TONI Adélgate + Gráfica a colores	Marca de producto	6769	2011	No atribuible a ninguna categoría (registro en desuso)
30	Té TONI Armonite	Marca de producto	solicitud	2011	
30	Té TONI Energite + Gráfica	Marca de producto	6770	2011	
30	Té TONI Tranquillite + Gráfica a color	Marca de producto	6771	2011	
		Nombre Comercial			Helado de Yogurt
91	Toni Express		189	1990	
5	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	Marca de producto	11921	2001	Leche
29	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	Marca de producto	11920	2001	
29	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	Marca de producto	11923	2001	No se usó
91	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	Marca de producto	966	2001	
29	TONI Larga Vida + Gráfica	Marca de producto	1000	1996	No se usó
30	TONI Right	Marca de producto	836	1996	

Valoración de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L.

35	VIA G Gelactea	Marca de Servicio	4638	2001	No atribuible a ninguna categoría
35	VIA G Gelactea + Gráfica	Marca de Servicio	4639	2001	
16	VIA G GELÁCTEA	Marca de producto	13554	2001	
16	VIA G Gelactea + Gráfica	Marca de producto	13555	2001	
32	Yogi Drink	Marca de producto	3231	1984	Yogurt (registro en desuso)
90	Vive tu esencia	Lema Comercial	solicitud		Jugos

Una vez identificados los registros de marcas en Ecuador por categorías se estableció cuáles de los registros eran usados al momento de ser pasados por **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L. La mayoría de los registros formaban parte de una categoría de productos cuyo registro había dejado de ser utilizado, es decir el registro ya no era usado comercialmente para dicha categoría. Adicionalmente, algunos de los registros fueron solicitados por **Industrias Lácteas TONI S.A.** y se pasó la solicitud de dichos registros a Narinda Falsi, S.L., con lo cual el registro del título salió directamente a nombre de Narinda Falsi, S.L.; sin embargo la marca de dicho producto ya estaba siendo comercializada en el mercado y dichos registros correspondían a otras clases.

Cuadro No.7: Estatus del uso de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L al momento de realizar la valoración

Clase	Nombre del Registro	# Registro	Año del Registro	Categoría	Estatus del Registro
29	80/20	8366	2011	Ninguna	No se usó
30	Adelgázate	3476	2007	Ninguna	Marca de producto utilizada en el momento de la valoración
29	Adelgázate	Solicitud	2011		
32	Adelgázate	Solicitud	2011		
32	AQ	1716	2005	Ninguna	No se usó
29	Bañifrut	7044-12	2002	Ninguna	No se usó
32	Bañifrut	5415-12	2002	Ninguna	No se usó
29	Bufarella	8292	2007	Ninguna	No se usó
32	Campl	1385	1985	Ninguna	No se usó
29	Chan	8367-11	solicitud	Ninguna	No se usó
29	"CHOKO TONI" y logotipo	3222-90	1990	Leche saborizada	Marca de producto utilizada hasta 1995
30	"CHOKO TONI" y logotipo	3221-90	1990		
30	CHOKO TONI	3236	1990		
32	CHOKO TONI	3218	1990		
32	CHOKO TONI y LOGOTIPO	3220	1990		
					Lema comercial utilizado con la marca Jambo, producto que se comercializó hasta el año 2012
90	Con lo mejor de las frutas	102-10	2010	Jugos	
29	Cristalina	2454-88	1988	Ninguna	No se usó
30	Cristalina	2455-88	1988	Ninguna	No se usó
29	Dinpu	374	1997	Pudín	Marca de producto utilizada hasta antes del año 2000
30	Dinpu	375	1997		
30	Diseño	2282	2004	Creada para jugos	Registro en desuso al momento de realizar la valoración
30	Diseño	2283	2004		
32	Diseño (naranja)	32447	2004		
32	Diseño (uva)	32448	2004		
32	Diseño tridimensional de botella 1	4674	2010	Ninguna	No se usó

Valoración de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L.

32	Diseño tridimensional de botella 2	4673	2010	Profit	Marca de producto utilizada en el momento de la valoración
29	Energizate	1950-13	2011	Té	Marca de producto utilizada en el momento de la valoración
30	Energizate	3477	2007		
32	Energizate	2002-13	2011		
32	Fronda + Diseño de etiqueta	2792	2010	Ninguna	No se usó
32	Fronda	2790-10	2010	Ninguna	No se usó
29	Heidi	161	1992	No atribuible a ninguna categoría en particular	Registro en desuso al momento de realizar la valoración
29	Heidi	1667	1983		
30	Heidi + Gráfica	390	1992		
32	Heidi + Gráfica	389	1992		
91	Industrias Lácteas TONI	170	1988	No atribuible a ninguna categoría	Nombre comercial
32	Jambo	7598	2007	Jugos	Marca de producto que se comercializó hasta el año 2012
32	Jambo y Diseño	4728	2009		
32	Jambo Batifrut y Diseño	4729	2009		
29	Kofi + Diseño de etiqueta	4519	2010	Café	Marca de producto que se comercializó hasta el año 2012
30	Kofi + Diseño de etiqueta	4518	2010		
35	La Vaca Desordeñada	1365	2005	No atribuible a ninguna categoría	Desarrollada como parte de la imagen corporativa
32	Larga Vida	785	1994	Leche	
32	Ovit	2285	2005	Agua	Marca de producto utilizada en el momento de la valoración
29	Relájate	4412	2010	Té	Marca de producto utilizada en el momento de la valoración
30	Relájate	3478	2007		
32	Relájate	4411	2010		
32	San Isidro	2334	1997	Ninguna	No se usó
30	Té TONI Adelgate + Gráfica a colores	6769	2011	Té	Registros que no fueron utilizados
30	Té TONI Energite + Gráfica	6770	2011		
30	Té TONI Armonite	solicitud	2011		
30	Té TONI Tranquillite + Gráfica a color	6771	2011		
91	Toni Express	189	1990	No atribuible a ninguna categoría	Registro en desuso al momento de realizar la valoración
5	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	11921	2001	Helado de Yogurt	Marca de producto que se comercializó sólo en el año 2001
29	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	11920	2001		
29	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	11923	2001		
91	TONI Frozen Yogurt + Gráfica a colores	966	2001		
29	TONI Larga Vida + Gráfica	1000	1996	Leche	Registro en desuso al momento de realizar la valoración
30	TONI Right	836	1996	Ninguna	No se usó
35	VIA G Gelactea	4638	2001	No atribuible a	Desarrollada como

Elaborado por PEP Consulting Advisors Cía. Ltda.

18

Ab. Cecilia Rodríguez como
Notaría Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil

Valoración de registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L.

35	VIA G Gelactea + Gráfica	4639	2001	ninguna categoría	parte de la imagen corporativa
16	VIA G GELÁCTEA	13554	2001		
16	VIA G Gelactea + Gráfica	13555	2001		
32	Yogi Drink	3231	1984	Yogurt	Marca de producto que se comercializó hasta el año 1985
90	Vive tu esencia	Lema Comercial de la marca Jambo	Solicitud	Jugos	Marca de producto que se comercializó hasta el año 2012

3. De las categorías a las cuales pertenecían los registros de marcas en Ecuador que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L., se procedió a identificar todos los registros que conformaban las marcas de dichas categorías. A continuación un detalle de los hallazgos encontrados en las categorías té, agua, jugos, bebida hidratante y café.

Categoría Té.- En el caso de la categoría té se determinó que los registros de las marcas, los cuales corresponden a los nombres y etiquetas de los productos de dicha categoría, fueron registrados por **Industrias Lácteas TONI S.A.** y luego pasados a Narinda Falsi, S.L. Adicionalmente, hay otros registros solicitados directamente por Narinda Falsi, S.L. que corresponden a uno de los productos de la categoría (Té Toni Frizz) el cual era comercializado al momento de realizar la valoración, así como registros y gráficas que eran parte de cada uno de los productos. Sin embargo, el valor de la categoría está dado por los registros realizados por **Industrias Lácteas TONI S.A.**, ya que la publicidad para la creación de la marca estuvo enfocada en el nombre de la misma (e.g. Energizate, Relájate, etc.) y los beneficios del producto.

Cuadro No.8: Registros de marcas que conformaban la categoría Té

Clase	Nombre del Registro	# Registro	Empresa que solicitó el Registro
30	ADELGAZATE	3476	Industrias Lácteas TONI
29	ENERGIZATE	1950-13	Industrias Lácteas TONI
30	ENERGIZATE	3477	Industrias Lácteas TONI
32	ENERGIZATE	2002-13	Industrias Lácteas TONI
29	RELAJATE	4412	Industrias Lácteas TONI
30	RELAJATE	3478	Industrias Lácteas TONI
32	RELAJATE	4411	Industrias Lácteas TONI
30	TE TONI	7878-12	Narinda Falsi S.L.
30	TE TONI + GRAFICA A COLOR	7880-12	Narinda Falsi S.L.
32	TE TONI + GRAFICA A COLOR	7875-12	Narinda Falsi S.L.
32	TE TONI	7881-12	Narinda Falsi S.L.
30	TÉ TONI ADELGATE + GRÁFICA A COLORES	6769	Industrias Lácteas TONI
30	TÉ TONI ENERGITE + GRAFICA	6770	Industrias Lácteas TONI
30	TE TONI HARMONY + GRAFICA A COLOR	7879-12	Narinda Falsi S.L.
30	TÉ TONI SHAPE + GRAFICA A COLOR	7877-12	Narinda Falsi S.L.
30	TÉ TONI TRANQUILITE + GRAFICA A COLOR	6771	Industrias Lácteas TONI



Cuadro No.9: Registros en trámite de marcas (conforme anexo 2.1-I) de la categoría Té

Clase	Nombre del Registro
29	ADELGAZATE
32	ADELGAZTE
30	LIFE TEA
30	Té Toni ARMONITE
30	Te Toni Frizz
30	Te Toni Turbo

Categoría Agua.- El único registro de la categoría agua correspondió al registro de la marca "Ovit" por lo que se asigna el valor total de dicha categoría al registro.

Categoría Jugos.- En nuestro informe de valoración de las marcas por categoría no se consideró el valor de la categoría jugos ya que dichos productos dejaron de ser comercializados en el año 2012. El valor de los registros de la Categoría Jugos, no representa un elemento material, no obstante se considera en el presente informe los costos de registros.

Categoría Café.- El producto de la categoría café que era comercializado a la fecha de corte de la valoración era Cafelatto, siendo ésta la única marca valorada de esta categoría. La marca Kofi dejó de ser comercializada en el año 2012, por lo tanto se consideró que dichos registros no agregaban valor a la categoría, dado que no tenían presencia comercial. El valor de los registros de la marca Kofi, dentro del contexto de la Categoría Café, no representa un elemento material, no obstante se considera en el presente Informe el costo del registro.

Categoría Bebidas Hidratantes.- En el caso de la marca Profit se encontró que solamente uno de los envases utilizados para la comercialización del producto fue registrado por **Industrias Lácteas TONI S.A.** y pasado a Narinda Falsi, S.L. Un segundo registro de envase, también fue pasado por **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L., pero no tuvo uso comercial. Todos los demás envases registrados no fueron pasados de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a Narinda Falsi, S.L. Hemos considerado para efectos del presente Informe el costo de ambos registros.

4. En el caso de los registros correspondientes a nombres comerciales y marcas de servicios que pasaron de **Industrias Lácteas TONI S.A.** a **Narinda Falsi, S.L.**, se determinó lo siguiente:

Marcas de Servicios: “ La Vaca Desordeñada” y “La Vía G Láctea” se estableció que el valor correspondía al costo del registro, dado que a través de dichas marcas de servicios la compañía desarrollaba presentaciones en los centros educativos con mensajes de nutrición y salud. Dichos eventos no generaban ingresos tangibles per se, siendo el propósito generar cierta imagen corporativa cuya medición ingresos no era tangible.

