

**PROPUESTA FINANCIERA PARA LA EXPORTACIÓN DE GLUTAMATO A PANAMÁ, UNA
ALTERNATIVA PARA UNA COMPAÑÍA DE ALIMENTOS EN COLOMBIA.**

Presentado por:

**Balaguera Guerrero Jeysson
Castellanos Morales Viviana
Piragauta Jiménez Jina Paola
Rodríguez Mora John Alejandro**

**Trabajo De Síntesis Aplicada Para Optar
Por El Título De Especialista En Administración Financiera.**

**UNIVERSIDAD CATÓLICA DE COLOMBIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESPECIALIZACION EN ADMINISTRACION FINANCIERA
Bogotá D.C Junio de 2019**



Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)

Para leer el texto completo de la licencia, visita:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:



Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Contenido

Resumen	6
Metodología	7
Palabras clave: Glutamato, Importación, Exportación, Riesgo Cambiario, Zona Franca, Cobertura Financiera, Rentabilidad, Indicadores Financieros.	7
Planteamiento del problema	8
Sistematización del problema:	9
Formulación del problema:	9
Objetivo General	10
Objetivos Específicos.....	10
Marco Conceptual	11
Descripción del Glutamato	11
Exportación	11
Riesgo cambiario	13
Proyección tasa de cambio 219-2020.....	13
Coberturas cambiarias.....	14
Términos de negociación internacional- INCOTERMS	14
Riesgo país	15
Zonas Francas	15
Marco legal	18
Acuerdos comerciales, procesos de exportación y beneficios tributarios en Zonas francas.	18
Marco teórico	19
Modelaje y Simulación	19
Punto de equilibrio.....	20
Análisis del sector	21
Importaciones en Colombia	22

Comportamiento del PIB	23
Proyección de Inflación de Alimentos.....	24
Descripción de la compañía	24
Estudio de mercado objetivo.....	25
Importaciones en Panamá	25
Importación de insumos alimenticios en Panamá.....	25
Inflación en Panamá.....	26
Tasa de cambio en Panamá.....	27
Índice de competitividad global.....	27
Riesgo país Panamá	28
Análisis financiero de la empresa de estudio	29
Impacto del riesgo cambiario.....	29
Análisis de escenarios.....	30
Punto de Equilibrio	31
Modelo Lineal proyectado	32
Análisis de Indicadores	33
Análisis WAAC- EVA- VPN.....	34
Análisis de la Zona Franca en la exportación de Glutamato.....	35
Zona Franca y Glutamato.....	36
Análisis del EBITDA en zona franca.....	37
Conclusiones y Recomendaciones.....	39
Anexos	43
Se procede a adjuntar un archivo de Microsoft Excel que contiene las siguientes hojas de cálculo:	43

Contenido de Tablas

Tabla 1 Exportaciones anuales totales (USD millones).....	12
Tabla 2 Datos base para la proyección de escenarios	30
Tabla 3 Proyección de escenarios-Estado integral de costos	30
Tabla 4 Margen EBITDA proyectado.....	37

Contenido de Ilustraciones

Ilustración 1 Porcentaje de importaciones de Glutamato por país.....	13
Ilustración 2 Proyecciones tasa de cambio	14
Ilustración 3 Incentivos tributarios	16
Ilustración 4 Acuerdos comerciales, procesos de exportación y beneficios tributarios en Zonas francas.	18
Ilustración 5 Composición del Modelo.....	19
Ilustración 6 Kg. Importados línea industrial por año.....	22
Ilustración 7 Crecimiento del PIB desde la oferta	23
Ilustración 8 Índice de Regularidad Internacional	24
Ilustración 9 Balanza comercial de Panamá.....	25
Ilustración 10 Importación insumos alimenticios por país (millones US\$).....	26
Ilustración 11 IPC General Panamá Marzo 2019.....	26
Ilustración 12 Índice de competitividad global.....	27
Ilustración 13 Panamá: Calificaciones de Riesgo País	28
Ilustración 14 Costo unitario en pesos-TRM	29
Ilustración 15 Punto de equilibrio.....	31
Ilustración 16 Variación de la utilidad neta- cantidades	32
Ilustración 17 Costos actuales y margen neto actual-Zona franca.....	37

Resumen

En un mercado global y competitivo toma importancia que los entes económicos aborden temas relacionados con las importaciones y exportaciones de sus bienes y servicios con el fin aumentar los ingresos y diversificar sus actividades comerciales, permitiendo una mayor penetración en el mercado y dar a conocer su marca.

En el siguiente trabajo daremos a conocer una propuesta financiera para una empresa del sector de alimentos de la ciudad de Bogotá que comenzara a exportar un producto a la ciudad de Panamá durante los siguientes cinco años, se realizara análisis de costos, estado de resultados, estado de situación financiera y los principales indicadores financieros que permitirán dar recomendaciones a través de los resultados obtenidos.

Finalmente el producto con el cual se dará inicio a la exportación corresponde a una sal sódica la cual es utilizada para salsas, carnes, especias entre otras del sector de alimentos para aumentar su sabor.

Abstrac

In a global and competitive market, it is important that economic entities address issues related to imports and exports of their goods and services in order to increase revenues and diversify their commercial activities, allowing greater market penetration and publicizing their brand.

In the following work we will present a financial proposal for a company in the food sector of the city of Bogotá that will start exporting a product to the city of Panama during the following five years, cost analysis, income statement, state of financial situation and the main financial indicators that will make it possible to give recommendations through the results obtained.

Finally, the product that will start the export corresponds to a sodium salt which is used for sauces, meats, spices among others in the food sector to increase its flavor.

Metodología

La metodología desarrollada para lograr los objetivos del trabajo implica la recolección y análisis de datos cuantitativos y cualitativos de la empresa e industria de alimentos, así mismo variables macroeconómicas que puedan afectar el entorno económico y con ellos a la empresa.

En primer lugar los datos cuantitativos serán extraídos a través de funcionarios de la compañía y de los estados financieros otorgados por los mismos, con el fin de realizar un análisis previo de la situación de la empresa.

Posterior se realiza costeo por el producto a exportar, ingresos, egresos, se analizará la afectación de los estados financieros y sus principales indicadores, se procederá a realizar modelos con simulación de escenarios a través de la herramienta de office Excel con el fin de determinar, punto de equilibrio, riesgo cambiario y propuesta de zonas francas.

Finalmente se realiza las respectivas conclusiones con las recomendaciones a la compañía, sobre el estudio realizado.

Palabras clave: Glutamato, Importación, Exportación, Riesgo Cambiario, Zona Franca, Cobertura Financiera, Rentabilidad, Indicadores Financieros.

Planteamiento del problema

La compañía de estudio ubicada en la ciudad de Bogotá, se dedica principalmente al suministro de ingredientes e insumos para la industria de alimentos. Uno de estos insumos es el glutamato monosódico conocido comercialmente como: Ajinomoto, que permite potencializar el sabor o el aroma de un alimento y es utilizado en la elaboración de salsas, aderezos, condimentos, papas fritas, galletas, entre otros.

Este insumo no es elaborado propiamente por la compañía, este es fabricado por una multinacional ubicada en Brasil y posteriormente este insumo es importado para su venta en Colombia.

Esta compañía desde su creación ha importado la mayoría de sus insumos, ya que su objeto social se enfoca más hacia la distribución y no en la elaboración de sus productos; este factor la hace vulnerable ante el riesgo cambiario ya que sus operaciones son afectadas directamente por la volatilidad del dólar.

Adicionalmente, el ente económico de estudio debe controlar las compras por medio de la planeación y estar alerta en cuanto a los tiempos de llegada y salida de los insumos para no incumplir con los contratos establecidos.

Además, es necesario tener en cuenta los eventos inesperados que puedan ocurrir en el mercado internacional como guerras o desastres naturales que impedirían la entrega de estos insumos. (Belaunde)

Por otro lado, esta compañía debe estar dispuesta a realizar continuos ajustes en sus cuentas para continuar siendo competitivos en el mercado local.

