



MEJORAMIENTO DEL FLUJO DE CAJA EN EMPRESAS COMERCIALIZADORAS A
TRAVES DE LAS ZONAS FRANCAS

FRITZ EDUARD BISCHOFF MENDOZA

CESA COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACION
MAESTRIA EN FINANZAS CORPORATIVAS
BOGOTA
OCTUBRE DE 2014

MEJORAMIENTO DEL FLUJO DE CAJA EN EMPRESAS COMERCIALIZADORAS A
TRAVES DE LAS ZONAS FRANCAS

FRITZ EDUARD BISCHOFF MENDOZA

DIRECTOR: EDGARDO CAYON FALLON
JUAN SANTIAGO CORREA RESTREPO

CESA COLEGIO DE ESTUDIOS SUPERIORES DE ADMINISTRACION
MAESTRIA EN FINANZAS CORPORATIVAS
BOGOTA
OCTUBRE DE 2014

Título del Proyecto:

Mejoramiento del flujo de caja en empresas comercializadoras a través de las zonas francas

Palabras Clave:

Ciclo de conversión de caja, liquidez, capital de trabajo, zonas francas, exenciones tributarias.

Resumen:

Esta investigación analiza la viabilidad para empresas comercializadoras de producto en Colombia de invertir en una bodega en zona franca y desde ahí operar su negocio de la comercialización de sus productos dentro y fuera de Colombia. Lo que se busca en este estudio es comprobar como la liquidez y el ciclo de conversión de caja de las empresas en las zonas francas mejora por las condiciones dadas en estos territorios especiales.

Tabla de Contenido

1. INTRODUCCION.....	6
2. ZONAS FRANCAS.....	9
3. METODOLOGIA.....	11
4. BENEFICIOS FINANCIEROS DE OPERAR EN ZONA FRANCA.....	12
4.1 Aumento de Flujo de Caja.....	12
4.2 Aumento de la Utilidad Neta.....	16
5. FACTIBILIDAD LOGISTICA DE OPERAR EN ZONA FRANCA.....	19
5.1 Nacionalización de mercancía.....	19
5.2 Re-exportación de productos a clientes internacionales.....	20
5.3 Despachos nacionales desde zona franca.....	20
6. CONCLUSIONES.....	22
7. BIBLIOGRAFIA.....	23

Lista de Tablas

Tabla 1: Flujo de Efectivo Empresa sin Zona Franca.....	13
Tabla 2: Flujo de Efectivo Empresa en Zona Franca.....	14
Tabla 3: Estado de Resultados sin Zona Franca.....	17
Tabla 4: Estado de Resultados en Zona Franca.....	17

1. INTRODUCCION

La importancia que tiene el manejo adecuado de la liquidez y el flujo de caja en cualquier tipo de empresa es incalculable. Ha habido muchas empresas rentables las cuales quiebran por el simple hecho una pobre planeación financiera con respecto a su liquidez. Un buen estimativo de la liquidez de una compañía es importante ya que una disminución de la misma conlleva grandes riesgos de bancarrota. Usualmente los prestadores de dinero incluyen como requisitos en sus préstamos niveles mínimos de liquidez a las empresas a quien le prestan su dinero. Inversionistas y analistas están interesados en la habilidad de una empresa en generar flujo de caja para poder cumplir con sus obligaciones y los proveedores necesitan saber si su cliente va a tener la liquidez para pagar lo que compran en el tiempo pactado (Cagle, Campbell, Jones, 2013).

La liquidez de una compañía puede ser medida desde dos puntos de vista: la estática y la dinámica (Richards, Laughlin, 1980). Para medir la liquidez desde la perspectiva estática se debe dividir los activos corrientes sobre los pasivos corrientes o en el caso de una empresa comercializadora inventarios sobre pasivos corrientes. La misma naturaleza estática de estos indicadores no permite medir correctamente la liquidez de una compañía. Es por esto que muchos autores opinan que la forma correcta de medición de liquidez de una empresa es a través de la perspectiva dinámica. Esta manera de medir la liquidez de una compañía es cuanto se demora una empresa desde que invierte su dinero y hasta que lo recupera (Gitman, 1974). Según Richards y Laughlin el ciclo operativo de la compañía o ciclo de conversión de caja se compone de tres aspectos: días promedio de inventario, días promedio de cartera y días promedio de pago a proveedores (1980). Para hallar el ciclo de conversión de caja se deben sumar los primeros dos números y restar el tercero. Con esto se sabe cuánto se demora una compañía en darle la vuelta a su dinero desde que la invierte cuando compra el producto o materia prima hasta que la recolecta cuando le pagan sus clientes. Entre mayor sea este ciclo mayor será el nivel de financiación que se necesitará por parte de los bancos o de los accionistas para que la operación de la empresa no se quede ilíquida (Soenen, 1993).