Nombres Comerciales: Para "Industrias Lácteas TONI" y "TONI Express" se estableció que el valor correspondía al costo del registro. En el caso de "Industrias Lácteas TONI", no existe ninguna categoría o producto al cual se le pudieren imputar Ingresos como tales del registro, entendiendo entonces que su utilización obedeció a una identificación genérica. Bajo las metodologías utilizadas (Ingresos y Costos), ésta cae en la de Costos, atribuyéndosele el costo directo de registro. En el caso de "TONI Express", cuyo registro era utilizado en los camiones de distribución de los productos TONI, bajo la metodología utilizada (Ingresos y Costos) no existía algún ingreso imputable a tal registro. Basado en lo anterior su valor se constriñe al costo de registro.

Otras marcas de productos: Dentro de los registros de marcas en Ecuador que pasaron de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi, S.L. se encuentra el registro "Larga Vida", que

en su momento fue utilizado para la categoría "Leche Toni". Ciertamente el valor de una marca está dado por el componente que agrega como forma de distinción al producto o servicio que lo cubre, no obstante de la investigación realizada a la utilización de dicho registro encontramos que el mismo era utilizado indistintamente por muchos productos de características similares fabricados por otros productores, lo cual le confiere la condición de "uso no exclusivo" al término, pues es una condición no particular del producto comercializado por TONI, sino del proceso productivo de cierto tipo de leche. En esa virtud el registro agrega más bien un efecto defensivo (genera igualdad frente a terceros), en lugar de agregar un elemento diferenciador y único. Basado en lo anterior su valor se constriñe al costo de registro.

4.3. Resultados de la valoración de registros de las marcas en Ecuador trasladados de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.

En el cuadro No.10 se presenta el resultado de la valoración de registros de las marcas en Ecuador que fueron trasladados de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.

Cuadro No.10 Valoración de registros de las marcas en Ecuador que fueron trasladados de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.

	Valoración de marcas que había usado o usaba Industrias Lácteas TONI S.A.		Valoración de Registros de marcas en Ecuador que fueron trasladados de Industrias Lácteas TONI S.A. a Narinda Falsi S.L.	
	Monto	# de Registros de Marcas Valorados	Monto	# de Registros de marcas en Ecuador valorados
Total	\$46,197,236	364	\$ 2,812,969	65



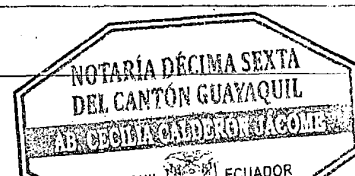


Informe de Valoración de Marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.



nov-13

Ab. Cecilia Rodríguez
Notaria Pública Decana Centro
del Cantón Guayaquil

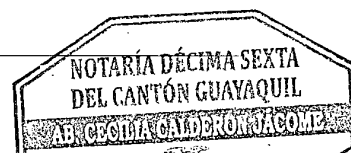




Índice

1. Resumen Ejecutivo	3
2. Análisis Sectorial.....	5
2.1 Generalidades del Sector.....	5
3. Análisis de la empresa	11
3.1 Generalidades de la empresa.....	11
3.2 Visión, Misión, Valores Corporativos y Dimensiones Estratégicas.....	11
3.3 Operaciones	17
4. Valoración de Marcas	19
4.1 Metodologías de Valoración de Marcas.....	19
4.1.1 Metodologías Basadas en el Costo	19
4.1.2 Metodologías Basadas en Mercado.....	20
4.1.3 Metodologías Basadas en Ingresos	20
4.1.4 Metodologías Complejas de Valuación Implícita	21
4.2 Valoración de las marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.	23
4.2.1 Sustento de la Metodología	23
4.2.2 Estimación de Valor	24
4.2.2.1 Estimación de Valor a través de la Metodología basada en Ingresos	24
Supuestos utilizados para las proyecciones.....	25
4.2.2.2 Estimación de Valor a través de la Metodología basada en Costos	28
4.2.2.3 Resultados de la Valoración de marcas de los productos de Industrias Lácteas	
TONI S.A.	29

Ab. Cecilia Calderón Jacome
Notaria Pública del Cantón
Guayaquil





1. Resumen Ejecutivo

Se nos ha encargado la valoración de los registros de marcas (jemas comerciales, nombres comerciales, isotipos, gráficas, envases y etiquetas) de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A., tanto en Ecuador como en aquellos países donde se mantienen dichos registros.

La valoración de un intangible presenta un mayor nivel de complejidad que la de activos tangibles, toda vez que en la mayor parte de los casos no se encuentran mercados para su transacción firme y constante. A diferencia de una materia prima, un bien raíz o una maquinaria, solo para citar ejemplos, existe relativa precisión sobre su costo de producción, valor de reposición o liquidación. En el caso de un activo intangible, el mismo generalmente sirve solo al propósito de su poseedor, y su beneficio se hace evidente generalmente en los libros de éste a lo largo del tiempo.

Las metodologías de valoración de intangibles, marcas entre éstos, además de contemplar modelos cuantitativos, tienen siempre supuestos que se basan en los mejores juicios de sus actores por un lado, y por otro en la validación de percepciones, generalmente de quienes reciben el producto o servicio cubierto por la marca.

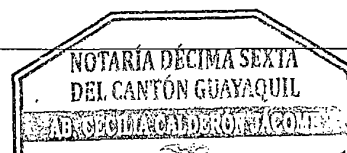
En nuestro país existen varias condicionantes a los modelos de valoración de intangibles; en primer lugar un mercado de consumo reducido con pocos oferentes de productos competidores al de una marca, o en algunos casos con ausencia de genéricos. Por otra parte, la limitada inserción del mercado local como consecuencia de la falta de acuerdos comerciales con los grandes bloques económicos, evidencia un ambiente competitivo concentrado, situación que cambiará materialmente al producirse la ineludible situación de una mayor inserción de la economía ecuatoriana en un ambiente global de mercado. Adicionalmente la eficiencia leve del mercado de valores como mecanismo confiable de fijación de precios de títulos valores, reduce la posibilidad de contar con indicadores de riesgo como la beta, o más aun con mecanismos de contraste de capitalización de mercado versus activos tangibles para cada empresa.

Finalmente, ciertas metodologías pueden requerir la validación de supuestos a través de la construcción de modelos estadísticos basados en encuestas a muestras poblacionales con el ánimo de auscultar percepciones, niveles de recordación y anuencia o rechazo de imagen y consumo. Estos procesos son muy útiles pero son largos y costosos.

Para cumplir los objetivos encomendados por el cliente hemos utilizado dos metodologías fiables. La primera metodología tiene relación con los ingresos atribuibles a la marca, utilizándola para aquellos productos donde nos fue posible identificar un genérico que satisfaga las mismas necesidades que el producto cobijado por la marca. Para aquellas marcas que cubren productos donde no existe en el mercado un genérico o donde su registro estuviera sin uso, utilizamos la metodología de costos. Esta metodología se fundamenta, dependiendo de cada producto, en lo que le ha representado a la empresa en términos de costos y gastos la construcción de valor de dicha marca. Sin embargo, en la primera metodología hemos sido más drásticos para la proyección de costos de mantenimiento de la marca, a partir del convencimiento de un ambiente más fragmentado de competencia futura, basado en menores barreras de acceso comerciales a la economía ecuatoriana en el largo plazo. El grueso de la estimación de valor de los activos intangibles que hemos valorado ha sido cubierto por la primera metodología.

Para efectos de apreciación del lector de este Informe, bastará considerar que una empresa en marcha por lo general tiene un valor superior en el mercado al conjunto de sus Activos disminuidos de sus Pasivos; es decir que su valor trasciende aquel representado por sus activos tangibles, donde uno de los aspectos que añaden valor son las marcas. Para el caso de Holding TONICORP S.A., dicha afirmación se manifiesta a través de la resta del valor de mercado de la compañía en relación a su Patrimonio, lo cual fácilmente puede ser atribuido entre otros elementos de valor a sus bien posicionadas marcas.

AB. Coelher, Presidente de Consejo
Holding TONICORP S.A.





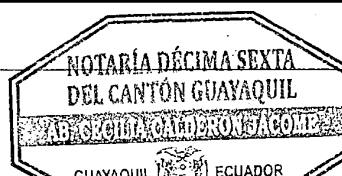
*Nuestra estimación de valor para los registros de marcas (letras comerciales, nombres comerciales, isotipos, gráficas, envases y etiquetas) de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A. al 23 de septiembre de 2013 tiene un valor aproximado a **\$46.2 millones**, con base a los supuestos tomados. Una precisión mayor se encontrará en el desarrollo del presente Informe.

El texto del Informe explica en detalle las metodologías utilizadas así como los supuestos que sustentan el modelo adoptado. Adicionalmente acompañamos un modelo matemático que permite la simulación con base a diversas variables.

Atentamente,

Paul E. Palacios
Presidente
PEP Consulting Advisors Cía. Ltda.
Registro No. SC-RNP-2-414

Ab. Cecilia Cordero como
Notaria Pública del Cantón
Guayaquil





2. Análisis Sectorial

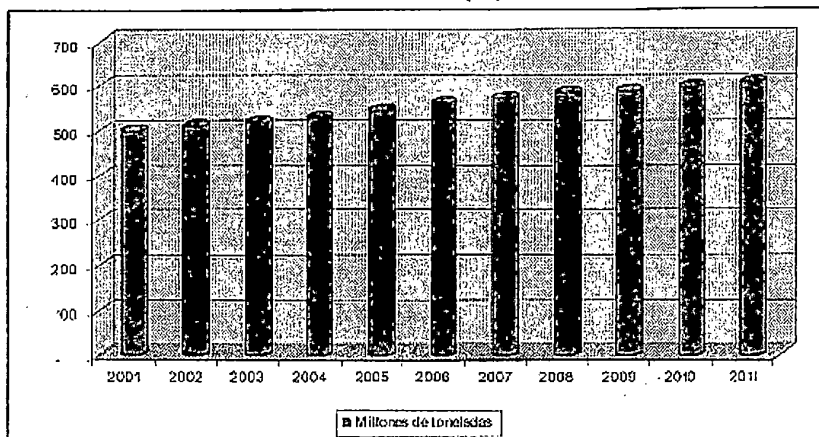
2.1 Generalidades del Sector

De acuerdo a cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en el año 2012 la Industria de Alimentos y Bebidas representó el 53.76% del Producto Interno Bruto (PIB) Manufacturero, y se estima que para el 2013 sea del 55.64%. La Industria de Manufacturas de Alimentos y Bebidas abarca diversos sectores, tales como el sector cárnico, pesquero, lácteo, de bebidas, entre otros. **Industrias Lácteas TONI** forma parte del sector lácteo (lo llamaremos industria láctea indistintamente), cuya materia prima fundamental es la leche; dicha industria incluye una gran variedad de productos que van desde los fermentados, como el queso y yogurt, hasta los no fermentados, como los helados y la mantequilla.



Actualmente, el mayor porcentaje de consumo de leche y sus derivados está concentrado en los países industrializados, debido a su mayor poder adquisitivo e ingesta per cápita. El principal productor de leche es Estados Unidos, ya que genera cerca del 15% de la producción mundial. Otros importantes productores son: Rusia, India, Brasil, Alemania, Francia, Nueva Zelanda e Inglaterra. Cabe recalcar que en las últimas décadas, el consumo de lácteos en los países en vías de desarrollo ha ido incrementándose, como consecuencia de las tasas de crecimiento poblacionales. En el gráfico no.1; se observa la producción mundial de leche de la última década, evidenciando una tasa de crecimiento promedio anual del 2%.