Los sucesos anteriormente mencionados afectan directamente los ingresos de la empresa; por lo tanto es necesario mitigar este riesgo a través de la diversificación de su operación.

El siguiente trabajo de síntesis aplicada presenta algunas alternativas de exportación de glutamato a Panamá, con el fin de incrementar los recursos económicos de esta compañía y disminuir el impacto cambiario por el cual esta es afectada constantemente.

Sistematización del problema:

- ¿De qué manera esta compañía realiza el proceso de importación de sus insumos?
- ¿Cómo afecta el riesgo cambiario en la operación de la empresa?
- ¿Qué controles realiza esta compañía para la ejecución de su actividad comercial?
- ¿A qué desafíos externos y no controlables podría estar expuesta esta empresa?
- ¿Cuáles ajustes operativos deben realizarse en esta compañía para ser competitiva en Colombia?

Formulación del problema:

¿Cómo podría una compañía del sector de alimentos en Colombia disminuir el riesgo cambiario, a través de la exportación de glutamato a Panamá?

Objetivo General

Evaluar las alternativas financieras que podría obtener una compañía de alimentos ubicada en la ciudad de Bogotá si decidiera exportar glutamato a Panamá.

Objetivos Específicos

- Estimar el impacto del Riesgo Cambiario y su volatilidad como efecto directo al ente económico de estudio.
- Diagnosticar los resultados de la exportación de glutamato indicando sus oportunidades para la empresa.
- Exponer estrategias del negocio a través de las zonas francas e indicadores con el fin de evidenciar posibles soluciones financieras.

Marco Conceptual

Descripción del Glutamato

El Glutamato es un aditivo alimenticio, Aunque se encuentra de forma natural en muchos alimentos, es muy común en la industria alimentaria que se agregue como potencializador del sabor. Principalmente se utiliza para realzar los sabores naturales de carnes, productos del mar, snacks y salsas. (Fuke y Shimizu, 1993).

Dentro del grupo de los saborizantes encontramos a los potenciadores de sabor, siendo el más común el glutamato monosódico (GMS), que está clasificado por la Unión Europea como aditivo alimentario E-621. El GMS se utiliza en un gran número de productos salados como carnes, sopas, ensaladas, salsas y en una gran variedad de platos orientales, ya que este aditivo acentúa el sabor y proporciona cuerpo a los alimentos, dándole un sabor suave y rico. El GMS es la sal de sodio del ácido glutámico, siendo este uno de los aminoácidos formadores de proteínas más comunes en la naturaleza. (Glutamato)

Exportación

Partiendo desde el concepto general de que es una exportación, es la salida de bienes y servicios del territorio nacional o de una zona franca cumpliendo todos los requisitos de la ley en uso por los países involucrados y que produce como contrapartida un ingreso de divisas. Existen dos clases de bienes exportables: Tradicionales y No Tradicionales. (Lamb, Hair y Mc Daniel, 1998 Pág. 106).

El producto a exportar (glutamato) hace parte de las exportaciones no tradicionales está constituye parte de los productos nuevos en el ámbito exportable (DANE, 2019), que presentan un comportamiento muy dinámico; según el DANE para el 2018 destaco que las exportaciones

no tradicionales (bienes que no sufren una transformación importante durante su proceso productivo), continúan en creciendo presentando una variación porcentual correspondiente al 2,3% como se evidencia a continuación:

Tabla 1 Exportaciones anuales totales (USD millones)

Rubro	2017	2018	Var %
Total	37,881	41,831	10.4%
Tradicionales	23,399	27,043	15.6%
Café	2,514	2,268	-9.8%
Petróleo	13,135	16,769	27.7%
Carbón	7,390	7,448	0.8%
Ferroníquel	361	558	54.9%
No tradicionales	14,450	14,788	2.3%

Fuente: BANCOLOMBIA. Informe Economico Febrero 2019. Recuperado el 05 de 06 de 2019, de <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/informe-economico-mensual>

El proyecto de exportación consistirá en importar de Brasil el producto para posteriormente comercializarlo a Panamá; utilizando el servicio prestado por una sucursal de Ajinomoto, esta es una empresa que se especializa en el desarrollo de productos a partir de aminoácidos aplicados en las industrias alimenticias, cosméticos, farmacéutica, nutrición animal y de agro negocios.

(Ajinomoto)

Las importaciones de Brasil equivalen al 53% del total de glutamato monosódico que ingresa al país, se observa que el principal país desde el cual se importa glutamato monosódico es Brasil, seguido por China y Perú, la categoría “Otros” agrupa a países como Taiwán, Tailandia, Estados Unidos, Corea del Sur, Indonesia y Alemania.

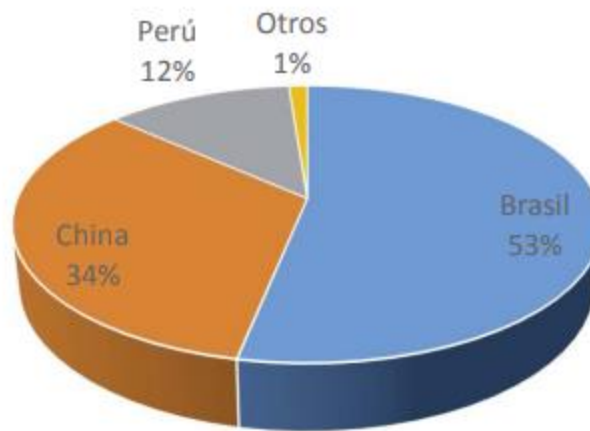


Ilustración 1 Porcentaje de importaciones de Glutamato por país.

Fuente: Universidad Católica del Valparaíso. Recuperado de: http://opac.pucv.cl/pucv_txt/txt-1500/UCD1766_01.pdf

Riesgo cambiario

El riesgo cambiario se define como la posible pérdida ocasionada al realizar transacciones en monedas diferentes a las del país de origen.

La rentabilidad de las transacciones resultara de la cuantía económica recibida y del valor de esta con respecto a la moneda local en el momento de la transacción. (Pedrosa)

Proyección tasa de cambio 2019-2020

De acuerdo a la proyección promedio en la tasa de cambio realizada para el año 2019, es de \$3.150 según actualización de proyección económica para Colombia-plataforma de conocimiento especializado de Bancolombia, se espera que el USDCOP mantenga una tendencia alcista, particularmente en la segunda mitad del año. Como consecuencia, pasaría a mostrar incrementos trimestrales de 0,11%, 0,32%, 0,63%, respectivamente.

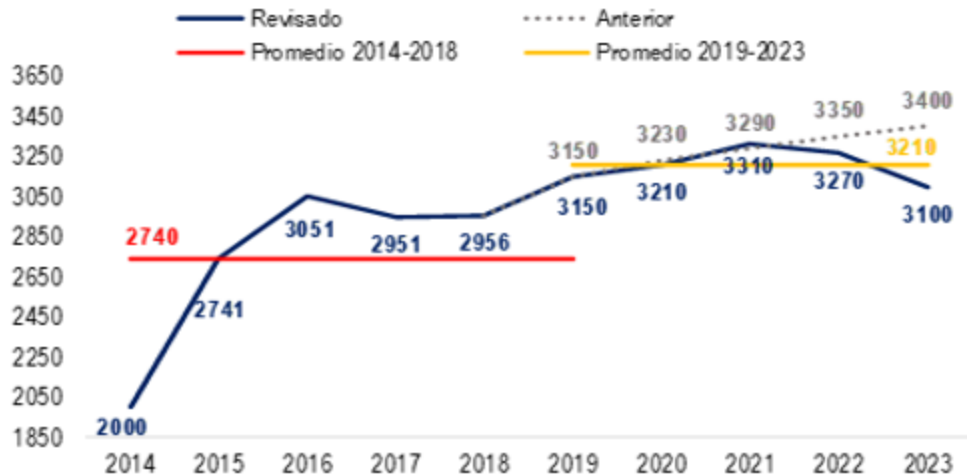


Ilustración 2 Proyecciones tasa de cambio

Fuente: Bancolombia. Recuperado de: <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas/publicaciones/informe-anual-proyecciones>

Coberturas cambiarias

En la compañía de estudio se presentan dos escenarios como importadores y exportadores, Las fluctuaciones de la tasa de cambio, afectan a los dos escenarios descritos, ya que tienen relación en cuando la tasa de cambio sube (devaluación), los importadores se ven afectados y, por el contrario, si la tasa de cambio baja (revaluación), quienes se ven afectados son los exportadores.