Existen dos tipos de financiamiento en una empresa: espontánea y no espontánea. La financiación espontánea es cuando una empresa se financia con sus proveedores gracias a los días de pago que ofrecen para pagar a sus clientes. Esto quiere decir que parte del capital de trabajo de la empresa está siendo financiado por el proveedor. La diferencia entre los días de pago al proveedor y la suma de días promedio de inventario y días promedio de cartera se debe financiar con los bancos o financiación no espontánea, lo cual literalmente significa que es una financiación planeada para poder cubrir con los pasivos (Richards, Laughlin, 1980).

Como se definió en párrafos anteriores el ciclo de conversión de caja es la suma de los días promedio de inventario más los días promedio de cartera menos los días promedio de pago a proveedores y si se manipula alguno de estos indicadores puede traer beneficios para la liquidez de la compañía (Farrish y Hutchison, 2002). Lo que sucede es que cuando se quiere manipular alguna de esas tres variables lo más probable es que se vean afectadas las ventas o la rentabilidad de la empresa. Si se le reduce el número de días de pago a los clientes muchos clientes no querrán comprar más y si se reduce el número promedio de días inventario aumenta el riesgo de incurrir en faltantes. Entonces es por esto que este trabajo propone una solución para esta problemática que sufre la mayoría de comercializadoras de producto. El objetivo de este trabajo es demostrar como al mudarse a una zona franca una empresa comercializadora de producto obtiene beneficios financieros y logísticos. La metodología a seguir en este trabajo será proyectar el flujo de caja, balance general y estados de resultados de dos empresas iguales pero una con la bodega en zona franca y la otra con la bodega en el territorio colombiano. El objetivo será demostrar numéricamente el aumento de liquidez y utilidad neta debido a las condiciones especiales ofrecidas por las zonas francas. Debido a la importancia que tiene el proceso logístico de una empresa comercializadora la segunda parte del estudio demostrará cuales son las mejoras obtenidas desde una perspectiva logística para este tipo de empresas. Para entender bien cómo funcionan las zonas francas se concertó varias entrevistas con el gerente general de la Zona Franca LA CAYENA, Felipe Arroyo, ubicada en la ciudad de Barranquilla.

La empresa que se utilizará como objeto de estudio será H UJUETA S.A. es una empresa comercializadora de productos de ferretería y automatización de accesos. En el año 2005

compró el lote en donde hoy en día tienen sus oficinas y bodegas en una zona comercial en el norte de Barranquilla. Gracias un crecimiento del 14% anual compuesto entre 2005-2009 la empresa compró el lote adyacente para su expansión. La empresa quedó con 1.000 metros cuadrados de terreno en total para bodegas y oficinas. Desde el 2009 hasta el 2012 la empresa continuó con un crecimiento del 17% anual compuesto por lo que otra vez llegó al límite de capacidad de bodegaje para la mercancía y de oficinas para sus 98 empleados. Es por esto que, se está analizando la opción de mudarse a una nueva bodega en donde la compañía pueda continuar con su crecimiento. Además vale la pena añadir el hecho que desde marzo de 2012 UJUETA S.A. consiguió la distribución exclusiva para Panamá, Ecuador y Costa Rica por lo que alquiló una bodega en Panamá en la zona libre de Colon para poder encargarse de esos despachos debido a que una vez la mercancía sea nacionalizada en Colombia los aranceles encarecen el costo del producto. Además, la logística de operar dos bodegas distintas ha sido complicada debido a que causa sobrecostos de fletes y no siempre hay el inventario en la bodega que se necesita.