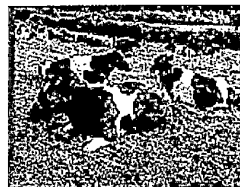
Gráfico No. 1: Producción mundial de leche (expresado en millones de toneladas)



Fuente: www.dairyco.org.uk

En Ecuador, la industria Láctea es un importante motor de la economía, ya que es generador de empleo directo e indirecto, garantiza el autoabastecimiento y contribuye a la seguridad y soberanía alimentaria del país. La actividad de esta industria parte de la producción primaria de leche, realizada por agricultores o en los tambos lecheros, seguida por un proceso de industrialización, distribución, comercialización, y termina con el consumidor final.

De acuerdo a la Dirección de Estadísticas Económicas y la Unidad de Estadísticas Agropecuarias (ESAG), en el 2012 se registraron 7.7 millones de cabezas de ganado en el territorio nacional, de las cuales, 5.2 millones correspondieron a ganado vacuno. Del total de ganado vacuno, se ordeña en promedio un 20% para la producción de leche. Durante los últimos 5 años, la producción de leche presentó oscilaciones en su crecimiento, producto de las sequías que no permitieron que la tierra genere suficiente pasto para la alimentación de las vacas; así como por la sustitución del herbaje por alimento balanceado, incrementando los costos de producción.





- En el 2012, el país produjo 5.6 millones de litros de leche diarios, mientras que en el 2011 produjo 6.3 millones, y en el 2010 fueron 5.7 millones, cuadro No.1. Del total de la producción nacional, la región Andina aporta, en promedio, con el 76%, seguido de la Costa con el 16%, y el Oriente con el 8% restante. La provincia de Pichincha lidera la producción de leche, seguida muy estrechamente por las provincias de Azuay, Chimborazo, Manabí y Cañar.

Cuadro No. 1: Producción de leche en Ecuador (en litros)

Región	2008	2009	2010	2011	2012
Sierra	3,940,879	3,989,382	4,331,865	4,836,974	4,357,767
Costa	971,342	831,010	878,829	1,055,934	870,992
Oriente	413,431	408,337	498,762	482,415	446,308
Total Nacional	5,325,652	5,228,729	5,709,456	6,375,323	5,675,067

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), Dirección de de Estadísticas Económicas y la Unidad de Estadísticas Agropecuarias (ESAG)

La producción de leche deriva en el procesamiento de una serie de productos tales como el yogur, queso, mantequilla, helado, entre otros. Debido a la importancia de la leche al ser uno de los alimentos más completos por su aporte en calcio y nutrientes, ésta y algunos de sus derivados forman parte indispensable de la Canasta de Consumo de Alimentos en el Ecuador. Según un estudio realizado por IPSA GROUP¹, empresa especializada en estudios de investigación de mercado, la Leche Larga Vida es el producto más importante dentro de la Canasta de Alimentos en el Ecuador, la cual está compuesta en total por 22 productos. En el Ecuador la frecuencia de consumo de los productos lácteos es alta. De acuerdo al estudio realizado por la compañía Q-Analysis en el mes de septiembre de 2012, del total de personas encuestadas el 73% consumen leche blanca diariamente, 51% consumen yogur de 2 a 3 veces por semana, 40% consumen avena lista de 2 a 3 veces por semana, 36% consumen queso crema de 2 a 3 veces por semana, 31% consumen manjar de leche de 2 a 3 veces por semana y 38% consumen café helado cada mes, cuadro No.2.

Cuadro No. 2: Frecuencia de consumo de productos

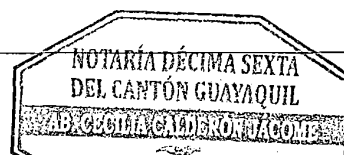
Frecuencia de consumo	Todos los días	2 a 3 veces por semana	Una vez a la semana	Cada 15 días	Cada mes o menos frecuente
Leche blanca	73.00%	22.00%	6.00%	1.00%	
Yogur	28.00%	51.00%	14.00%	6.00%	1.00%
Té Helado	15.00%	42.00%	29.00%	11.00%	4.00%
Avena lista	7.00%	40.00%	27.00%	16.00%	9.00%
Queso crema	14.00%	36.00%	19.00%	17.00%	15.00%
Bebidas					
Hidratantes	9.00%	38.00%	30.00%	12.00%	12.00%
Gelatina lista	4.00%	27.00%	43.00%	17.00%	10.00%
Manjar de leche	3.00%	31.00%	25.00%	22.00%	20.00%
Café helado		14.00%	23.00%	25.00%	38.00%

Fuente: Brand Equity Index, Q Analysis, septiembre 2012. El tamaño de la muestra del estudio varió para cada una de las categorías de productos, las cuales fueron entre 200 a 400 encuestas.

Dado que los lácteos son bienes de primera necesidad, y, por lo tanto de consumo masivo, la rivalidad de los industriales por colocar sus productos en el mercado para incrementar el número de los consumidores es intensa. La creación y desarrollo de una marca en los productos de consumo masivo son fundamentales en los procesos de comercialización, puesto que ayudan a crear una identidad en la mente del consumidor tan pronto activa sus deseos de consumo. De acuerdo al estudio realizado por la compañía Q-Analysis, los principales canales de compra son autoservicios y tiendas de barrio.

La inversión publicitaria en medios de comunicación es elevada, siendo la televisión el canal más utilizado, seguido de los periódicos, internet, revistas y otros. Cabe destacar que

¹ Estudio de mercado "Ecuador Over View 2012", elaborado por la compañía IPSA GROUP





importantes empresas de la industria láctea como **Industrias Lácteas TONI** y Nestlé Ecuador S.A. recibieron, en el 2011, el reconocimiento **EFFIE AWARDS** por sus campañas publicitarias por los productos "Yogur Toni" y "El Familión Nestlé".

De acuerdo a la Superintendencia de Compañías, en el Ecuador existen más de 100 compañías involucradas directamente en la producción y comercialización de productos lácteos, sin tomar en consideración el número de compañías que se sirven de dicha industria. Entre las principales compañías de la industria láctea destacan grandes multinacionales, tales como Nestlé, Alpina y Parmalat; así como compañías locales tales como **Industrias Lácteas TONI S.A.**, Pasteurizadora Quito S.A., Reybanpac, Inleche Cia. Ltda., Grupo Gloria, Lácteos San Antonio y El Ordeño S.A.

Industrias Lácteas TONI S.A. tiene una amplia variedad de cartera de productos que pueden ser agrupados dentro de las categorías de Productos Lácteos y Bebidas. Dentro de la categoría de Productos Lácteos se encuentran la leche, queso crema, yogur, manjar, entre otros. Dentro de la categoría de Bebidas se encuentran las Bebidas Hidratantes, Café Helado y Té Helado. En el cuadro No.3 se encuentra un resumen de los principales competidores en cada una de las carteras de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**, así como la marca de los productos de dichos competidores y su porcentaje de recordación de marca, "*Top of mind*", de acuerdo al estudio realizado por la compañía Q-Analysis en el mes de septiembre de 2012.

Cuadro No.3: Principales competidores en las diferentes carteras de productos donde participa

Industrias Lácteas TONI S.A.

Cartera de Producto	Nombre del Competidor Marca con la que compiten	Brand Equity Index
Leche	Nestlé del Ecuador, con su marca "La Lechera"	68.6%
		
	Pasteurizadora Quito S.A., con su marca "Vita Leche"	62.5%
		
	Industrias Lácteas TONI , con su marca "Leche TONI"	56.4%
		
	Parmalat del Ecuador S.A., con su marca "Parmalat"	55.9%
		
Queso Crema	Reybanpac, con su marca "Reyleche"	51.8%
		
	Inleche Cia Ltda, con su marca "Pura Crema"	45.8%
		
	Lechera Andina S.A. (Grupo Gloria), "Leche Andina"	43.9%
		
	Lácteos San Antonio, "Nutri Leche"	43.9%
		
Queso Crema	Industrias Lácteas TONI , con su marca "TONI queso crema"	86.4%
		
	Reybanpac, con su marca "Reyqueso"	66.9%
		

Ab. Cecilia C. Cordero
Notaría Pública Decimo Sexta
del Cantón Guayaquil



Yogur	Industrias Lácteas TONI , con sus marcas 1.- "Yogur TONI" 2.- "TONI Yogurmet" 3.- "TONI Digest"		1.- "Yogur TONI": 83.9% 2.- "TONI Yogurmet": 44.6% 3.- "TONI Digest": 48.1%
	Reybanpac, con su marca "Reyogur"		43.7%
	Industrias Lácteas Alpina, con sus marcas 1.- "Regeneris" 2.- "Yogur Alpina"		59.7% 56.0%
	Chivería, con su marca "Yogur Chivería"		53.0%
Manjar	Industrias Lácteas TONI , con su marca "TONI El Manjar"		78.95%
	Industrias Lácteas Alpina, con su marca "Arequipe Alpina"		66.18%
Avena	Industrias Lácteas TONI , con su marca "Avena Casera TONI"		78.9%
	Industrias Lácteas Alpina, con su marca "Avena Alpina"		69.3%
	Nestlé del Ecuador		61.3%
Café Helado	Industrias Lácteas TONI , con su marca "Café Lato"		80.8%
	Sweet & Coffee		57.4%
Té Helado	Nestlé del Ecuador, con su marca "Nestea"		79.7%



	Coca Cola, con su marca "Fuze Tea"		74.3%
	Industrias Lácteas TONI , con sus marcas 1 "Té Tóni" 2 "Té Tóni ENERGIZATE!" 3 "Té Tóni ADELGAZATE!" 4 "Té Tóni RELAJATE!"	ENERGIZATE! ADELGAZATE! RELAJA TE!	61.6%
Bebidas hidratantes	Industrias Lácteas TONI , con su marca "Profit"		49.7%
	PepsiCo, con su marca "Gatorade"		84.8%
	The Tesalia Springs Company, con su marca "Tesalia Sport"		52.3%
	The Coca-Cola Company, con su marca "Powerade"		54.9%
Gelatina	Kraft Foods Ecuador, con su marca "Royal"		77.5%
	Industrias Lácteas TONI , con su marca "GelaTóni"		80.8%
	Levapan del Ecuador S.A., con su marca "Gel'hada"		40.5%

* Fuente: Brand Equity Index, Q Analysis, septiembre 2012.

En términos generales existen 4 barreras de entrada remarcables para competidores potenciales de los productos **TONI**, en cualquiera de sus categorías:

- Una cadena de distribución dedicada, con experiencia de 40 años en el país.
- El abastecimiento de leche, el cual se basa en una relación muy antigua y estable con los ganaderos del país, generando una cadena logística muy confiable en la provisión de materia prima.
- Estar integrada a una compañía de envases como parte del Grupo (Plásticos Ecuatorianos), lo cual permite una rápida respuesta a las necesidades del mercado.
- La percepción del consumidor respecto de **TONI**, como una empresa con altos estándares de calidad.

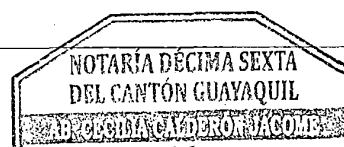
TONI cuenta con varias ventajas competitivas:

- El uso del bien posicionado prebiótico LGG- Lactobacillus GG, cuyo uso exclusivo para el territorio ecuatoriano pertenece a **TONI**.



- El envase es una botella plástica susceptible de esterilización, la cual es fabricada por Plásticos Ecuatorianos, que además de permitir un proceso que le da un mejor sabor al producto terminado, hace distinguir y sobresalir al producto en las perchas diferenciándolo de la competencia.
- **TONI** está altamente posicionada en el mercado de leches saborizadas.

Ab. Cecilia Calderón Jacome
Notaria Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil





3. Análisis de la empresa

3.1 Generalidades de la empresa



Industrias Lácteas TONI S.A. se constituyó en la ciudad de Guayaquil el 6 de junio de 1978 y se encuentra ubicada en el km 7½ de la Vía a Daule. Su objeto social consiste en "la elaboración e industrialización de yogur, mantequilla, gelatinas, flan, helados, y demás productos comestibles similares; y para su fin podrá asociarse con otras personas naturales o jurídicas que tengan por objeto la industrialización y procesamiento de los productos anteriormente citados."