Considerando la naturaleza de las operaciones cambiarias de la compañía el instrumento financiero contractual que ofrece las mejores condiciones es el forward. Esto se debe a que son operaciones que se acomodan a cada transacción en términos de monto, vencimiento y tasa.

(BANCOLDEX)

Términos de negociación internacional- INCOTERMS

Este requisito permite celebrar un contrato de compraventa internacional, este incluye normas internacionales, costos, riesgos que asumen el exportador y el importador.

Para el caso de estudio el más apropiado es: CIF-Costo, seguro y flete: Consiste en que el vendedor realiza la entrega del insumo a bordo del barco en el puerto de embarque estipulado; paga el flete, seguros y los costes requeridos para llevar el insumo al puerto de destino. (Camara de comercio de Bogota)

Este es el más adecuado porque permite controlar los costos de transporte, trámites aduaneros e incluye el seguro que minimiza el riesgo en la entrega de la mercancía.

Riesgo país

Es un indicador que mide la diferencia que pagan los bonos del tesoro de Estados Unidos frente a la del resto de países. Si este riesgo es alto podría afectar la llegada de nuevos inversores al país de estudio. (JPMorgan)

Zonas Francas

Las zonas francas de acuerdo (Esquivel, 1998): “son áreas ubicadas dentro de las fronteras de un país donde se desarrollan actividades económicas”, se remonta a la época de finales de los cincuenta en Irlanda, pero su auge se dio a finales de los ochenta en Asia y Latinoamérica con actividades industriales de textil, calzado, deportivo entre otras.

Los gobiernos promueven la creación de este tipo de zonas la interior del país debido a la generación de empleo especialmente de baja calificación, acumular reservas, inversión extranjera y en el caso de Colombia de acuerdo (Clin, 2001) “ha permitido la producción de bienes y servicios para el mercado local”.

La primera zona franca en Colombia de acuerdo a Ramos y Rodríguez (2011) se establece en 1958 en Barranquilla donde la estrategia económica del país se encontraba con sustitución de

importaciones, y a finales de los años 80 se genera un auge pues entra en funcionamiento zonas como Buenaventura, Cartagena, Cúcuta, Palmaseca y Santa Marta.

La regulación Colombiana instituyó en 1985 las zonas francas como un establecimiento público de orden nacional encargadas de fomentar el empleo, el comercio y las exportaciones, con beneficios tributarios, sin embargo en 1991 estas zonas francas se sometieron a proceso de liquidación con el fin de privatizarlas y se autorizó la creación de más zonas en el país como la de Bogotá.

De acuerdo a Pro Colombia el reto del siglo XXI es la atracción de inversión y generación de empleo a través de la primera línea, actualmente el país es que posee mayor zonas de Latinoamérica donde os puertos zarpan 3.300 rutas marítimas, las empresas ubicadas en la zona franca de Bogotá pueden llegar a 1.500 millones de consumidores en el país y beneficios de exportación como disminución del impuesto de renta como se evidencia a continuación.

Zona Franca	20% Impuesto a la Renta 0% de IVA y aranceles en bienes extranjeros 0% de IVA en bienes nacionales
--------------------	--

Ilustración 3 Incentivos tributarios

Fuente: <http://zonafrancabogota.com/regimen-zonas-francas/#>

Las ventajas de incentivos es; las externalidades extranjeras generen inversión, aumenta el empleo y mejorar la productividad de las industrias y si son enmarcados en el fondeo al mercado interno o a recursos naturales (industrias extractivas y turismo) es más probable que el incentivo fiscal sea redundante. Esto puede obedecer al hecho que los mercados de exportación son más competitivos y, por ende, los márgenes son más estrechos lo que hace que un mismo incentivo sea mucho más relevante. El problema es que muchas veces las empresas de exportación no

generan muchos encadenamientos con el resto de la economía. Lo menciona Clark (2007), así mismo Fedesarrollo (2008) manifiesta desventajas con empresas fuera de estas zonas económicas.

Sin embargo y dado el postulado anterior al ser una economía privada ayuda a incrementar la participación de la industria alimentaria y con ella mejorar las utilidades de la compañía.

Finalmente el país ha venido implementando políticas para fomentar el comercio exterior y consecuentemente su participación en el mercado global. Este esfuerzo sumado al cambio de imagen que se ha venido dando en cuanto a seguridad, han permitido el efectivo aumento de las operaciones tanto de exportación como de importación e inversión extranjera directa.

Marco legal

Acuerdos comerciales, procesos de exportación y beneficios tributarios en Zonas francas.

Decreto-Ley	Definición	Objetivo
Ley 7 de Enero de 1991	Normas generales del comercio exterior	Promover el comercio exterior en Colombia
Link		
http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/1563050 Para ampliar información sobre proceso de exportación en Colombia dirigirse al siguiente link: http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Leyes/1563050		
Decreto 2781 de 1994	Acuerdo de alcance parcial entre la república de Panamá y la Republica de Colombia	Brindar preferencias arancelarias y no arancelarias. Para que los productos sean considerados como beneficiarios, deben haber sido generados por el país exportador.
Link		
http://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=Decretos/1489958 http://www.sice.oas.org/Trade/colpan/colpan_s1.asp		
Decreto de gabinete No 41 de 2002	Disposición de régimen de aduanas en Panamá	Presentar los procesos y controles aduaneros
Link		
https://www.ana.gob.pa/w_ana/images/PDF/marco_legal/decretos/Decreto_N_41_16-12-2002_Regimenes.pdf Para ampliar información sobre el proceso de exportación en Panama dirigirse al siguiente link: https://extendaplus.es/miembrosclubmultilateral/files/2012/10/Panama-EXTENDA-Guia-general-para-exportar-a-Panama.pdf		
Decreto 659 del 2018	Regimen de Zonas francas	Contribuir a la politica de tramites en las zonas francas
Link		
http://es.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%20659%20DEL%2017%20DE%20ABRIL%20DE%202018.pdf Para ampliar informacion sobre incentivos tributarios dirigirse al siguiente link: https://www.inviertaencolombia.com.co/zonas-francas-y-otros-incentivos.html		

Ilustración 4 Acuerdos comerciales, procesos de exportación y beneficios tributarios en Zonas francas.

Fuente: Elaboración propia

Marco teórico

Modelaje y Simulación

Modelaje y simulación, de acuerdo a la definición de García (1984) corresponde a “la representación matemática de una determinada realidad económica, en la cual simplifica la complejidad de la misma con el objeto de resaltar aquellas variables que interesan de una forma especial”.

Los modelos están compuestos por:

- Las entradas representadas por las variables independientes
- El proceso que permite establecer las relaciones entre las variables independientes.
- La salida que representa el resultado del modelo.



Ilustración 5 Composición del Modelo

Fuente: Elaboración propia

Una de las técnicas utilizadas para su estudio es el análisis de escenarios que permite medir el impacto de un conjunto de variables de entrada sobre las variables de salida.

Actualmente las altas gerencias utilizan la metodología de modelos financieros con el fin de estimar comportamientos futuros y sirve para la toma de decisiones al interior de la compañía.