2. ZONAS FRANCAS

Desde la antigüedad gobiernos, emperadores, reyes y reinas les han ofrecidos a los comercializadores e inversores condiciones especiales para poder llevar a cabo sus importaciones y exportaciones para aumentar el flujo de ingresos hacia su país (OECD Observer 2009). Antes de la modernidad estas zonas especiales se creaban informalmente en ciudades comerciales como Venencia, Génova y Marsella. No fue hasta después de la mitad del siglo 20 que las llamadas zonas francas o zonas libres empezaron a ser utilizadas como herramientas para el desarrollo económico de los países. La primera zona franca notable en el mundo fue creada en China en la región de Shenzhen. Hoy en día existen más de 2.500 zonas alrededor del mundo cuyo principal objetivo ha sido atraer inversión extranjera, impulsar las exportaciones, generar empleo, lograr transferencia tecnológica y promover el desarrollo de las regiones (Garay, 2004).

Generalmente existen 4 tipos de zonas francas: zonas francas libres, zonas francas de exportación, zonas económicas especiales y zonas francas industriales (OECD Observer 2009). Las zonas francas libres usualmente están ubicadas cerca de puertos marítimos o de aeropuertos y ofrecen exenciones sobre los aranceles de importaciones y exportaciones en productos que serán re exportados. Zonas francas de exportación se enfocan en clientes cuyo negocio aporte más valor al simple hecho de re exportar. Normalmente sus productos atraviesan un proceso de fabricación cuyo valor agregado es alto. Zonas económicas especiales aplican un enfoque multisectorial para sus clientes y su objetivo puede ser el mercado nacional e internacional. Por último, las zonas industriales se enfocan en un sector específico de la industria como por ejemplo el textil y para esto construyen una infraestructura que la beneficie.

En general toda zona franca busca lo siguiente como afirma Gonzalo Lorenzo en su artículo “la ley 15.921 define las zonas francas como áreas del territorio nacional de propiedad pública o privada, cercadas y aisladas eficientemente con el fin de que se desarrollen en ellas con las exenciones tributarias y demás beneficios que se detallan en la ley, las actividades industriales, comerciales o de servicio que la propia ley establece.”

(Lorenzo, 2012). Esto quiere decir que cualquier empresa que radique su negocio dentro de una zona franca lo que busca es ser más competitivos en el mercado global gracias a la reducción de impuestos y aranceles que ofrecen las zonas francas.

Como se puede ver en la página web de la zona franca de Tocancipá existen tres posibles tipos de usuario para las zonas francas: usuario industrial de bienes, usuario industrial de servicios y usuario comercial. El usuario industrial de bienes tiene autorización para producir, transformar o ensamblar bienes mediante el procesamiento de materias primas o de productos semielaborados (Zona Franca de Tocancipá, 2014). El usuario industrial de servicios está autorizada para desarrollar las siguientes actividades: Logística, transporte, manipulación, distribución, empaque, re empaque, envase, etiquetado o clasificación entre otras. El tercer usuario llamado usuario comercial está autorizado para desarrollar actividades de mercadeo, comercialización, almacenamiento o conservación de bienes. La gran diferencia que existe entre los primeros dos usuarios y el comercial es que las empresas de los primeros dos tipos de usuario tienen una exención sobre la tasa de tributación en Colombia y solo tributan al 15% en vez de tributar al 25% + el 9% del CREE como tributan los usuarios comerciales y las empresas en el territorio colombiano. Es por esto que hoy en día a pesar de que no exista un dato exacto las empresas comercializadoras de productos no se ubican dentro de las zonas francas de Colombia.

Otras de las exenciones que ofrecen las zonas francas a sus usuarios es poder mantener el inventario en su bodega sin nacionalizarlo por un tiempo ilimitado (Garay, 2004). Un importador tradicional con su bodega en el territorio colombiano cuando su contenedor arriba a puerto tiene 30 días para nacionalizar la totalidad de los productos que están dentro del contenedor. Esto quiere decir que sin importar si se tiene la mercancía vendida o no el importador deberá pagar los impuestos de nacionalización (IVA + Arancel) anticipadamente para poder ingresar sus productos a la bodega (Jimenez, 2012). Entre mayor sea el número de días promedio de inventario mayor será el tiempo que se demorará en recuperar ese IVA que pago anticipadamente. Para un importador en la zona franca, este podrá movilizar el contenedor a su bodega sin nacionalizar por tiempo ilimitado.

3. METODOLOGÍA

La metodología del trabajo será primero proyectar a 3 años los estados financieros de la compañía. Se proyectará el flujo de caja, el balance y el estado de resultados de los años 2014, 2015 y 2016 de UJUETA operando en la zona franca y por fuera de la zona franca. Las ventas de ambas empresas se mantendrán constantes. El crecimiento de ambas empresas se tomará con el promedio histórico de los últimos 5 años y el promedio de meses de inventario se mantendrán constantes.