En el año 2011, el 100% del paquete accionario de las compañías **Industrias Lácteas TONI S.A.**, Plásticos Ecuatorianos S.A., Dipor S.A. y Asesoría & Servicios Corporativos Fabacorp S.A. fue aportado a Holding Tonicorp S.A. En octubre de 2011, la Superintendencia de Compañías aprobó la Oferta Pública Secundaria de Acciones de Holding Tonicorp S.A.

3.2 Visión, Misión, Valores Corporativos y Dimensiones Estratégicas

Misión

"Producir alimentos funcionales de excelente calidad, pensando en la nutrición y salud de las familias, con un gran sentido de responsabilidad social y del medio ambiente fundamentando su crecimiento en el desarrollo sostenible de su gente."

Visión

"Ser empresa líder e innovadora en productos alimenticios con valor agregado para el mercado nacional e internacional, generando una cultura de servicio y calidad."

Valores Corporativos

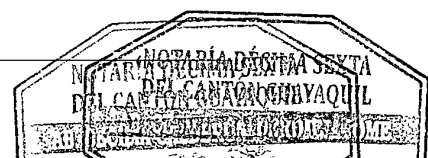
- Responsabilidad
- Calidad
- Trabajo en equipo
- Lealtad
- Compromiso
- Innovación

Productos

Industrias Lácteas TONI produce y comercializa un gran abanico de productos alimenticios que se clasifican en alimentos lácteos y otros alimentos funcionales. En la categoría de lácteos se encuentran la leche, queso crema, yogur, avena, entre otros. Por su parte, los otros alimentos funcionales comprenden: las bebidas hidratantes, agua y aguas saborizadas, gelatina, entre otros. El alcance geográfico de los productos de **Industrias Lácteas TONI** es a nivel nacional. La compañía relacionada DIPOR se encarga de la comercialización y distribución de productos de consumo masivo, dentro de los cuales se encuentra los productos de **TONI**, ésta cuenta con 21 centros de distribución a lo largo de todo el país y 1 en Pasto, Colombia. DIPOR cuenta con una flota de 350 camiones y 20.000 m2 de espacios para almacenar.

En el cuadro no. 4, se presenta el portafolio de productos de **TONI**, con sus respectivas marcas y características propias.

Ab. Cecilia Calderón Jr. come
Notaria Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil



Ab. Cecilia Rodríguez Santa
 Representante legal y única de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A.



Cuadro No. 4: Detalle de Productos y marcas de Industrias Lácteas TONI S.A.

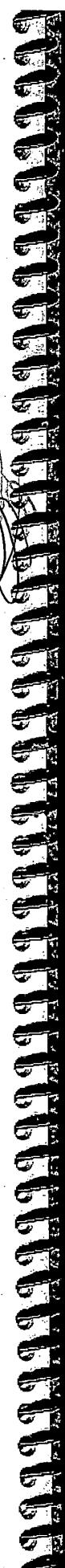
Producto	Categoría	Isolado / Lejía	Tipo / Sabor	Descripción	Presentación	Imagen
LECHE	Leche TONI		Entera	Leche entera fortificada con hierro y 8 vitaminas para todas las edades.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
			Huesos Sanos	Está recomendada para personas que llevan un ritmo activo de vida o practican deportes y niños en la fase de crecimiento. Leche semidescremada con calcio, prebiótico, hierro y 9 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro	
			Deslactosada	La manera más saludable de tomar leche para quienes no toleran la lactosa. Es una leche semidescremada larga vida cuya lactosa fue desdoblada en dos azúcares fácilmente asimilables: la glucosa y galactosa.	Tetra Pak 1 litro	
			Omega 3	Leche semidescremada adicionada con Omega 3 y 9 Vitaminas	Tetra Pak 1 litro	
			Descremada	No posee grasas, por eso es una inmejorable forma de conservar la silueta, mantener una dieta balanceada y saludable, con su importante aporte de calcio y vitaminas. Está fortificada con Hierro y 8 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
			Semidescremada	Posee un bajo contenido de grasa que te ayuda a conservar tu figura y contribuye a mantener tu dieta para reducir peso. Está fortificada con Hierro y 8 vitaminas.	Tetra Pak 1 litro	
			Chocolate, Frutilla, Vanilla y Manjar	Leche saborizada TONI es la manera más rica de tomar leche, fortificada con vitaminas B1, B2, B6, B12, A, D3, Niadina, Ácido Fólico, Hierro y Calcio.	Botella de 1 litro Botella 200 cm3 Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
	Leche TONI Glaciada Light		Leche Chocolatada Light	Posee los beneficios nutricionales de la leche por su contenido de calcio y vitamina A y D. Tiene proteínas de alto valor biológico provenientes de la leche. Elaborada con leche descremada por lo que no aporta el contenido total de grasas de otras leches. No contiene azúcar por lo que su contenido calórico es menor. Apta para diabéticos.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	

NOTARÍA DECIMA SEXTA
DEL CANTON GUAYAGUIL

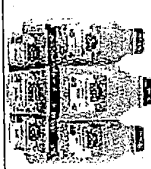
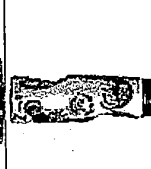
AVENA	AVENA CASERA		Avena Casera sabor a naranjilla	Bebida de avena casera natural que contiene carbohidratos de absorción lenta que aportan energía prolongada para estar activo por más tiempo. Es ideal para personas que tienen gran desgaste físico, como los deportistas y para todas aquellas que se sientan cansadas o con falta de energía.	Tetra Pak 1 litro Tetra Pak 250 cm3	
			Avena Casera con leche	Bebida de avena que contiene carbohidratos de absorción lenta que aportan energía prolongada para estar activo por más tiempo. Es ideal para personas que tienen gran desgaste físico, como los deportistas y para todas aquellas que se sientan cansadas o con falta de energía.	Tetra Pak de 1 litro Tetra Pak de 250 cm3	
MANJAR	MANJAR		Vanilla, Frutilla y Chocolate	Una nueva alternativa de bebida de avena con leche y sabor, es espesa y con un aporte de fibra y energía que todos los niños necesitan. Ideal para consumirla en cualquier momento del día.	Tetra Pak 180 cm3	
			Toni El Manjar	Es un producto lácteo azucarado 100% natural cuyo componente principal en la elaboración es la leche con un alto contenido proteínico, muy utilizado en la elaboración de dulces, rellenos para panes, pasteles, caracterizado por su consistencia suave y delicioso sabor. No necesita refrigeración, una vez abierto refrigerar.	Tarrina 50 gr. Tarrina Six Pak 50 gr. Tarrina 250 gr.	
QUESO	QUESO CREMA		Clásico	Fuente importante de calcio, con 75% menos de calorías que las margarina y mantecillas tradicionales. Sus propiedades nutricionales lo destacan como uno de los mejores alimentos por su alto valor nutritivo que debe estar presente en la dieta diaria.	50 gramos six pack de 50 gramos 250 gramos 600 gramos	
			Frutilla, Tocino y Finas Hierbas	Fuente importante de calcio, con 67% menos de calorías que las margarina y mantecillas tradicionales. Sus propiedades nutricionales la destacan como uno de los mejores alimentos por su alto valor nutritivo que debe estar presente en la dieta diaria. Producto pasteurizado y homogeneizado.	Envase de 250 gramos	
			Queso Crema Toni Light	Mantiene el contenido de proteína y calcio del queso crema original, pero es reducido en grasas saturadas y calorías, lo que lo convierte en la opción ideal para untarlo o preparar una gran variedad de recetas en una dieta balanceada, sin exceder la ingesta de grasa, ni perder la figura.	Envase de 250 gramos	



BEBIDAS			Energizate	Té helado con un toque de sabor a mora y una mezcla de extracto herbal natural (Panax Ginseng, American Ginseng y Guaraná). Endulzado con fructosa y azúcar.	Botella de 250 cm3	
			Relájate	Té helado con un toque de sabor a durazno y miel, una mezcla de extracto herbal natural (té verde, manzanilla, romero y extracto de grosella negra), endulzado con fructosa y azúcar.	Botella de 250cm3	
			Adelgázate (sabores limón y toronja)	Té helado con un toque de sabor a limón o a toronja, cero azúcar (endulzado con Splenda) y adicionado con los beneficios del té verde (TEAVIGO) que te ayudarán al control de tu peso consumiendo 3 botellas al día de 500 cm3 (1 con cada comida).	Botella de 250cm3	
			Frutas Tropicales, Mandarina, Manzana y Uva	Única bebida hipotónica en el mercado que te ayuda a tener una hidratación más rápida. Su formulación contiene menos calorías, lo que ayuda a que el vaciamiento gástrico sea más rápido y por ende la hidratación del cuerpo sea inmediata.	Botella de 350 cm3 Botella de 500 cm3	
			Natural	Ovit es un agua pura y natural, cero calorías, que contiene un antioxidante natural que actúa en tu cuerpo eliminando los radicales libres de tu organismo y retardando el envejecimiento celular.	Botella de 250 cm3	
			Limón, Frambuesa, Naranja y Frutilla	Las células de la piel al estar expuestas al sol y al aire, pierden fácilmente su contenido de agua, provocando con el tiempo su resequedad. Ovit, la manera más fresca y rica de tomar agua que complementa el cuidado de tu cuerpo, hidratándolo y manteniendo la piel sana y joven.	Botella de 250 cm3	
			Natural, Frutilla, Durazno y Mora	Elaborado con leche entera pero con un mayor contenido de vitaminas como la B2, B6 y B12 y además se le ha agregado Lactobacillus GG, el cual tiene respaldo de más de 300 publicaciones científicas que demuestran los beneficios que tiene para la salud.	120 gr. 200 gr. 1 litro 2 litros	



Alcaldía de Pasto, representantes de Industrias Lácteas TONI S.A.
Pasto, 15 de Agosto de 2017
del Cantón Guayaquil