Adicionalmente, se debe proyectar al interior de la compañía El Balance el cual refleja por la parte del activo todos los recursos controlados por la empresa de la que se esperan obtener beneficios futuros, por la parte del pasivo y patrimonio neto cómo se financian: con deuda comercial como la de proveedores de exportación, con deuda financiera como la que presta los bancos o con capital social y reservas. Pérdidas y Ganancias refleja los fondos que genera el negocio como diferencia entre los ingresos y los gastos como lo manifiesta Revello (2015).

Finalmente López (2003) manifiesta que se entienden como los resultados que los propietarios de una organización esperan alcanzar con el desarrollo del objeto social del negocio, por lo tanto están predeterminados al nivel más alto de la organización y son la pauta de las acciones de sus administradores, motivo por el cual las estrategias y herramientas que utilicen para la toma de decisiones puede conllevar al éxito o fracaso.

Punto de equilibrio

La definición punto de equilibrio corresponde al nivel de ventas donde los costos fijos y los costos variables se encuentran cubiertos. Para que la compañía obtenga beneficios es necesario ubicarse por encima del (Punto de equilibrio)

La fórmula para calcular el punto de equilibrio en cantidades es:

$$\text{Punto de equilibrio} = \frac{\text{Costos fijos}}{(\text{precio de venta} - \text{Costo de variable unitario})}$$

WAAC: El Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP), es un indicador financiero, que tiene el propósito de englobar en una sola cifra expresada en términos porcentuales, el

costo de las diferentes fuentes de financiamiento que usara una empresa para fondear algún proyecto en específico.

EVA: Medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, la cual también permite medir la calidad de las decisiones gerenciales, el Eva se compone de factores que determinan el valor económico como: crecimiento, rentabilidad.

Valor Presente Neto: El VPN de un proyecto es el valor actual/presente de los flujos de efectivo netos de una propuesta. Para actualizar esos flujos netos se utiliza una tasa de descuento denominada tasa de expectativa o alternativa/oportunidad, que es una medida de la rentabilidad mínima exigida por el proyecto que permite recuperar la inversión, cubrir los costos y obtener beneficios.

Análisis del sector

El mercado de alimentos y bebidas es altamente dinámico y obedece a las tendencias de consumo de los hogares Colombianos, a eso se le suman regulaciones y posibles cambios de regulación en; Etiquetado de Alimentos, Restricción a la Publicidad, Prohibición en el uso de plásticos.

El crecimiento del sector se estima para el año 2019 corresponda al 7%, y aporta al Producto Interno Bruto el 2,6% y se mantiene optimista debido que es una actividad que como es tan cercana al consumidor.

Para el año del 2018 el sector cerró con un crecimiento del 3% respecto al año anterior con un aumento de las exportaciones 4,7% frente al 2017.

Desde Colombia se llega a más de 130 países en el mundo con productos elaborados. Inclusive con marcas reconocidas, no solo en todo el hemisferio, sino que llegan a África y Asia.

Colombia tiene una oportunidad para transformarse en una plataforma para alimentar al mundo, Según las cifras de Euromonitor, son más o menos US\$25.000 millones y en exportaciones hablamos de unos US\$1.500 millones adicionales. (ANDI)

Respecto al glutamato este un aditivo que actúa como saborizante, afirma Laura Esquius, vistos sus efectos, la industria alimentaria ha apostado por explotar este sabor. Las cifras lo demuestran: hace 40 años se producían 200.000 toneladas de glutamato monosódico y hoy se producen más de 3.000.000 de toneladas donde el principal proveedor para Colombia es Brasil.

Así mismo se estimó que para el 2019 entraran otras Zonas Francas tanto permanentes como especiales al mercado, solo en Cundinamarca se solicitará una ZF Permanente de 200 hectáreas

El régimen franco se convirtió en un negocio inmobiliario y que esto beneficia al consumidor final, es difícil entender que el metro de un lote urbanizado en un parque industrial sea más costoso que en una Zona Franca, con todos los beneficios tributarios y aduaneros.

Finalmente el panorama es alentador y con pronóstico de crecimiento de ventas dado el consumo de los hogares al interior del país y la oportunidad de exportar que aumentara los ingresos operacionales.

Importaciones en Colombia



Ilustración 6 Kg. Importados línea industrial por año

Fuente: Elaboración propia

La figura No 5 Contiene información sobre el comportamiento de las importaciones con relación a la fluctuación en los precios de los últimos 4 años.

Se observa una relación indirecta entre el precio del dólar y las cantidades demandadas, es decir, cuando sube el precio el dólar se reduce las importaciones y se incrementan cuando el precio del dólar baja.

La unidad de negocio donde se encuentra el producto a exportar es denominada Industrial, siendo la más alta en ventas en términos porcentuales, esta corresponde a un 57.33%. Debido a las características de comercialización de esta unidad de negocio, es la que más riesgo cambiario representa por el volumen importado, pero al mismo tiempo es la que más estabilidad presenta en la demanda (cantidad importada), lo que proporciona una base constante sobre la cual se pueden plantear estrategias de cobertura.

Comportamiento del PIB

De acuerdo al informe de actualización de proyecciones económicas presentado por el Grupo Bancolombia, se pronosticó un crecimiento del PIB correspondiente al 3,2% para el año 2019, el cual se discrimina en la tabla No.2.

Sector	Part.	Prom. 10 años	2015	2016	2017	2018	2019	
							Ant.	Rev.
Crecimiento del PIB	100%	3.5%	3.0%	2.1%	1.4%	2.7%	3.2%	3.2%
Agricultura	6.2%	2.9%	4.3%	2.7%	5.5%	2.0%	1.7%	2.0%
Minas	5.1%	3.6%	-1.1%	-2.9%	-5.7%	-0.8%	4.0%	3.7%
Industria	12.1%	1.4%	2.0%	3.2%	-1.8%	2.0%	3.3%	3.7%
Energía	3.0%	2.4%	-0.7%	0.0%	2.9%	2.7%	1.3%	1.7%
Construcción	6.9%	4.1%	6.3%	3.6%	-2.0%	0.3%	2.9%	2.8%
Comercio	17.1%	3.6%	3.3%	2.7%	1.9%	3.1%	3.2%	3.0%
Información y Com.	2.9%	3.9%	1.3%	-0.7%	-0.2%	3.1%	1.3%	1.9%
Actividades Financieras	4.5%	6.6%	8.0%	3.0%	5.4%	3.1%	4.7%	4.5%
Actividades Inmobiliarias	8.9%	3.1%	3.2%	3.5%	3.1%	2.0%	2.2%	2.1%
Actividades Profesionales	7.0%	3.4%	-0.2%	-2.4%	1.3%	5.0%	4.1%	3.8%
Administración Pública	14.6%	4.7%	5.3%	3.7%	3.5%	4.1%	4.0%	4.1%
Entretención	2.4%	3.6%	4.2%	5.5%	2.2%	1.4%	2.8%	2.4%
Impuestos	9.1%	3.6%	1.7%	1.1%	1.1%	2.6%	4.1%	3.3%

Ilustración 7 Crecimiento del PIB desde la oferta

Fuente: Grupo Bancolombia, DANE

Proyección de Inflación de Alimentos.



Ilustración 8 Índice de Regularidad Internacional

Fuente: DANE

De acuerdo a la gráfica No.4 la inflación de alimentos para Colombia continuará su tendencia alcista, dada las bajas presiones de precios, la inflación básica seguiría acercándose al 3%

Este análisis incorpora en la proyección condiciones climáticas como el fenómeno del Niño, que oscilaría entre débil y moderado, y que se extendería por lo menos hasta mitad de año. Además, este afectaría al productor por el incremento de los costos que posteriormente se trasladaría a los consumidores en los precios.