Una vez se tengan los dos flujos de caja de las empresas proyectados se hará un comparación entre el efectivo final de las dos empresas y ver si se aumentó o disminuyó. Dado el cambio en el flujo de caja entre las dos empresas se procederá a comprobar si el ciclo de conversión de caja disminuyó o aumentó. Por último después se analizará como mejora o empeora la rotación del dinero de la empresa. Entre más veces rote el dinero la empresa mayor valor estará creando para sus accionistas.

El tercer y último estado financiero que se analizará será la proyección del estado de resultados. Dado que montar una empresa en zona franca conlleva beneficios tributarios, la tasa efectiva de impuestos de ambas empresas debe variar y analizará el aumento de la utilidad neta.

Una vez se compruebe de los beneficios de tener una bodega de la zona franca se hará el estudio de como una empresa debe montar su empresa en la zona franca. Aquí es importante que la figura legal establecida no rompa con las leyes que rigen en estos territorios. La norma establece claramente que puede hacer una empresa dentro de la zona franca y que no puede hacer. El levantamiento de información se hará con los directivos de la Zona Franca La Cayena ubicada en Barranquilla. Además de esto se hará un análisis de los posibles costos de operación y de logística de operar desde una zona franca ya que debido a sus condiciones especiales las reglas de juego cambian para cualquier importador. Además también es importante tener claro cómo aprovecharse de todos los beneficios que conlleva estar en una zona franca.

4. BENEFICIOS FINANCIEROS DE OPERAR EN UNA ZONA FRANCA

4.1 Aumento de Flujo de Caja

El nivel de liquidez óptimo de una compañía es algo que se logra poniendo constantemente sobre la balanza decisiones financieras que acortan el ciclo de conversión de caja y decisiones operacionales que aumentan el ciclo de conversión de caja (Farrish y Hutchison, 2002). Las decisiones operacionales que aumentan el ciclo de conversión de caja a su vez aumentan el nivel mínimo de liquidez para que una compañía pueda cumplir con sus obligaciones financieras a tiempo. La valoración de una empresa también está relacionada con el ciclo de conversión de caja de una empresa. Un menor número de días de ciclo implica un valor presente neto mayor en los flujos generados por los activos y por lo tanto un mayor valor de la empresa (Schilling, 1996).

Para comprobar que el flujo de caja de una compañía y por ende su liquidez aumentan al operar desde una zona franca se proyectó 3 años el flujo de caja de la empresa H UJUETA S.A. en los dos escenarios posibles: operando desde la zona franca y desde el territorio colombiano. A continuación el grafico con los resultados finales de cada uno de los flujos de caja. El primer supuesto que se hizo es que durante el primer año de transición el flujo de caja se queda igual ya que se traslada mercancía nacionalizada a la bodega de zona franca y ahí el efecto positivo de retrasar el pago de impuestos no se ve reflejado en el flujo de caja. El segundo supuesto que se hizo fue que la empresa va a manejar constantemente 6 meses de inventario de los cuales debe pagar el 16% de iva y 5% de arancel. La ley colombiana exige que al momento de nacionalizar mercancía se debe pagar por adelantado el IVA y el arancel que aplique a cada producto. Se asumió un aumento de la inflación constante por los próximos 3 años del 3.01% al igual que los precios de la mercancía vendida. Se proyectó un crecimiento compuesto para los próximos 3 años del 20% en las ventas ya que es el promedio histórico de la compañía de los últimos 5 años. El último supuesto que se hizo fue que la empresa en zona franca va a manejar 1 mes de inventario nacionalizado y 5 meses sin

nacionalizar. Esto se hizo ya que por temas logísticos sería imposible llevar a la realidad tener los 6 meses sin nacionalizar ya que la rapidez del despacho hacia los clientes se vería afectada por la demora del proceso de nacionalización.