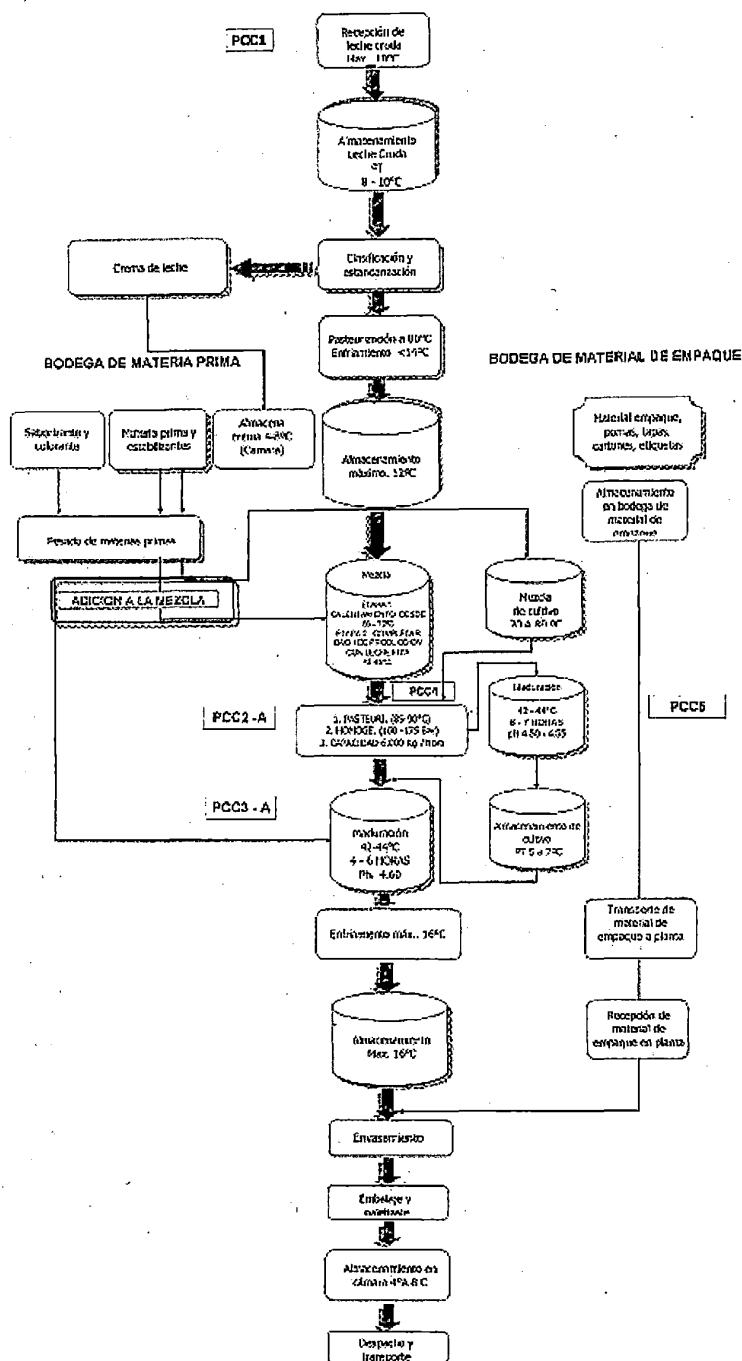
Yogur Toni con trozos de varias frutas: frutilla, durazno y mora		Yogur elaborado con leche entera a la que se le han agregado trozos de fruta. Contiene Lactobacillus GG, comprobado científicamente en tener la capacidad de sobrevivir a los ácidos gástricos, formando una barrera que evita el crecimiento de bacterias nocivas en el organismo.	180 gr. 1 litro	
Vainilla, durazno, frutilla, mora y natural		Para los que gustan de una vida <i>light</i> recomendamos el consumo de Yogur Toni Diet, elaborado con leche descremada, endulzado con Splenda y adicionado con Lactobacillus GG.	200 gr. 1 litro 2 litros	
Frutilla, Durazno y Vainilla		Yogur elaborado a partir de leche entera, acompañado de una sobrecopa que contiene hojuelas de cereal azucaradas y fortificadas con 12 vitaminas y minerales.	200 gr.	
Frutos de pasión		Batido de yogur con pulpa de frutilla, frambuesa y mora con Calcio, Fibra y concentrado de proteína láctea. Es ideal para mujeres que necesitan complementar su alimentación, mantener los huesos sanos y mantener una piel sana. A la base 3 se le ha adicionado COENZIMA Q10 Y SELENO, que son antioxidantes por excelencia.	1000 gramos 200 gramos	
Sueños de Frutilla, Delicias de Durazno, Pasión de Chocolate		Postre de yogur con jalea al fondo, que tiene todos los beneficios de la fruta y del Yogur Toni con Lactobacillus GG.	Envase de 180 gr.	
Ciruela Pasa Durazno Papaya		Tiene un ingrediente de origen vegetal llamado Benecol, que es como alimento funcional que bloquea la absorción del colesterol dietético y de esta manera produce una disminución de su valor en la sangre.	1000 gr. 200 gr.	
Benecol			Pack de 7 envases 120 gr c/u. Envase individual 120 gr	



3.3 Operaciones

Industrias Lácteas TONI S.A. cuenta con una planta de producción ubicada en el Km 7 1/2 de la Vía a Daule, la misma que inició sus operaciones en 1978. En el gráfico No.2 se presenta el diagrama de flujo del proceso de producción.

Gráfico No. 2: Diagrama de flujo del proceso de producción





Industrias Lácteas TONI S.A. cuenta con manuales de calidad entre los que se destacan el manual de gestión, Manual HACCP Yogur, Manual HACCP Manjar y el Manual de Buenas prácticas de manufactura. Adicionalmente, la compañía cuenta con certificaciones de calidad tales como ISO 9000, ISO 14000 y certificación HACCP. En el año 2012 **TONI** obtuvo una certificación de la FDA (Food and Drug Administration) en "Sistemas de procesos térmicos, operación de autoclaves, procesos asépticos, inspección de envases y cierres herméticos". Adicionalmente, la Corporación Financiera Internacional (IFC) otorgó a **Industrias Lácteas TONI S.A.** un financiamiento de 30 millones de dólares para la construcción de su nueva planta, que tendrá un costo total de 42 millones de dólares.

Como parte del compromiso por el desarrollo sustentable, **Industrias Lácteas TONI S.A.** emprende actividades con la comunidad bajo sus programas de Responsabilidad Social Empresarial y Responsabilidad Social Corporativa, entre los que se encuentran:

- **Escuelas Sostenibles**

Es un programa educativo basado en el juego y diversión, con elementos teóricos y prácticos, creando un ambiente armónico entre los estudiantes, que promueve la educación para la sostenibilidad.



- **Huella Ecológica**



El objetivo del programa consiste en concientizar a las nuevas generaciones de la importancia de preservar y cuidar el medio ambiente mediante la recreación de un sin número de actividades.

- **Escuela de Canotaje**

El programa consiste en motivar a los jóvenes para que se entusiasmen en practicar canotaje, fomentando así el deporte y cultivando talentosos deportistas.



- **Negocios Inclusivos**

Este programa consiste en colaborar conjuntamente con los pequeños productores de leche para que éstos depositen su producción en los centros de acopio que **Industrias Lácteas TONI S.A.** ha adecuado.

- **Sistema Silvopastoril**



Al ser la actividad ganadera lechera una de las actividades agrícolas que mayor impacto generan, se ha establecido el programa Sistema Silvopastoril, el cual consiste en sembrar árboles maderables o frutales, arbustos leguminosos y pastos, los cuales tienen por objetivo:

A nivel ambiental: Tener un ecosistema mucho más rico que un sistema monocultivo de solo pasto. Se mantiene el terreno fértil y se reduce el impacto ambiental.

A nivel del ganado: Reducir la temperatura del área de pastoreo, por lo que disminuye el estrés calórico de la vaca. Con esta actividad se obtiene una mejor alimentación, pues el pasto cultivado mediante este sistema es de mejor calidad, incrementando el número de reses por hectárea.

A nivel económico: Generar una nueva fuente de ingreso para el ganadero por los sembríos de árboles y arbustos y con ello aumentar la rentabilidad en la producción de leche por hectárea y el valor de la tierra.

Ab. Cecilia Gómez
Notaría Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil

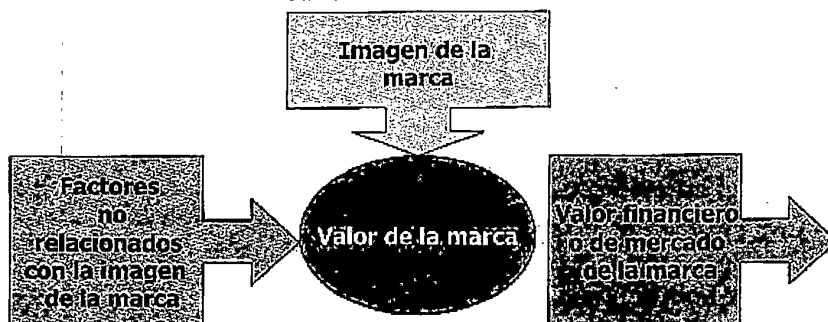


4. Valoración de Marcas

La marca es considerada como el activo comercial e institucional más importante de muchos sectores empresariales, particularmente de gran valor cuando se trata de productos o servicios entregados al consumidor final. Existen muchas definiciones del concepto "marca", entre las que se distinguen, por ejemplo, la de David Aaker quien define al valor de marca como "un conjunto de activos y pasivos ligados a una marca: su nombre y su símbolo, que añaden o restan valor a aquel aportado por un producto o servicio a una empresa y/o a sus clientes". Según Lance Leuthesser el valor de marca es "el valor (para los clientes) adicional de un producto respecto del que tendría otro producto idéntico (genérico) sin marca". Según el Marketing Science Institute, el valor de marca es "la ventaja competitiva fuerte, sostenida y diferenciada respecto a los competidores, que se traduce en un mayor volumen de ventas o un mayor margen de la empresa respecto a la situación que tendría sin la marca".

El valor de una marca se encuentra empujado por la imagen de la marca y por todos los factores no relacionados con la imagen de la marca, gráfico No.3. La imagen de una marca abarca una serie de elementos tales como: imagen del productor, imagen del producto, imagen del usuario (recordación de marca) e imagen de las marcas competitivas. Los factores no relacionados con la imagen de la marca están relacionados con los elementos del entorno tales como: márgenes y crecimiento del mercado.

Gráfico No.3: Valor de la marca



Elaborado por: José Exprua, Profesor de Mercadeo de Instituto Centroamericano Administración de Empresas (INCAE)

4.1 Metodologías de Valoración de Marcas

Las metodologías utilizadas para valorar una marca se enmarcan en tres categorías: metodologías basadas en costos, metodologías basadas en el mercado y metodologías basadas en los ingresos. Los modelos de valoración se pueden también agrupar en aquellos cuya información para obtener la valoración se halla en libros, estados financieros o contratos de la empresa (explícitos), o si es necesaria la elaboración de los datos mediante la aplicación de algún proceso adicional para su inferencia (implícito). En el presente informe se ha incorporado el detalle de modelos de valoración implícitos complejos que tienen como base estudios de mercados.

4.1.1 Metodologías Basadas en el Costo

Las metodologías basadas en el costo esencialmente valoran los activos e inversiones realizadas en la marca, ya sea a costo histórico o de reposición.

- **Valoración de Costo Histórico.** Consiste en la recopilación de los costos históricos realizados para el desarrollo de la marca a lo largo del tiempo, los cuales incluyen desde el desarrollo del concepto, consultoría, investigación de mercado, diseño del empaquetado, campaña de publicidad y gastos en medios. La recopilación de los costos



históricos son indexados a una tasa de inflación, o a alguna otra tasa vinculada al incremento de costos de la industria de publicidad.

Este modelo presenta como inconveniente la dificultad de reflejar el valor actual, porque no toma en consideración la calidad o resultado obtenido de tales inversiones, sino solamente la cantidad invertida, sobrevalorando así marcas que no han sido exitosas o subvaluando las que se han comportado en sentido contrario con reducidos niveles de inversión.

- **Valoración de Costo de reposición.-** Consiste en obtener el costo de reproducir una marca estimando los esfuerzos y gastos para la recreación de la misma. Se debe conocer sobre las siguientes características: tamaño del mercado, participación de mercado de los participantes, soporte en publicidad, rentabilidad del producto o servicio, diferencial de precio que tiene un producto con marca versus uno que no tiene marca.

Valor de Marca = Costo de desarrollo x Probabilidad de éxito

Este enfoque es aplicable en el momento del lanzamiento de una nueva marca/producto y no en su utilización con productos actuales. Por otro lado, no es linealmente aplicable en mercados donde la antigüedad juega un rol decisivo. Finalmente, con esta metodología se deja abierta una brecha temporal entre el presente y el futuro; si bien es cierto que buena parte del valor de una marca es lo que representa hoy en el mercado pero, por sobre todo, ese valor debe reflejar lo que promete su desarrollo potencial.

4.1.2 Metodologías Basadas en Mercado

Las metodologías basadas en mercado estiman el valor de un activo intangible por referencia a las transacciones del mercado actual comparándola con el activo intangible que es guía en ese momento. La metodología basada en Mercado más utilizada para valorar una marca es el método de capitalización de los ingresos de los derechos. En dicha metodología, la marca es valorada en referencia al monto de ingresos de derechos que puede generar si ésta fuera licenciada a una tercera persona.