Descripción de la compañía

La empresa de estudio del presente trabajo ofrece al mercado ingredientes e insumos para las industrias de alimentos, aseo y cuidado personal con ventas a nivel nacional y una amplia experiencia de 39 años en las familias Colombianas, enfocada en la innovación y en el desarrollo sostenible con el fin de convertirse en una empresa líder en mercado a través de sus ingresos en ventas.

Estudio de mercado objetivo

Importaciones en Panamá

Las importaciones mostraron una variación anual de 15% en febrero. Este crecimiento estuvo impulsado por la importación de bienes de consumo que presento un crecimiento de 23,4%, seguido por los bienes de capital que mostraron un crecimiento de 14,1%. El valor de las importaciones por países de origen está dominado por China (36,9%) y EE.UU (7,8%).

Conceptos	ene-19	feb-19
Exportaciones	-21.9%	11.4%
Otros productos	-16.5%	30.0%
Banano	26.6%	66.2%
Desechos de acero, cobre y aluminio	-75.1%	02.4%
Importaciones	-09.5%	15.1%
Bienes de consumo	34.2%	23.4%
Bienes intermedios	-21.0%	07.1%
Bienes de capital	-21.8%	14.1%

Ilustración 9 Balanza comercial de Panamá

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá. Recuperado de:
https://www.contraloria.gob.pa/INEC/Publicaciones/Publicaciones.aspx?ID_SUBCATEGORIA=24&ID_PUBLICACION=945&ID_IDIOMA=1&ID_CATEGORIA=4

Importación de insumos alimenticios en Panamá.

Las importaciones de insumos alimenticios de Enero a Septiembre de 2018 para Centroamérica corresponden a US\$466 millones, 6% más que en el mismo periodo de 2017. Panamá es el cuarto comprador de insumos para la preparación de alimentos a nivel Centroamérica.

La importación de insumos alimenticios para este periodo corresponde a US\$110.5, como se evidencia en la figura.

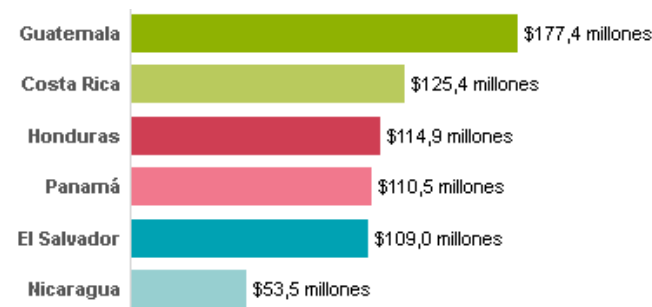


Ilustración 10 Importación insumos alimenticios por país (millones US\$)

Fuente: CentralAmericaData. Recuperado de: https://www.centralamericadata.com/es/article/home/Importacin_de_insumos_alimenticios_crece_al_6

Inflación en Panamá

Para el año 2018, Panamá obtuvo una tasa de inflación 0.8%, lo que situó la interanual en el 0.2% de acuerdo al instituto nacional de estadística y censo (INEC). Los alimentos y bebidas no alcohólicas presentaron un alza del 0.6% con respecto al año anterior.

IPC General Panamá Marzo 2019					
	Interanual		Acum. desde Enero		Variación mensual
IPC General [+]	-0,2%	█	0,2%	█	0,4%
Alimentos y bebidas no alcohólicas [+]	0,2%	█	-0,8%	█	-0,4%
Bebidas alcohólicas y tabaco [+]	1,8%	█	2,4%	█	1,5%
Vestido y calzado [+]	-1,5%	█	-0,2%	█	0%
Vivienda [+]	-0,2%	█	-0,5%	█	0,1%
Menaje [+]	0,1%	█	0,4%	█	0,1%
Medicina [+]	1,2%	█	0,6%	█	0,5%
Transporte [+]	-1,1%	█	1,6%	█	2,4%
Comunicaciones [+]	-0,9%	█	0,3%	█	0,7%
Ocio y Cultura [+]	-0,6%	█	0,1%	█	-0,1%
Enseñanza [+]	0,8%	█	0,7%	█	0,0%
Hoteles, cafés y restaurantes [+]	1,1%	█	0,8%	█	0,1%
Otros bienes y servicios [+]	0,3%	█	0,1%	█	0,3%

< IPC General 2019-02

Ilustración 11 IPC General Panamá Marzo 2019

Fuente: Datos macro. Recuperado de: <https://datosmacro.expansion.com/ipc-paises/panama>



Tasa de cambio en Panamá

La moneda oficial utilizada es el Balboa la cual equivale al mismo valor del dólar estadounidense. El dólar estadounidense circula en grandes cantidades, ya que es utilizado en varias transacciones locales e internacionales.

Índice de competitividad global

Este índice tiene en cuenta los factores que determinan los niveles de la productividad económica para cada país (Deloitte); a continuación se presenta la posición en el ranking para Panamá en el año 2018.

América Central, República Dominicana & México

 Mejora
  Mantiene
  Desmejora

Posición actual en el ranking y cambio con respecto al reporte anterior*

Componente	México	Guatemala	Honduras	El Salvador	Nicaragua	Costa Rica	Panamá	Rep. Dom.
1. Instituciones	105 	123 	117 	131 	122 	44 	83 	99 
2. Infraestructura	49 	96 	98 	90 	104 	78 	66 	77 
3. Adopción ICT	76 	112 	115 	103 	111 	55 	81 	82 
4. Macroeconomía	35 	75 	78 	69 	79 	85 	50 	77 
5. Salud	56 	89 	85 	60 	36 	13 	32 	63 
6. Capacidades	86 	101 	108 	107 	113 	44 	85 	90 
7. Merc. Bienes	54 	40 	59 	87 	89 	46 	52 	84 
8. Merc. Laboral	100 	110 	88 	104 	103 	64 	87 	51 
9. Sist. Financiero	61 	74 	67 	64 	90 	68 	41 	70 
10. Tamaño Merc.	11 	74 	98 	95 	107 	86 	79 	69 
11. Dinamismo Neg.	41 	91 	100 	111 	122 	80 	71 	90 
12. Cap. Innovación	50 	100 	92 	123 	121 	55 	66 	94 

Ilustración 12 Índice de competitividad global

Fuente: Deloitte. Recuperado de: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/finance/docs/181017-cr-fas-Reporte-Global-de-Competitividad-WEF.pdf>

Riesgo país Panamá

De acuerdo al informe de riesgo país elaborado por el consejo monetario Centroamericano la calificación de riesgo país para Panamá en el primer trimestre del año 2018 es la siguiente:

Fecha	Descripción	Fitch Ratings	Moody's Investor Service	Standard and Poor's
<i>Diciembre 2014</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Septiembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Diciembre 2015</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Septiembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Diciembre 2016</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Marzo 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Junio 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Estable	BBB Estable
<i>Septiembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Positivo	BBB Estable
<i>Diciembre 2017</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Positivo	BBB Estable
<i>Marzo 2018</i>	Calificación Perspectiva	BBB Estable	Baa2 Positivo	BBB Estable

Ilustración 13 Panamá: Calificaciones de Riesgo País

Fuente: Consejo Monetario Centroamericano. Recuperado de: <http://www.secmca.org/wp-content/uploads/2019/02/RiesgoPaisMarzo2018.pdf>

Las agencias calificadoras de deuda pública destacaron factores positivos como: crecimiento dinámico del país, entorno macroeconómico estable, crecimiento en infraestructura física y un robusto sistema financiero en Panamá. (Consejo Monetario Centroamericano)