Tabla 1: Flujo de Efectivo Empresa sin Zona Franca

H UJUETA S.A.				
Proyección sin Zona Franca				
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO				
EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Recaudo de Cartera		18,049,220,407	20,849,047,065	26,737,209,239
Menos:				
<i>Pagos a proveedores</i>		10,790,239,754	14,053,998,189	18,016,183,893
<i>Gastos variables</i>		4,141,949,813	5,309,562,853	6,809,278,624
<i>Gastos fijos</i>		1,015,492,888	1,046,018,604	1,077,461,923
<i>Pago de Impuestos</i>		311,898,000	422,150,079	455,367,437
Total egresos operativos		16,259,580,454	20,831,729,725	26,358,291,878
TOTAL Efectivo Generado por Operación	-5,673,921,155	1,789,639,952	17,317,340	378,917,361
MÁS: EFECTIVO QUE PROVEEN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Aportes de socios	2,745,619,493			
Menos: pago de dividendos		659,381,962	737,521,020	731,072,945
Más: Préstamos bancarios	3,026,155,075	1,500,000,000	1,550,000,000	2,000,000,000
Menos: abono a prestamo		1,158,718,358	1,468,718,358	1,868,718,358
Menos: intereses		229,023,447	248,822,298	275,705,149
Total efectivo de la financiación	5,771,774,568	-547,123,767	-905,061,676	-875,496,452
MENOS: EFECTIVO QUE DEMANDAN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Compra de Activos fijos	322,797,928	90,000,000	92,705,400	95,492,124
Compra de intangibles	50,418,338			
Cargos Diferidos	36,535,147			
Total efectivo destinado a inversión	409,751,413	90,000,000	92,705,400	95,492,124
AUMENTO DEL EFECTIVO	-311,898,000	1,152,516,185	-980,449,736	-592,071,215
Más: efectivo inicial		850,593,860	2,003,110,045	1,022,660,309
Efectivo final	850,593,860	2,003,110,045	1,022,660,309	430,589,094

Tabla 2: Flujo de Efectivo Empresa en Zona Franca

H UJUETA S.A.				
Proyección en Zona Franca				
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO				
EFFECTIVO GENERADO POR LA OPERACIÓN				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Recaudo de Cartera		18,049,220,407	20,849,047,065	26,737,209,239
Menos:				
<i>Pagos a proveedores</i>		10,790,239,754	13,797,082,853	17,591,970,604
<i>Gastos variables</i>		4,141,949,813	5,309,562,853	6,809,278,624
<i>Gastos fijos</i>		1,015,492,888	974,018,604	1,021,838,683
<i>Pago de Impuestos</i>		311,898,000	422,150,079	299,987,437
Total egresos operativos		16,259,580,454	20,502,814,389	25,723,075,349
TOTAL Efectivo Generado por Operación	-5,673,921,155	1,789,639,952	346,232,676	1,014,133,890
MAS: EFECTIVO QUE PROVEEN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Aportes de socios	2,745,619,493			
Menos: pago de dividendos		659,381,962	737,521,020	701,234,945
Más: Préstamos bancarios	3,026,155,075	1,500,000,000	1,550,000,000	2,000,000,000
Menos: abono a prestamo		1,158,718,358	1,468,718,358	1,868,718,358
Menos: intereses		229,023,447	248,822,298	275,705,149
Total efectivo de la financiación	5,771,774,568	-547,123,767	-905,061,676	-845,658,452
MENOS: EFECTIVO QUE DEMANDAN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Compra de Activos fijos	322,797,928	90,000,000	92,705,400	95,492,124
Compra de intangibles	50,418,338			
Cargos Diferidos	36,535,147			
Total efectivo destinado a inversión	409,751,413	90,000,000	92,705,400	95,492,124
AUMENTO DEL EFECTIVO	-311,898,000	1,152,516,185	-651,534,401	72,983,314
Más: efectivo inicial		850,593,860	2,003,110,045	1,351,575,645
Efectivo final	850,593,860	2,003,110,045	1,351,575,645	1,424,558,958

Como se puede ver en las dos tablas anteriores queda demostrado que el flujo de caja de H UJUETA S.A. efectivamente si aumento gracias a estar ubicado en la zona franca. Esto se debe a que la empresa ya no tiene 6 meses de inventario nacionalizado sino que mantiene 5 meses en su bodega sin nacionalizar y 1 mes de inventario nacionalizado para poder atender los pedidos de los clientes de forma inmediata. Inmediatamente que el flujo de caja de una empresa aumenta la caja disponible aumenta. Lo lógico cuando esto sucede es que una empresa pague sus obligaciones financieras por adelantado y así disminuir el pago de intereses a bancos pero como este es un ejercicio en el que se quiere demostrar el aumento de liquidez y cada empresa puede decidir si quiere hacer lo anterior o invertir en nuevas líneas de producto no se hizo nada con la liquidez extra.