Los acuerdos de licencia seleccionados deberían representar transacciones que conlleven riesgos similares. El riesgo y el retorno deben incluir condiciones de la industria, así como la habilidad de generar un esperado nivel económico para los dueños de la licencia. Adicionalmente se debe tomar ciertos factores como: años de la marca, el grado de reconocimiento del consumidor y la cobertura geográfica.

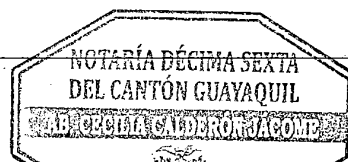
4.1.3 Metodologías Basadas en Ingresos

Las marcas bien manejadas permiten la obtención de precios y márgenes superiores a los que se consiguen con la explotación de un producto genérico o sin marca; resisten mejor a la competencia y favorecen la lealtad de los consumidores. El grado de contribución por precio adicional es una de las mejores medidas disponibles del valor de la marca, ya que capta la fidelidad del cliente en forma relevante. Si los clientes son fieles, lógicamente están dispuestos a pagar un mayor valor por el producto amparado por la marca.

1. Ingreso incremental

El valor de la marca es el ingreso neto después de restar los ingresos procedentes de un genérico. Algunos autores, simplificándolo, hablan del diferencial entre el precio de la marca y el precio al que se vende un genérico.

Ab. Cecilia...
Notaría Pública Decimo Sexta
del Cantón Guayaquil





El principio básico de este enfoque es que el valor de la marca debe estar basado en los ingresos incrementales, y por lo tanto se debe restar los ingresos que se podrían obtener de un producto genérico. Este enfoque tendría alguna validez cuando estamos hablando de una categoría dominada principalmente por marcas privadas y genéricas.

2. Capitalización de los ingresos netos de la marca

Se debe determinar los ingresos procedentes de la marca a evaluar, luego se resta todos los gastos relacionados directamente con la marca. Los gastos incluyen los costos de producción, administración, distribución, mercadeo, ventas, y otros, así como el costo de capital por las inversiones que se requieran (depreciación, patente).

Se obtiene el flujo neto que produce la marca y se estima el período de vida de la marca, normalmente es de 10 años, o se puede tratar como una perpetuidad. Se debe estimar la tasa de corte (o de descuento) con la que se afectará a los flujos de fondos. Un modelo para este fin generalmente utilizado es el CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) que contempla el costo del dinero y otorga un premio al inversor por su aceptación de riesgo. Sobre este punto cabe mencionar que la tasa a determinar debe estar fundada en el riesgo de la marca y no en el riesgo de la compañía, ya que puede tratarse de una marca perteneciente a un holding que opera en diversas industrias y se estaría sobre o subestimando el factor de riesgo. En las proyecciones también se puede incluir el crecimiento esperado de participación de mercado.

4.1.4 Metodologías Complejas de Valuación Implícita

1. **Modelo Brandctors.-** Es un modelo totalmente enfocado desde la óptica del consumidor, donde el elemento esencial sobre el que se valora el capital marcario es la lealtad del cliente. El número y frecuencia de compra, preferenciando la marca en cuestión, determina el valor de la misma.

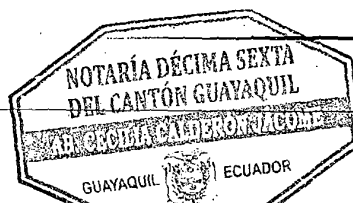
Valor del Capital marcario = índice de lealtad x precio relativo

El precio relativo se expresa como un ratio del promedio del precio al consumidor de la marca sobre el promedio de la categoría. El índice de lealtad se define como la proporción de compras de la marca analizada sobre el total de compras de la categoría efectuadas por los consumidores de la marca.

2. **Modelo SDR.-** Este modelo se compone de tres aspectos: 1) los atributos físicos del producto, 2) el valor intrínseco percibido y asociados con la marca analizada (*brand equity*) y 3) Precio. El primer paso consiste en estimar las utilidades de atributos físicos, *brand equity* y precio a nivel individual mediante una investigación de mercado que somete a los encuestados a dos diferentes tareas. La primera tarea consiste en incluir todas las marcas relevantes en la categoría y un conjunto de posibles precios para cada marca. Con esta información se puede estimar la utilidad total, utilidad del factor precio y utilidad del producto para cada marca y cada nivel de precios. En la segunda tarea, se incluyen los atributos físicos del producto que interviene en la decisión de compra y el atributo intrínseco o *brand equity*.

3. **Modelo Brand Asset Valuator.-** Este modelo evalúa anualmente aproximadamente 13,000 marcas incluidas en más de 200 categorías de producto y con un alcance de medición en 32 países. El modelo se sostiene agrupando las diferentes percepciones en cuatro grandes pilares de evaluación para la marca, que habitualmente responden a un grado diferente de involucramiento y satisfacción por parte del consumidor. La relación cuantitativa entre diferenciación, relevancia, estima y conocimiento sirven como elementos para valorar la marca.

Ab. Cecilia Cordero Come
Notaría Pública Decimosexta
del Cantón Guayaquil





4. **Modelo Interbrand.-** Interbrand es una consultora internacional que se especializa en la creación, valuación y desarrollo de identidad de marcas. El método de valoración propuesto presenta como objetivos principales:

- Considerar los aspectos legales, financieros y de marketing de la marca
- Seguir conceptos fundamentales de contabilidad
- Permitir la revaloración regular de las marcas
- Permitir la valoración tanto de marcas propias desarrolladas internamente como de marcas adquiridas
- Obtener información relevante para elaborar e implementar estrategias con un foco creativo

El índice de fortaleza de marca está compuesto por siete factores: liderazgo, estabilidad, mercado, internacionalidad, tendencia, apoyo y protección. Para determinar el valor actual de las distintas dimensiones es necesario estimar la ventaja competitiva de la marca en cada una de las dimensiones que configuran su fortaleza. Cada dimensión puede representar una ventaja competitiva diferente en función de la categoría de producto o tipo de mercado. Se reflejará un factor multiplicador relativamente alto cuando existan fortalezas en las dimensiones más importantes y cuando esas fortalezas sean explotadas como protegidas.

$$\text{Brand Equity} = \text{factor multiplicador} \times ((\sum \text{Rentabilidad Neta}) / n - a)$$

Donde a es el primer año considerado para el promedio y n es el último.

5. **Modelo Equitrend.-** Es un modelo que recurre a las entrevistas de campo focalizadas en la percepción del consumidor en tres dimensiones: prominencia, calidad percibida y satisfacción. "Los valores relativos de los diferentes atributos evaluados y luego, la interacción de las tres dimensiones entre sí, se obtienen a través de la utilización del método multivariable conocido como *mapping*, el cual mide gráfica y aritméticamente la tensión existente entre los atributos o dimensiones, en función de la relevancia para el consumidor, frecuencia (repetición de respuesta) y valoración de cada uno de ellos."

6. **Modelo Equitymap.-** Equitymap define que el valor de marca de un producto es representado por la rentabilidad incremental anual obtenida por la marca en comparación con el mismo producto y precio, pero con mínimos esfuerzos en la construcción de marca, lo que se denomina "marca base". Se entiende como "marca base" a aquella que sostiene su capital marcarlo sobre el cimiento de una estrategia de "push", es decir, que obtiene disponibilidad en el canal no por interés de éste sino por incentivos promocionales, mientras que su nivel de recordación está dado por la mera presencia en el canal y no por el desarrollo de actividades de construcción, difusión y diferenciación de la marca. Equitymap utiliza datos de la empresa, expertos de la industria y encuestas de mercado.

$$E_{ij} = Q_i \Delta P_{ij} G_j$$

E_{ij} = brand equity en \$/año para la marca j , según percepción del consumidor i

Q_i = la cantidad (unidades/año) que el consumidor i compra del producto

ΔP_{ij} = probabilidad incremental de selección de la marca j en comparación con la marca base

G_j = margen de contribución de la marca j



Ab. Cecilia García
Notaría Pública Decima Sexta
del Cantón Guayaquil



4.2 Valoración de las marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Para realizar la valoración de las marcas de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A. se ha tomado en consideración las siguientes premisas:

1. Se ha realizado una segmentación entre aquellos registros (sean estos marcas, isotipos, lema comercial, nombre comercial y envases) que forman parte de una marca activa, de aquellos cuya marca no está activa. Se ha considerado como marca activa aquella cuyos productos son comercializados a la fecha de elaboración del presente informe.
2. La valoración de las marcas activas han sido agrupadas como parte de cada una de las categorías de productos de Industrias Lácteas TONI S.A., esto es: leche, avena, manjar, queso crema, hidratante, té, gelatina, café, yogur y agua.
3. En el estudio de valoración se ha distinguido aquellas marcas que cuentan no sólo con un registro en Ecuador, sino que también cuentan con registro de marcas en otros países. El valor de las marcas de Industrias Lácteas TONI S.A. se ha fundamentado por aquel valor de marca en Ecuador, dado que la comercialización de los productos de la compañía no es representativa en otros países. En el cuadro No.5 se encuentra el detalle del número de registros de las marcas de los productos de la compañía. Los registros de las marcas, tanto en el Ecuador como en otros países, se encuentran a nombre de la compañía Narinda Falsi S.L.

Cuadro No.5: Número de registros de las marcas de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Pais	# de marcas registradas	# de marcas en trámite	Total
Ecuador	241	24	265
EEUU	3	1	4
Bolivia	7	1	8
Venezuela	6	5	11
Costa Rica	3	4	7
El Salvador	3	2	5
Chile	4		4
Argentina	1		1
Panamá	6		6
España	3		3
República Dominicana	1		1
Perú	13		13
Colombia	24		24
Trinidad y Tobago	1		1
Total	316	37	353

4. El estudio de valoración contempla la valoración de las marcas que tienen relación con las diferentes categorías de productos. Es decir se ha valorado las marcas, isotipos, lemas comerciales, nombres comerciales y envases; siempre relacionados con los productos.

4.2.1 Sustento de la Metodología

Las metodologías utilizadas para el estudio de valoración de marcas de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A. han sido:

- Metodología basada en costos, la cual ha sido utilizada en las siguientes marcas:
 - Registros de marcas que ya no se encuentran activas
 - Registro de etiquetas y/o isotipos de marcas activas y que pertenecen a una antigua presentación del producto

Ab. Cecilia Cecilia Cecilia
Notaría Pública Cecilia Cecilia
del Cantón Guayaquil



- Registro de marcas cuyos productos en el mercado no registran la presencia de un producto genérico para contrastarlo
- Metodología basada en ingresos, la cual ha sido utilizada para aquellas marcas que pertenecen a una categoría de productos que a la fecha del informe registran ventas, y que tienen como referencia un genérico en el mercado.

En el cuadro No.6 se encuentra el detalle de las metodologías utilizadas para cada una de las categorías de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.** de aquellos registros de marcas en el Ecuador. En el caso de los registros de marcas en otros países se ha utilizado la metodología basada en el Costo de Reposición.

Cuadro No.6: Metodología utilizada para la valoración de las marcas de las categorías de productos de **Industrias Lácteas TONI S.A.**

Categoría de Productos : Metodología utilizada para la Valoración	
Leche TONI	Metodología basada en Ingresos
Avena TONI	
El Manjar	
Queso Crema TONI	
Yogur TONI	
Té	Metodología basada en Costos
Gelatoní	
Profit	
Ovit	

4.2.2 Estimación de Valor

4.2.2.1 Estimación de Valor a través de la Metodología basada en Ingresos

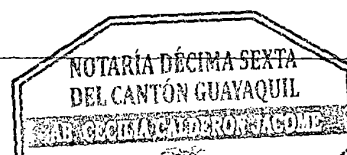
Para la aplicación de la metodología basada en Ingresos se procedió a realizar lo siguiente:

1. Se realizó una rápida revisión de los precios de los productos de los principales competidores en cada una de las categorías de los productos de **TONI**, así como el precio de los productos con "marca propia". Se está considerando a aquellos productos con "marca propia" como los productos genéricos de la categoría. El precio que se está tomando como referencia es aquel precio de afiliado en cada uno de los autoservicios.