Análisis financiero de la empresa de estudio

Impacto del riesgo cambiario

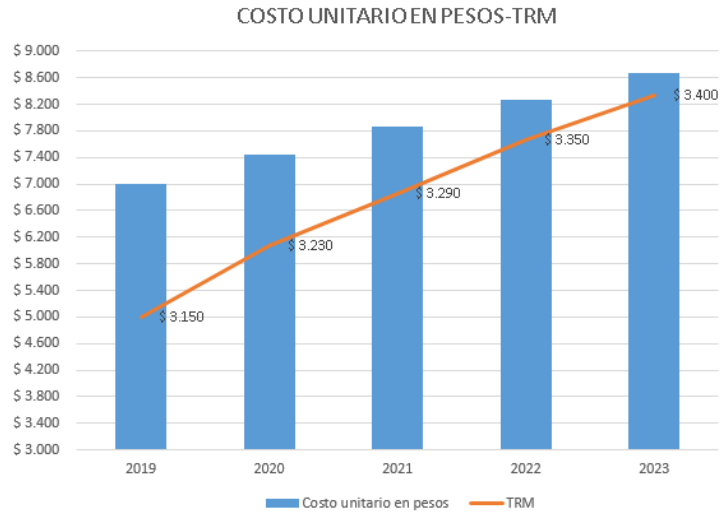


Ilustración 14 Costo unitario en pesos-TRM

Fuente: Elaboración propia

AÑO	2019	2020	2021	2022	2023
Costo unitario en dólares	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6

La compañía de estudio es potencialmente afectada por el precio del dólar debido a que compra en su totalidad el insumo; las cifras presentadas en el cuadro anterior representan el costo unitario de exportación e importación para un kilo de glutamato.

De la gráfica anterior se observa una relación directa, ya que cuando aumenta la TRM aumenta el costo.

La variación promedio anual del costo corresponde a 0.1 dólares por kilo, mientras que de acuerdo a la proyección del dólar generada por el Grupo Bancolombia para los próximos 5 años,

se evidencia que desde el año 2019 hasta el año 2023 el dólar aumentará un 7,35%, esto dependerá de la volatilidad del mercado.

Análisis de escenarios

El análisis de escenarios realizado a esta compañía incluye los siguientes valores para medir el impacto de las variables de entrada sobre las variables de salida del modelo:

Tabla 2 Datos base para la proyección de escenarios

DATOS	2019	2020	2021	2022	2023
Cantidades	354406	635521	678395	731408	796446
TRM	\$ 3.150	\$ 3.230	\$ 3.290	\$ 3.350	\$ 3.400
Costo unitario por kilo de glutamato en dólares	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6
Utilidad	30%	31%	32%	33%	34%

Fuente: Elaboración propia

Posteriormente, se proyectó el estado integral de costos para cada año y se generó el siguiente resumen de escenarios:

Tabla 3 Proyección de escenarios-Estado integral de costos

TOTAL AÑO	2019	2020	2021	2022	2023
Cantidades	354406	635521	678395	731408	796446
Resultado:					
Mano de obra	\$ 79.507.811	\$ 136.299.104	\$ 136.299.104	\$ 136.299.104	\$ 136.299.104
Costos indirectos de Fabricación	\$ 895.296.327	\$ 1.699.267.406	\$ 1.912.531.294	\$ 2.161.927.158	\$ 2.459.463.211
Costo de producción del periodo	\$ 974.804.138	\$ 1.835.566.510	\$ 2.048.830.398	\$ 2.298.226.262	\$ 2.595.762.315
Costo de producción acumulada	\$ 974.804.138	\$ 1.835.566.510	\$ 2.048.830.398	\$ 2.298.226.262	\$ 2.595.762.315
Costo de exportación	\$ 974.804.138	\$ 1.835.566.510	\$ 2.048.830.398	\$ 2.298.226.262	\$ 2.595.762.315
Costo de importación	\$ 1.261.508.157	\$ 2.401.697.411	\$ 2.722.941.851	\$ 3.087.273.168	\$ 3.520.291.315
Costo total	\$ 2.236.312.295	\$ 4.237.263.921	\$ 4.771.772.249	\$ 5.385.499.430	\$ 6.116.053.630
Costo de producción terminada y vendida	\$ 2.236.312.295	\$ 4.237.263.921	\$ 4.771.772.249	\$ 5.385.499.430	\$ 6.116.053.630
Gastos	\$ 77.000.000	\$ 132.000.000	\$ 132.000.000	\$ 132.000.000	\$ 132.000.000
Costo total	\$ 2.313.312.295	\$ 4.369.263.921	\$ 4.903.772.249	\$ 5.517.499.430	\$ 6.248.053.630
Utilidad	\$ 693.993.688	\$ 1.354.471.816	\$ 1.569.207.120	\$ 1.820.774.812	\$ 2.124.338.215
Valor Venta	\$ 3.007.305.983	\$ 5.723.735.737	\$ 6.472.979.368	\$ 7.338.274.242	\$ 8.372.391.945
Impuestos (IVA del 19%)	\$ 239.686.550	\$ 456.322.508	\$ 517.358.952	\$ 586.581.902	\$ 668.855.350
Valor Venta	\$ 3.246.992.533	\$ 6.136.365.606	\$ 6.892.262.875	\$ 7.759.331.161	\$ 8.791.325.195

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a la proyección realizada anteriormente, se evidencia un incremento en las cantidades para los años 2019-2020 correspondiente al 55,7%, esto debido a que las proyecciones se realizaron a partir del mes de Junio para el año 2019.

Adicionalmente el incremento de los costos es originado por el aumento del dólar en la compra del kilo de glutamato para la compañía de estudio.

Este análisis permite identificar que para el año 2019 la utilidad de la exportación de Glutamato a Panamá correspondería a \$693.993.688 y para el año 2023 correspondería a \$2.124.338.255, lo que significa un aumento de utilidad correspondiente al \$1.430.344.567, de acuerdo a lo proyectado para los 5 años del análisis.

La distribución de los costos de exportación e importación se hizo de acuerdo a un informe de costos de comerciar en Colombia (Banco de la Republica)

Punto de Equilibrio

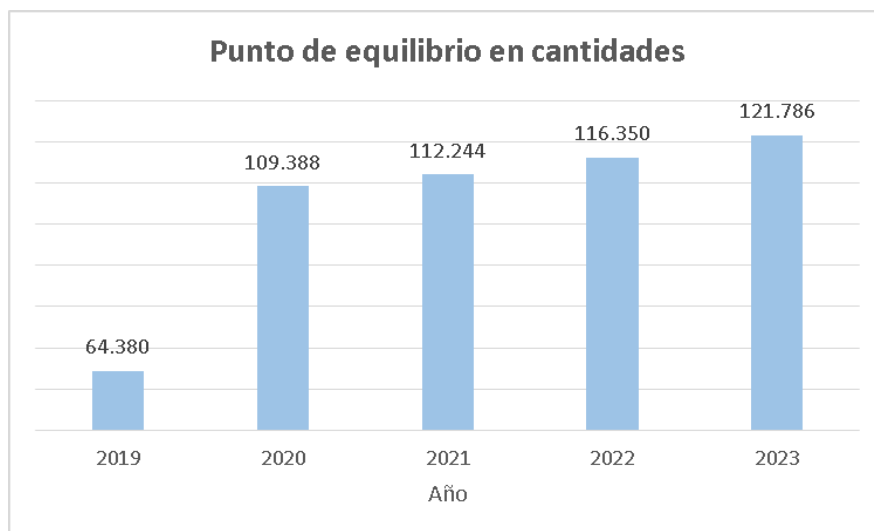


Ilustración 15 Punto de equilibrio

Fuente: Elaboración propia

La figura No.14 representa el punto de equilibrio en cantidades, estas cifras anuales permiten identificar la cantidad requerida para que la compañía de estudio perciba beneficios.

Modelo Lineal proyectado

La ecuación del modelo se expresa a continuación:

$$y = 570.500.389x + 396.587.956$$

La interpretación de la ecuación del modelo consiste en que a un aumento o disminución de 90.000 kilos de glutamato en las ventas, la compañía podría perder o ganar \$570.500.389 en su utilidad neta.