A medida que la empresa tenga más dinero invertido en sus inventarios, mayor será el beneficio. Esto también queda demostrado ya que el beneficio en valor absolutos aumento de 2015 al 2016. El ciclo de conversión de caja disminuyo debido a que la inversión hecha por el pago anticipado de impuestos ya no se hace desde que llega la mercancía a puerto sino que se hace en promedio 30 días antes de la venta y se recupera 30 días después de la venta cuando el cliente paga. Si medimos el ciclo de conversión de caja de esta operación antes y después podemos ver que paso de $180+30 = 210$ días (días promedio de inventario + días promedio de cartera) a $30+30 = 60$ días (días promedio de inventario nacionalizado + días promedio de cartera). Como solo se está acortando el ciclo de conversión de caja del pago del impuesto no significa que el ciclo completo de la compañía está disminuyendo de 210 días a 60 días pero si se prorratea el peso del IVA sobre el peso total del costo del inventario podemos afirmar que el ciclo de conversión de caja de la empresa disminuyó a 189 días. Como se mencionó en la introducción un menor ciclo de conversión de caja significa que la empresa debe incurrir en menor financiación no espontanea o bancaria para poder cubrir sus obligaciones (Richards, Laughlin, 1980) y además se puede decir que ahora la empresa vale más ya que el valor presente neto de sus flujos es mayor (Schilling, 1996).

Existe un indicador llamado “cash turnover” o la rotación del capital y se halla al dividir el número de días en el año entre el ciclo de conversión de caja. Entre mayor sea el ciclo menos estará rotando el capital una compañía (Farrish y Hutchison, 2002). Lo que significa que si se deja el margen de rentabilidad constante una empresa necesitará de mayor capital o mayor financiación para lograr la misma utilidad al final del periodo. Anteriormente con un ciclo de conversión de caja de 210 días H UJUETA S.A. estaba rotando el capital 1.73 veces por año ahora con la disminución del ciclo rotarán el capital 1.93 veces por año. A mayor rotación de capital mayor serán los indicadores de ROI (retorno sobre la inversión) y ROA (retorno sobre los activos) (Boisjoly, 2009).

4.2 Aumento de la utilidad neta de la compañía.

Después de una de las entrevistas que se tuvo con el gerente de la Zona Franca LA CAYENA, Felipe Arroyo, se llegó a la conclusión que es posible reducir la base gravable al 15%. En una empresa comercializadora de producto varios de los procesos que hace día a día pueden ser considerados como los de una empresa de servicios. Lo que se quiere lograr con esto es separar la parte comercial de H UJUETA S.A. de la parte logística. Todas las funciones logísticas de la empresa serán trasladadas a la nueva empresa que será usuario industrial de servicios de la zona franca que solo tributa al 15% y se llamara UJUETA LOGISTICS. Además todas las empresas por ley que estén ubicadas en zona franca están exentas de pagar el impuesto del CREE. Esta nueva empresa de logística cuyo único cliente será H UJUETA S.A. le pasará una factura mensual cobrándole los servicios de logística, transporte, manipulación, distribución, empaque, re-empaque, etiquetado e inspección de calidad por todos los productos que tienen en su bodega. Automáticamente la empresa H UJUETA S.A. será un poco menos rentable ya que tiene “un nuevo costo”. Este nuevo costo significa un ingreso para la empresa de logística que solo tributa al 15%. Si agregamos los dos estados de resultados de ambas empresas el resultado final para los accionistas es un aumento en la utilidad neta después de impuestos. Para probar este aumento de utilidad se proyectó 3 años el balance general y estado de resultados agregado de ambas empresas. Dadas las actividades que puede cobrar una empresa industrial de servicios y las tarifas que puede cobrar por cada una de ellas se asumió que la empresa H UJUETA S.A. va a cobrar a UJUETA LOGISTICS \$50.000.000 COP mensuales por concepto de manejarle toda su operación logística en el 2015 y en el 2016 dado el aumento en ventas le cobrará \$58.333.333 COP mensuales.