La categoría de productos que registran un producto con "marca propia" son: leche, manjar, queso crema y yogur.

2. Se determinó el margen de contribución de la marca de los productos de **TONI** con relación a los productos de "marca propia". En el caso de la avena, a pesar de que no registra un producto con "marca propia", se ha considerado el margen de contribución de la leche, dado que este es uno de los principales componentes del producto.
3. Se realizó una proyección del Flujo de Caja a 10 años para cada una de las categorías de productos, con los respectivos Ingresos atribuibles a la marca, Gastos de Mercadeo y Promoción, variaciones de Capital de Trabajo e Impuestos (incluye Participación de Trabajadores).

En base a la información histórica se realizó una proyección del volumen de Ventas y Gastos de Mercadeo y Promoción. En los Gastos de Mercadeo y Promoción, además de considerar los gastos históricos, se ha tomado en consideración otros elementos del entorno para estimar la proyección. En lo que respecta a las variaciones de Capital de Trabajo, se estimó las variaciones de Capital de Trabajo de **Industrias Lácteas TONI**



Ab. Cecilia Romero Sagume
Notaría Pública No. 16585
del Cantón Guayaquil



S.A. y se le asignó una porción del mismo a cada una de las categorías, basado en el porcentaje de participación de cada categoría dentro de las Ventas totales.

4. Se estimó la tasa de corte y valor de rescate o perpetuidad.
5. Obtención del Valor Actual Neto de cada una de las categorías de productos.

Para el caso de aquellos registros de marcas activas que no pertenecen a una categoría específica si no que están directamente vinculadas a la construcción de la marca corporativa hemos considerado que su valor está incorporado en el valor de aquellas relacionadas por cada categoría, de forma tal que éstas contribuyen a la generación de flujos de los productos de dichas categorías.

Supuestos utilizados para las proyecciones

1. **Ingresos:** Se determinó una base anual de volúmenes de Ventas y el precio promedio por categoría de producto. Para estimar la base anual, se ha estimado la proyección de Ventas del 2013, tomando los valores realizados a julio de 2013. En el cuadro No.7 se encuentra un detalle de las tasas de crecimiento de las variables de Ingresos, tanto para volúmenes de Ventas como para el precio promedio.

Cuadro No.7: Variables de proyección de Ingresos por categoría de productos

Categoría de productos de TONI		Base 2013		Tasa de crecimiento 2014 a 2016		Tasa de crecimiento 2017 a 2024	
		Volumen (kg)	Precio	Volumen (kg)	Precio	Volumen (kg)	Precio
Leche	Leche	6,562,438	\$ 1.11	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Saborizada	16,744,574	\$ 1.79	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
Avena	Avena Casera sabor a naranjilla	3,053,342	\$ 1.06	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Avena Casera con leche	2,841,475	\$ 1.37	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Avena Kids	22,008	\$ 1.42	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Avena de sabores	396,019	\$ 1.53	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	El Manjar	513,327	\$ 3.53	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
Queso Crema	Clásica	1,056,120	\$ 4.16	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Light	12,998	\$ 4.26	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	De sabores	52,562	\$ 5.33	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
Yogur	Yogur con frutas y otros	32,169,718	\$ 2.42	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%
	Yogur dietético	2,839,646	\$ 1.99	1.50%	1.50%	1.00%	1.00%

2. **Margen de Contribución:** En base a la revisión de precios en autoservicios se obtuvo el margen de contribución de las marcas de TONI con productos que tienen "marca propia". En el cuadro No.8 se encuentra el detalle de la base de información sobre la cual se estimó el margen de contribución para cada categoría.

En el caso de Avena Toni, se ha tomado como margen de contribución aquel registrado en la categoría leche; si bien no hay un producto con "marca propia" en la categoría de avena lista para tomar, uno de los principales componentes del producto es la leche el cual si puede ser comparado con su "marca propia".



Cuadro No.8: Margen de contribución por categoría de productos

Productos	PVP	Margen de contribución
Leche TONI (1litro), entera	\$1.15	18.26%
Leche Mi Comisariato (1 litro), entera	\$0.94	
Toni El Manjar (250 gr)	\$1.19	14.29%
Manjar Supermaxi (250 gr)	\$1.02	
Toni Queso crema (clásico) 250gr	\$1.45	4.14%
Queso crema Supermaxi, 250 gr	\$1.39	
Yogur TONI de frutas, 250gr	\$0.57	12.28%
Yogur Mi Comisariato de frutas, 250gr	\$0.50	
Yogur Toni diet, 250 gr	\$0.61	14.75%
Yogur Mi Comisariato de dieta, 250 gr	\$0.52	

3. **Gastos de Mercado y Promoción:** Para la determinación de este rubro se ha considerado dos elementos; en primer lugar la construcción de las marcas en un ambiente de competencia menor, y en segundo lugar el sostenimiento de la marca en un ambiente competitivo fragmentado o donde los productos logran puntos superiores en la curva de madurez.

Para la primera fase de la determinación se estableció una base anual de Gastos de mercadeo y promoción por categoría de producto con base al promedio de porcentaje de gastos de mercadeo y promoción como un coeficiente relacional a ventas, del periodo 2011 y 2012, manteniéndolo a lo largo del periodo de proyección. En segundo lugar se incrementó el porcentaje de gasto de mercado sobre ventas, hasta alcanzar nuestra estimación de relación sobre ventas para mantener la participación de mercado. Ambas cifras componen el concepto de Gastos de mercadeo y promoción en un ambiente más competitivo.

Cuadro No.9: Base para la proyección de Gastos de Mercado y promoción por categoría

Año	Leche		Leche Saborizada		Avena		Gasto Total	
	Escenario (1)	Escenario (2)	Escenario (1)	Escenario (2)	Escenario (1)	Escenario (2)	Escenario (1)	Escenario (2)
2014	4.35%	1.65%	6.00%	5.03%	0.97%	6.00%	6.29%	0.00%
2015	4.35%	2.65%	7.00%	5.03%	1.97%	7.00%	6.29%	0.00%
2016	4.35%	3.65%	8.00%	5.03%	2.97%	8.00%	6.29%	0.71%
2017	4.35%	4.65%	9.00%	5.03%	3.97%	9.00%	6.29%	0.71%
2018	4.35%	5.65%	10.00%	5.03%	4.97%	10.00%	6.29%	1.71%
2019	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%
2020	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%
2021	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%
2022	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%
2023	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%
2024	4.35%	6.65%	11.00%	5.03%	5.97%	11.00%	6.29%	1.71%

- 1) Porcentaje de Gastos de Mercadeo y Promoción sobre ventas, escenario en un ambiente de competencia menor
 2) Porcentaje de Gastos de Mercadeo y Promoción sobre ventas, escenario en un ambiente de mayor competencia





Cuadro No.9: Base para la proyección de Gastos de Mercado y promoción por categoría

Año	Categoría					
	Yogur		Gasto Total	Manjar		Gasto Total
	Escenario (1)	Escenario (2)		Escenario (1)	Escenario (2)	
2014	5.99%	1.01%	7.00%	8.95%	0.00%	8.95%
2015	5.99%	2.01%	8.00%	8.95%	0.00%	8.95%
2016	5.99%	2.01%	8.00%	8.95%	0.05%	9.00%
2017	5.99%	3.01%	9.00%	8.95%	0.05%	9.00%
2018	5.99%	3.01%	9.00%	8.95%	0.05%	9.00%
2019	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%
2020	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%
2021	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%
2022	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%
2023	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%
2024	5.99%	3.76%	9.75%	8.95%	0.80%	9.75%

- 1) Porcentaje de Gastos de Mercadeo y Promoción sobre ventas, escenario en un ambiente de competencia menor
- 2) Porcentaje de Gastos de Mercadeo y Promoción sobre ventas, escenario en un ambiente de mayor competencia
4. **Tasas Tributarias:** Se ha considerado el pago del 15% de la Participación de Trabajadores, y la tasa de impuesto a la renta conforme lo establece el código de la producción.
5. **Variaciones de Capital de Trabajo:** Para el cálculo de las variaciones de Capital de Trabajo se han considerado los siguientes supuestos:
 - Plazo promedio de Cuentas por Cobrar: 45 días
 - Plazo promedio de Inventario: 19 días
 - Plazo promedio de Cuentas por Pagar: 30 días
6. **Valor de Perpetuidad.-** El valor de la perpetuidad ha sido calculado en base al Flujo de Caja Neto del año 11 de proyección, dividido para la diferencia entre la tasa de Costo Promedio Ponderado de Fondos de Holding Tonicorp y la tasa de crecimiento de Ventas. En lo que respecta a la tasa de crecimiento de ventas, se ha considerado la tasa de crecimiento de volumen del año 11.
7. **Estimación de la tasa de Costo de Capital y la tasa del Costo Promedio Ponderado.-**

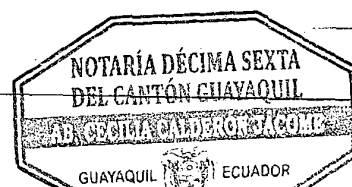
Tasa de Costo de Capital- La tasa de Costo de Capital utilizada es **13.96%**.

Para el cálculo de la tasa de corte se ha utilizado el Modelo de Precios de Activos de Capital. Dicho modelo contempla que el Costo del Capital (K_e) = Tasa libre de riesgos (r_{fr}) + Beta de la Industria (β) * Rendimiento del mercado ($r_m - r_{fr}$) + Riesgo País (cr).

Tasa libre de riesgo: Se ha considerado la tasa de los Bonos del Tesoro Americano a 10 años registrada el 13 de septiembre de 2013, la cual corresponde a 2.75%.

Beta (β): Se tomó la Beta Promedio para la Industria de Procesamiento de Alimentos en los Estados Unidos, la cual es 0.91 de acuerdo al último reporte actualizado a enero de 2013 por Aswath Damodaran.

Ab. Cecilia Cárdenas de Cordero
Notaria Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil





Rendimiento de mercado: Se tomó el rendimiento promedio ponderado marginal para valores de renta fija que se negocian en el mercado de valores ecuatoriano a plazos consistentes con el financiamiento de proyectos de mediano plazo de las empresas que conforman Holding TONICORP. Dicho rendimiento fue de 8.00%.

Riesgo país: Con base al índice EMBI (*Emerging Markets Bond Index*) registrado al 10 de septiembre de 2013. El EMBI se define como un índice de bonos de mercados emergentes, el cual refleja el movimiento de los precios de sus títulos negociados en moneda extranjera, donde se registra el componente de riesgo para Ecuador con base a los Bonos Globales 2015, los cuales fueron declarados legítimos por el Gobierno Ecuatoriano y se encuentran al día en sus pagos, teniendo cotización firme y constante.

Se lo expresa como un margen de rentabilidad sobre aquella rentabilidad implícita en los bonos del tesoro de los Estados Unidos. El riesgo país a dicha fecha es de 6.42%.

A continuación un detalle del cálculo de la tasa de corte:

$$K_e = r_f + (\beta)(r_m - r_f) + \alpha$$

$$K_e = 2.75\% + 0.91(8.00\% - 2.75\%) + 6.42\%$$

$$K_e = 13.96\%$$

Tasa de Costo Promedio Ponderado- Para la estimación del Costo Promedio ponderado se ha tomado en consideración lo siguientes supuestos:

Costo efectivo de la deuda es: 8.00%

Costo de Capital es: 13.96%

Proporción:

Es importante anotar que Holding TONICORP como ente legal (no consolidado) no tiene pasivos financieros, es decir que las adquisiciones de activos las financia con Patrimonio y no con una combinación de Patrimonio y Deuda. Un caso diferente representará la adquisición de activos por parte de alguna de sus subsidiarias, toda vez que son entes económicos diferentes, aun cuando para efectos de lectura de EE FF consoliden sus cifras.