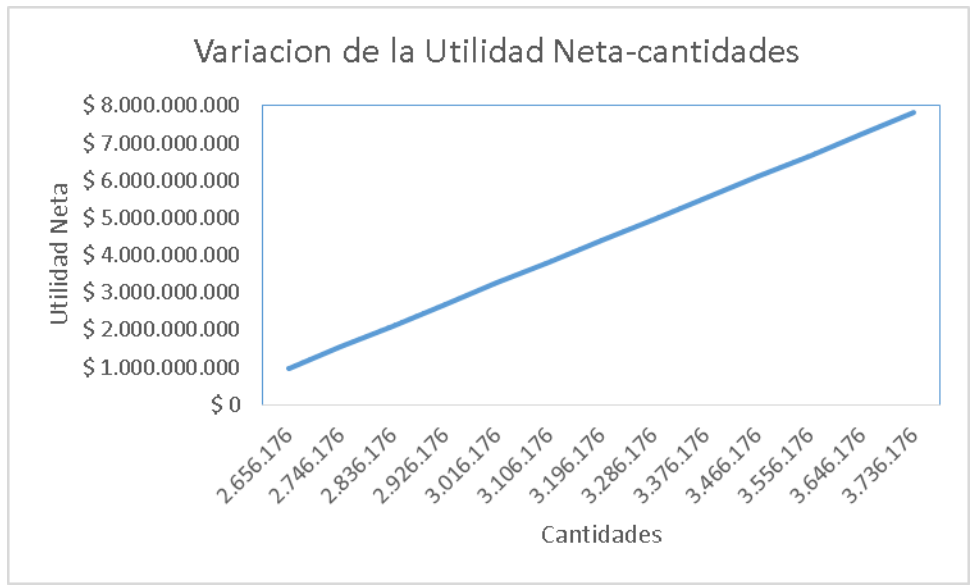


Ilustración 16 Variación de la utilidad neta- cantidades

Fuente: Elaboración propia

La figura No.15 representa el impacto que tienen las variaciones de las cantidades sobre la utilidad neta de la compañía.

Análisis de Indicadores

Liquidez

Razón corriente: se evidencia en los resultados un aumento para el año 2019 hasta el año 2023, correspondientes a 1,32 y 1,43 respectivamente; esto representa el respaldo a la deuda adquirida en el año 2019 y permite tener una mayor solvencia en la compañía.

La prueba acida: se evidencia en los resultados un aumento para el año 2019 hasta el año 2023, correspondientes a 0,78 y 0,94 respectivamente; esto se debe a las nuevas adquisiciones de materias primas adquiridas y transformadas por la exportación.

El indicador de solidez en el periodo de estudio (2019-2023) presenta un aumento de 0.07 puntos, esto debido al incremento de las ventas y la nueva inversión.

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento disminuye de 58,48% (2019) a 56,32% (2023), esto es generado por los abonos del crédito, así como el incremento de inversiones a largo plazo.

La concentración del endeudamiento: se evidencia en los resultados un aumento en el año 2019 hasta el año 2023, correspondientes a 92,76% y 93,45% respectivamente; esto se debe al incremento de las cuentas por pagar adquiridas.

Actividad

La rotación de cartera: se evidencia en los resultados un aumento en el año 2019 hasta el año 2023, correspondientes a 0,22 veces y 0,61 veces respectivamente; esto se presenta por la generación del nuevo negocio.

El periodo de cobro: se evidencia en los resultados una disminución para el año 2019 hasta el año 2023, correspondientes a 1634 días y 600,72 días respectivamente.

Rentabilidad

El margen bruto obtuvo una disminución en el año 2023 respecto al año 2019, está corresponde a 4,15 puntos debido al aumento en los costos de fabricación.

Rendimiento del activo: se evidencia un aumento correspondiente al 1,52% para el periodo de estudio; esto debido a la nueva inversión que realizara la empresa, adicionalmente se evidencia el buen comportamiento del rendimiento de los activos operacionales de la empresa en el desarrollo de su objeto social, el resultado nos muestra que es un indicador favorable la utilidad fue la óptima para cubrir sus obligaciones adquiridas.

Análisis WAAC- EVA- VPN.

El costo de la inversión determino una tasa de rendimiento superior al WACC, la tasa de rendimiento corresponde a 30% y el WACC 8% para el periodo de estudio. Estos resultados generan valor agregado para los inversionistas.

Se evidencia que la estructura de capital se mantiene constante durante los 5 años, el proyecto se determina como viable recuperando la tasa esperada de los inversionistas.

Adicionalmente se presenta un EVA positivo indicando que la empresa generaría mayores rendimientos a los accionistas de lo que cuesta el capital.

Análisis de la Zona Franca en la exportación de Glutamato.

Para este análisis se realizan dos escenarios, en el primero se procede a validar la opción de tomar un lugar en renta, donde se valida el beneficio del impuesto tributario, el canon anual de arrendamiento, la excepción del IVA y de los parafiscales, donde se obtiene un beneficio neto promedio del 15% siendo el año 2020 el de mayor evidencia de beneficios debido que la compañía mantendría su producción actual, sin embargo; para los siguientes años se estima aumentar los costos debido a la mayor producción de la compañía y el aumento del impuesto de industria y comercio.

En segundo lugar se estima la compra de un predio de 5.000 metros cuadrados, siendo suficiente para llevar a cabo la operación del ente económico, a esto se le sumamos los costos de construcción del lote y las debidas adecuaciones para empezar a operar para una inversión total de \$ 16.000 millones de pesos Colombianos.

Por lo tanto se realizaría un préstamo hipotecario con una entidad bancaria a una tasa de interés anual de 10,03% EA a quince años, el valor del préstamo sería de \$ 12.800 millones de pesos colombianos y la compañía tendría que dar una cuota inicial del 20% correspondiente a \$ 3.200 millones de pesos y una cuota fija mensual de \$134 millones de pesos. Posteriormente, se procedió a la determinación de los flujos de caja del proyecto, como flujo de salida inicial se tomó el valor de la cuota inicial del crédito. En las primeras 2 columnas el beneficio respecto al arrendamiento que se paga actualmente versus el canon mensual estimado que se pagaría por el leasing. Las columnas 3, 4 y 5 determinan los flujos de caja positivos o negativos de los gastos de administración en zona franca, el beneficio del impuesto de renta y el monto mayor que se pagaría por el impuesto de industria y comercio respectivamente.

Finalmente se determinan el flujo de caja de cada período para cada año hasta 2035, año en que se le suma el valor terminal de la propiedad. Este valor se calcula en \$ 26.805 millones (Apreciación de la propiedad atada a una inflación promedio de 3,5% por 15 años) Como paso final se hallan las medidas de rentabilidad de valor presente neto (VPN) \$ 5.626 millones con una Tasa interna de retorno (TIR) de 32 % y recuperando el valor de la cuota inicial en el cuarto período (año 2024).

Zona Franca y Glutamato.

Se procede a realizar la sensibilización del estado de costo del producto glutamato teniendo en cuenta las cantidades de compra y venta tanto para producción, venta nacional y la correspondiente exportación a la ciudad de Panamá, realizando la afectación de acuerdo a los beneficios que presenta una Zona Franca.

El producto químico alimenticio Glutamato está libre de aranceles, sin embargo; este debe asumir el impuesto a la venta (IVA) el cual corresponde al 19%.

Se procede a realizar una disminución de la mano de obra en promedio de \$ 13 millones de pesos, se elimina el IVA del 19% que suma en promedio a \$ 18.226 millones y adicional a esto una disminución del impuesto de renta de 13%.

Se procede a evidenciar a continuación la comparación del costo total actual y en zona franca y el comportamiento del margen neto.