Como se puede ver en las dos tablas anteriores el aumento de utilidad queda claramente demostrado en los años 2015 y 2016 debido al escudo tributario que genera la nueva empresa UJUETA LOGISTICS. La tasa efectiva de impuestos paso del 34% al 20% en el primer año y del 33% al 24% en el segundo. Esto se da porque el cobro por el manejo de la operación logística no aumenta al mismo ritmo de las ventas y por ende una mayor parte de la utilidad de UJUETA será gravada al 33%.

5. Factibilidad Logística de Operar en una Zona Franca

5.1 Nacionalización de mercancía.

Dado que la idea que se propone en ese trabajo para mejorar la liquidez es a través de las zonas francas también existen otros beneficios a parte de los financieros que vale la pena mencionar. Como se dijo en el capítulo 2, las empresas comercializadoras de producto tienen solo 30 días para poder importar la mercancía antes de que la DIAN obligue la re-exportación de los productos hacia el puerto de origen. En la primera parte del capítulo tres se explicó que la empresa va a tener 5 meses de inventario sin nacionalizar y 1 mes nacionalizado para no retrasar los despachos hacia los clientes nacionales. La forma de hacer esto es que una sola vez al mes la empresa nacionalizará la mercancía necesaria para satisfacer las necesidades de sus clientes. Esto significa que la empresa solo deberá presentar papeles a la DIAN una vez al mes para tramitar la importación de la mercancía. Si lo comparamos con lo que deben hacer los importadores en el territorio colombiano, que deben presentar papeles cada vez que llega un contenedor al puerto ya que no pueden esperar y acumular varias importaciones y hacer una sola nacionalización como en la zona franca, el aumento de productividad es significativo. En promedio la empresa recibe entre carga suelta, contenedores de 20 pies y 40 pies unas 40 cargas por mes. Esto significa que en promedio hacen 40 nacionalizaciones de productos al mes y para poder tener todos los papeles a tiempo y no retrasar este proceso el jefe de importaciones contrató a dos personas que ganan un salario mínimo legal vigente que se encargaran de este trabajo. Debido a que de ahora en adelante la empresa solo va a hacer una nacionalización al mes estas dos personas dejan de ser necesarias para la operación. Esto se traduce en un ahorro en dos sueldos mensuales de \$948.640 COP, incluyendo los impuestos parafiscales, para un ahorro anual de \$22.767.360 COP.

5.2 Re-exportación de productos a clientes internacionales.

Otro de los beneficios que puede o no aplicar para comercializadoras de producto es la posibilidad de la re-exportación de productos a clientes internacionales. Con esto no se quiere decir que una empresa que ya haya nacionalizado sus productos no pueda legalmente exportarlo a sus clientes pero lo que si sucede es que si el producto pago algún tipo de arancel al momento de la nacionalización el gobierno no le devuelve al importador este dinero. Esto se traduce que los productos se vuelven menos competitivos debido a un sobrecosto que el producto no debería tener. En términos logísticos una re-exportación desde una zona franca es bastante sencillo debido a que el producto realmente nunca ingreso a Colombia porque nunca fue nacionalizado y por ende el importador tampoco debe pedir por la devolución del IVA pagado por anticipado. En el caso de Ujueta la empresa decidió tercerizar su bodega en una zona franca en Panamá para evitarse el sobrecosto de los aranceles debido a que el 95% de sus productos pagan un 5% de arancel o más. En los dos años que tiene esta bodega tercerizada en Panamá ha pagado en promedio \$2.800 USD en promedio por este servicio a la empresa panameña. Una vez Ujueta se mude para la zona franca este costo automáticamente desaparecerá de los estados financieros de la empresa por lo que anualmente es un ahorro de \$33.600 USD.

5.3 Despachos Nacionales desde una zona franca

En las entrevistas que se tuvo con el gerente general de la zona franca La Cayena, nos explicó que una de las grandes limitaciones de estar en una zona franca es la lentitud para los despachos a los clientes nacionales. Existen empresas comercializadoras cuyo éxito es la rapidez con la que recibe un pedido de sus clientes y despacha el pedido el mismo día o a más tardar al día siguiente. Esto es fácilmente logable cuando se está en el territorio colombiano ya que no se le debe rendir cuentas a un tercero de lo que se está despachando. En una zona franca todo lo que sale así ya este previamente nacionalizado se debe hacer una relación de lo que se va a despachar a las oficinas principales de la zona franca y esto normalmente demora los despachos. El Sr. Arroyo sugirió que se debía contratar a una

persona extra que devengue un salario mínimo legal vigente para que se encargue de este papeleo adicional que no tiene que hacer una empresa ubicada en territorio colombiano. Esto significa un extra costo de \$11.383.680 COP anual incluyendo los impuestos parafiscales.