La evidencia que nos conduce a la conclusión expresada en el párrafo anterior tiene que ver con la adquisición de Heladosa, la misma que fue incorporada a los activos de Holding TONICORP a partir de la suscripción de nuevas acciones en un caso, en combinación con la aportación de una parcialidad de los accionistas. Es decir, los nuevos activos productivos incorporados a la sociedad provienen del incremento puro patrimonial, sin el concurso de alguna forma de apalancamiento financiero.

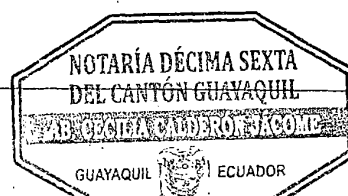
Por lo anterior, la tasa de Costo Promedio Ponderado equivaldrá a la tasa de Costo de Capital, esto es **13.96%**.

4.2.2.2 Estimación de Valor a través de la Metodología basada en Costos

1. Registros de marcas que ya no se encuentran activas y aquellos registros de etiquetas y/o isotipos de marcas activas que pertenecen a una antigua presentación del producto.

- Se ha estimado el costo y gasto que se incurriera, a la fecha del presente informe, por el registro de dicha marca en el país.
- En el caso de aquellos registros de marcas en el exterior se está considerando el costo y gastos del registro de la marca en cada jurisdicción.

Ab. Cecilia C. Carmona
Notaria Pública Decano Centro
del Cantón Guayaquil





2. Registro de marcas cuyos productos no tienen competidores genéricos en el mercado

En este grupo se han distinguido aquellas categorías de productos cuyas marcas se encuentran en proceso de construcción y/o no hay un producto genérico con el cual se pueda establecer una comparación. Dentro de este grupo de marcas se encuentran Profit, Té Toni, Gelatoni, Caffé Lato y Ovit. Para la estimación de valor de dichas marcas se ha realizado lo siguiente:

- Se trajo a valor actual aquellos gastos anuales de mercadeo y promoción registrados en los periodos 2010 al 2013. En el periodo 2013 se ha tomado como base de información aquellos gastos registrados a marzo de 2013 y se los ha anualizado.
- La tasa a la cual se ha traído a valor actual es la correspondiente al Costo Promedio Ponderado, esto es **13.96%**. El sustento conceptual de la utilización de dicha tasa se basa en el criterio de que los recursos utilizados en la construcción de estas marcas tenían un uso alternativo en otras marcas de la empresa, cuya generación de valor está precisamente evidenciada en el Costo Promedio Ponderado de fondos.

Es importante anotar, para el lector del Informe, que las marcas como cualquier producto, responden a una clasificación de intensivas en uso de fondos e intensivas en generación de fondos, o dicho de otra manera, aquellas que pasan por una etapa de requerimiento de fondos previo a su generación de valor, y posterior generación de valor. En ciertos casos simplemente no superan la primera fase y son destruidas. Este criterio es muy simple de ejemplificar a partir del uso de la Matriz del Boston Consulting Group.

El caso de Profit, Té Toni, Caffé Lato y Ovit responde a marcas que están en la etapa de uso intensivo de recursos para su construcción, sin que hasta el momento del presente Informe tengamos evidencia de la generación de valor agregado a la corporación.

Para el caso de Gelatoni, la razón de utilización de esta metodología tuvo su sustento en la ausencia de producto genérico, de manera que la metodología de beneficio marginal sobre el producto "marcador básico" no fue posible.

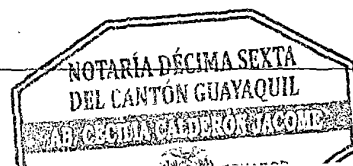
4.2.2.3 Resultados de la Valoración de marcas de los productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

En el cuadro No.10 se encuentra el detalle de los resultados de la valoración de las marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Cuadro No.10: Valoración de marcas de productos de Industrias Lácteas TONI S.A.

Valoración por categoría de productos	Valor (\$)
Leche TONI	\$ 3,460,898
Leche saborizada TONI	\$ 14,147,506
Avena TONI	\$ 4,577,037
El Manjar	\$ 459,437
Queso Crema TONI	\$ -168,046
Queso Crema TONI	\$ 168,046
Profit	\$ 2,339,370
Té TONI	\$ 2,525,971
Gelatoni	\$ 2,594,658
Caffé Lato	\$ 947,743
Yogur TONI	\$ 14,697,006
Ovit	\$ 243,768
Valoración de marcas activas de TONI	\$ 45,993,394
Valoración de marcas inactivas de TONI	\$ 203,841
Valoración total de marcas TONI	\$46,197,235

Ab. Cecilia María Ochoa
Notaría Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil

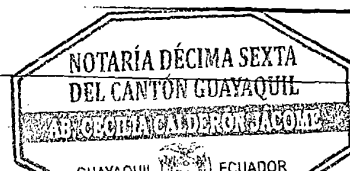




Se observará que existe el registro "Queso Crema TONI" que presenta una valoración de (\$168,046), lo cual aparentaría ser un contrasentido bajo el concepto de que toda marca agrega valor, y cuando no agrega valor el mismo tiende a 0. Bastaría simplemente con retirar del mercado la marca, desestimar su promoción y cancelar un registro. Este fenómeno ha pasado con productos que representaron pérdida de imagen para sus fabricantes como la "Talidomida" en los años 60s.

En el caso del registro "Queso Crema TONI" su valor es consecuencia de la metodología usada de considerar en el valor presente el margen de contribución, deducido de los gastos de mercadeo y promoción, y reducido también de las deducciones por fricciones tributarias y variaciones de capital de trabajo. Se observó en ese producto que está generando un valor presente negativo, sin embargo existe en el mercado un alto grado de recordación del producto, lo cual nos hace intuir que a pesar de que su valor no es positivo, contribuye materialmente al posicionamiento de marca de la compañía como un todo. No hemos tenido la posibilidad de medir el grado de impacto de recordación de marca que provee este registro, por lo que hemos optado por considerarlo como "de valor 0".

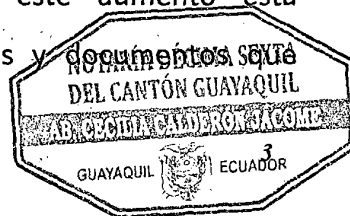
Ab. Cecilia Caceron of como
Notaría Pública Décima Sexta
del Cantón Guayaquil



AB. CECILIA CALDERÓN JÁCOME
Notaria XVI del Cantón
Guayaquil

1 en la calidad invocada, declara reformado y codificado el Estatuto
2 Social, de acuerdo con el texto aprobado en la Junta General de
3 Accionistas de cinco de mayo del año dos mil quince. **CUARTA:**
4 **TRANSFERENCIA DE DOMINIO.-** Con estos antecedentes, el
5 aportante, es decir HOLDING TONICORP S.A., declara que a fin de
6 pagar el capital suscrito correspondiente en este aumento de
7 capital, aporta los bienes que se detallan, y a tal efecto, cede y
8 transfiere el dominio, posesión, uso y goce de los mismos,
9 conforme se describen a continuación: 4.1. Marcas.- 4.4.1. El
10 accionista mayoritario aporta las marcas y otros derechos de
11 propiedad intelectual de su propiedad. Se agrega como
12 habilitante el detalle de las marcas y derechos de propiedad
13 intelectual que se aportan.- 4.4.2. La Compañía, por su parte,
14 manifiesta que acepta la transferencia de dominio de los bienes
15 muebles antes detallados, por así convenir a sus intereses y por
16 así haberlo dispuesto la Junta General de Accionistas de dicha
17 Compañía.- 4.4.3. El valor y detalle de los bienes que se aporta es
18 de CUARENTA Y SEIS MILLONES CIENTO NOVENTA Y SIETE MIL
19 DOSCIENTOS TREINTA Y SEIS Dólares de los Estados Unidos de
20 América (US\$ 46.197.236). Este valor es aceptado por el
21 accionista minoritario, el mismo que ha sido avaluado sin la
22 intervención del aportante. Los accionistas de la Compañía se
23 comprometen a responder frente a la INDUSTRIAS LACTEAS TONI
24 S.A., y con relación a terceros por el valor asignado a las especies
25 aportadas. **QUINTA DECLARACIÓN JURAMENTADA.-** En mi
26 calidad de representante legal de la compañía, declaro bajo
27 juramento que el capital suscrito en este aumento está
28 correctamente integrado y que los datos y documentos son

Ab. Cecilia Calderón Jácome
Notaria Pública Sexta
del Cantón Guayaquil



AB. CECILIA CALDERÓN JÁCOME
Notaria XVI del Cantón
Guayaquil

1 constan en el acta y expediente de la Junta General Extraordinaria
2 de Accionistas, los libros contables y sociales de la compañía, son
3 reales. Además declaro que la compañía no tiene obligaciones
4 pendientes con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, ni
5 con el Estado ecuatoriano.- Usted señora Notaria se servirá
6 agregar las demás cláusulas de estilo para la completa validez de
7 este documento. **Firmado)** Abogado Nicolás Maldonado
8 Zambrano con Matrícula Profesional número uno siete guion siete
9 tres tres guion dos cero uno uno del Foro de Abogados. **HASTA**
10 **AQUÍ LA DECLARACIÓN.**- Leída esta escritura de principio a fin,
11 por mí el Notario en alta voz a los otorgantes, estos la
12 aprueban y firman en unidad de acto conmigo el Notario, de todo
13 lo cual DOY FE.-

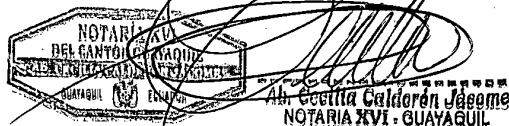
14
15
16 **EDWARD MCINTOSH**
17 **C.I. No. 170364302-1**

18
19
20 **JORGE MEDINA ICAZA**
21 **C.C. No. 090842210-1**



22
23
24 **AB. CECILIA CALDERÓN JÁCOME**
25 **Notaria Titular XVI Guayaquil**

26
27 **SE OTORGÓ ANTE MI, EN FE DE ELLO CONFIERO**
28 **ESTE.....TESTIMONIO. QUE**
RUBRICO, FIRMO Y SELLO EN ESTA CIUDAD DE
GUAYAQUIL EN LA FECHA DE SU OTORGAMIENTO



Registro Mercantil de Guayaquil

NUMERO DE REPERTORIO: 23.853

FECHA DE REPERTORIO: 15/may/2015

HORA DE REPERTORIO: 14:34

En cumplimiento con lo dispuesto en la ley, el Registrador Mercantil del Cantón Guayaquil, ha inscrito lo siguiente:

Con fecha veinte de Mayo del dos mil quince, queda inscrita: 1.- Escritura pública que contiene: Aumento de Capital Suscrito y Autorizado y la Reforma del estatuto de la compañía denominada: **INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**, de fojas 3.086 a 3.218, Registro Industrial número 126. 2.- Se efectuaron anotaciones del contenido de esta escritura, al margen de la(s) inscripción(es) respectiva(s).

ORDEN: 23853



RGHUUDF9DQKH9DLUDP00QJH0



RAZCADERA 2



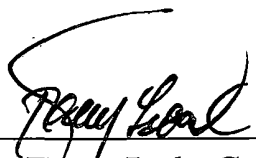
RAZCADERA 3



RAZCADERA 4

Guayaquil, 21 de mayo de 2015

REVISADO POR: 


Ab. Tamy León Cevallos
REGISTRO MERCANTIL
DEL CANTON GUAYAQUIL
DELEGADA

Nº 1115850

DOCUMENTACIÓN Y ARCHIVO
INTENDENCIA DE COMPAÑIAS DE GUAYAQUIL
RECIBIDO

27 MAY 2015 HORA: 18:00

Receptor: Michelle Calderon Palacios

Firma: MPChollo