Es importante recalcar que el objetivo de este capítulo es probar la factibilidad de tener una empresa comercializadora de productos con despachos nacionales e internacionales dentro de una zona franca y esto fue precisamente lo que se comprobó. Además de que logísticamente es posible, se puede decir que existen ahorros significativos en los costos de la operación logística de una empresa. Como podemos ver en el caso específico de H UJUETA S.A. se ahorra aproximadamente \$78.583.680 COP anuales dada su operación actual. Es lógico que a medida que la operación vaya creciendo este ahorro aumente proporcionalmente a sus ventas.

6. CONCLUSIONES

Indudablemente el manejo de la liquidez y el flujo de caja es un aspecto de alta importancia para las empresas comercializadoras de producto. La forma correcta de medir la liquidez de una empresa es a través del ciclo de conversión de caja. Entre menor sea este ciclo mayor será el flujo de caja de una compañía. Muchos autores han propuesto diferentes formas de aumentar la liquidez de una empresa pero la mayoría puede tener efectos negativos sobre las ventas o la rentabilidad de la misma. En este trabajo se comprobó cómo al mudarse a una zona franca una comercializadora de producto puede lograr aumentar su flujo de caja al reducir su ciclo de conversión de caja al posponer el pago de los impuestos de nacionalización de la mercancía. Además también se puede aumentar la utilidad neta después de impuestos creando una empresa usuaria industrial de servicio que solo tributa al 15%. Por último se probó también que la operación logística de la empresa también mejora ya que el número de días que se toma proceso de nacionalización disminuye y los despachos nacionales no se ven afectados. Para empresas re exportadoras la logística se simplifica ya que re exportar un producto sin nacionalizar es más sencillo y más económico que cuando ya está nacionalizado

7. BIBLIOGRAFÍA

Farris, T. y Hutchinson, P. (2002), Cash-to-cash: the new supply chain management metric. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 32, pp. 288-298.

Richards, V. y Laughlin, E. (1980), A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial Management*, Vol. 9 (1), pp. 32-38.

Lorenzo, G. (2012), Zonas Francas: idas y vueltas de un instrumento codiciado. *Revista de Negocios del IEEM*, Vol. 15 (2), pp. 30-31.

M.F. (2009), Free zone: Benefits and Costs. *OECD Observer*, Issue 275, pp. 19-21.

Ford, N. (2013), Putting the trade in free trade zones. *Middle East*, Issue 443, pp. 33-37.

Trunnick, P. (2014), Taking Advantage of FTZs. *World Trade: WT100*, Issue 4, pp. 22-24.

Bolle, M. y Williams, B. (2013), Background on Free Trade Zones. *Congressional Research Service: Report*. Pp. 1-5.

Cagle, S. y Campbell, S. y Jones, K. (2013), *Analyzing Liquidity: Using the Cash Conversion Cycle*. *Journal of Accountancy*, Vol. 215, pp. 44-48.

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (2014, 18 de Junio), Normatividad – Zonas Francas de: <http://www.mincit.gov.co/publicaciones.php?id=15891>.

Garay, L. (2004), “Colombia: estructura industrial e internacionalización 1967 – 1996”.
Bogota: Banco de la Republica.

ZONA FRANCA DE TOCANCIPA (2014), Tipos de Usuarios. URL: <http://www.zonafrancatocancipa.com/informacion/171/155/tipos-de-usuarios>.

Gitman, L. (1974), "Corporate liquidity requirements: a simplified approach", *The Financial Review*, pp. 79-88.

Schilling, G. (1996), "Working Capital's role in maintaining corporate liquidity", *TMA Journal*, Vol. 16 No. 5, pp. 4-8.

Soenen, L.A. (1993), "Cash conversion cycle and corporate profitability", *Journal of Cash Management*, Vol. 13 No. 4, pp. 53-8.

Jimenez, C. (2012), *Aspectos Criticos del IVA en Colombia*, Revista de Derecho Privado, Vol. 51, pp. 1-33.

Boisjoly, R. (2009), "The cash flow implications of managing working capital and capital investments", *Journal of Business & Economic Studies*, Vol. 15, No. 1, pp. 98-108.