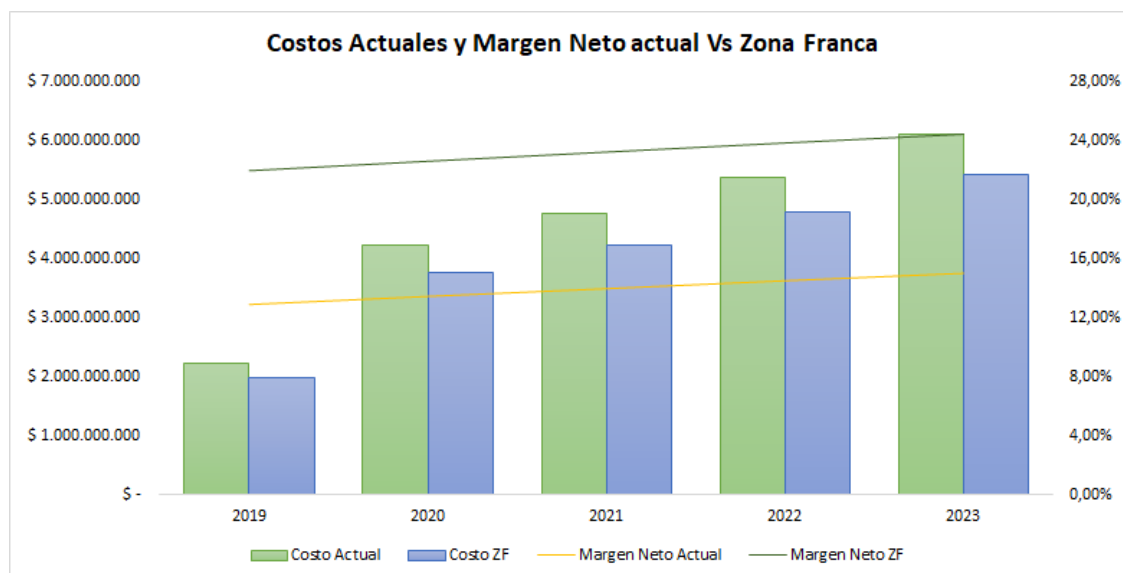


Ilustración 17 Costos actuales y margen neto actual-Zona franca

Fuente: Elaboración propia

Como se evidencia en la anterior Grafica la disminución del costo total de la importación y exportación de producto corresponde al 11% y el crecimiento del margen neto en promedio del 66%.

Análisis del EBITDA en zona franca

El cálculo se origina por el producto a exportar a partir del resultado final de explotación de la empresa, sin incorporar los gastos por intereses e impuestos, ni las disminuciones de valor por amortizaciones o depreciaciones, con el objetivo último de mostrar el resultado puro de explotación de la empresa.

Tabla 4 Margen EBITDA proyectado

Indicador	2019	2020	2021	2022	2023
Margen EBITDA Proyectado Zona Actual	21,11%	21,62%	22,04%	22,48%	22,92%
Margen EBITDA Proyectado Zona Franca	29,35%	29,83%	30,25%	30,66%	31,07%

Fuente: Elaboración propia

Dado lo anterior el producto a exportar tiene un desempeño operativo proyectado promedio de 22% y en una zona franca de 30%, este resultado nos evidencia que se compensa el costo de la línea operativa y ofrece una ganancia a los inversionistas de la compañía.

Con el fin de mantener una rentabilidad dada por el margen neto similar con las demás líneas del producto y el acumulado de la empresa, es importante que la compañía disminuya costos del glutamato a través de la automatización de procesos, disminuya el riesgo cambiario o se traslade a la zona franca.

Conclusiones y Recomendaciones

- Al realizar el análisis en cuanto al riesgo cambiario este no está respaldado por la cobertura natural, entre la brecha de importación y exportación, de pronto es considerable más a largo plazo, por lo que recomendamos negociar con los proveedores extranjeros para llegar a un acuerdo conjunto para así asumir el riesgo entre las dos partes, estos recursos se pueden manejar en cuentas de compensación que son utilizadas para estas operaciones monetarias del exterior, esto permitirá no solo negociar sino proyectar estrategias coadyuvantes para mantener un fuerte posicionamiento en el mercado y abrirse a nuevos productos que le permitan generar una variación positiva en las ventas y así mismo a su utilidad.
- Dada la volatilidad del dólar que según analistas financieros para el año 2019 corresponde a la guerra comercial ente Estados Unidos de Norte América y China ha devaluado el peso Colombiano, motivo por el cual el costo de importación se ve afectado, es importante que la empresa adquiera un forecast que mitigue el riesgo cambiario.
- La situación de liquidez de la empresa está influenciada directamente por el Naturaleza de la deuda y niveles óptimos de la misma: En esta parte se hizo énfasis en la importancia de continuar con la tarea de balancear temporalmente los pasivos de acuerdo a la naturaleza de los activos que están financiando, para reducir el riesgo liquidez. Por otra parte, se recomienda mantener niveles de endeudamiento similares a los actuales que corresponden a la estructura de capital que maximiza el valor de la empresa. A mayores niveles de deuda, el riesgo se aumentaría y consecuentemente los costos de endeudamiento se incrementarían.

- Para que la compañía aumente los ingresos y diversifique sus actividades comerciales, permite una mayor penetración en el mercado, motivo por el cual es importante dar inicio a las exportaciones de las diferentes líneas de producción.
- El precio de venta del Glutamato está relacionado al dólar, motivo por el cual al mitigar la moneda extranjera se establece un precio fijo del producto de 2.69 para el primer año y para los demás de acuerdo a la inflación proyectada.
- Se estima una ganancia anual que corresponde a \$388 millones de pesos para el primer año (2019) y aumento del 18% para los demás años, por lo cual se recomienda empezar los procesos de exportación.
- El operar en una Zona Franca presenta una reducción del 20% en el impuesto de renta, Para el producto glutamato la empresa se beneficiaría en:
 - A. No Pago de aranceles tanto de importación como exportación.
 - B. No pago del Impuesto Sobre la Venta (IVA) del 19%.

Los costos presentan una disminución del 11% al realizar la operación en una zona franca del país, que afecta positivamente el margen neto de utilidad por el producto.

- Se recomienda realizar el traslado de las oficinas administrativas y de producción a una zona franca en este caso a la de la ciudad de Bogotá, con el fin de aprovechar los beneficios tributarios de estas zonas comerciales.
- La modalidad de Leasing o arriendo común dará beneficios a la compañía y aumentara su margen de ganancia, por otro lado se sugiere como inversión a largo plazo y con la continuidad del negocio realizar la compra del lote y respectiva construcción del mismo, debido que la cuota inicial se recupera en 4 años, la propiedad presenta valorización al paso de los años y representa una fuente de ingresos constante en el futuro.

Referencias

- (s.f.). Recuperado el 02 de 06 de 2019, de http://www.ajinomoto.com.pe/GMS_natural.htm.
- (s.f.). Recuperado el 01 de 06 de 2019, de https://www.ana.gob.pa/w_ana/images/ANA_pdf/acuerdos_comerciales_internacionales/ACUERDO_DE_ALCANCE_PARCIAL/ACUERDO_PANAMA_COLOMBIA/NORMATIVA/ACUERDO.pdf
- (s.f.). Recuperado el 16 de 06 de 2019, de <https://sites.google.com/site/quintoet288/punto-de-equilibrio>
- Consejo Monetario Centroamericano. (s.f.). Recuperado el 19 de 06 de 2019, de <http://www.secmta.org/wp-content/uploads/2019/02/RiesgoPaisMarzo2018.pdf>
- Ajinomoto. (s.f.). Recuperado el 05 de 06 de 2019, de <https://www.ajinomoto.com.br/>
- ANDI. (s.f.). Recuperado el 02 de 06 de 2019, de <http://www.andi.com.co/Uploads/ANDIAlientos.pdf>
- AUPSA. (s.f.). Recuperado el 01 de 06 de 2019, de <http://www.aupsa.gob.pa/index.php/descarga/resolucion-no-005-de-tres-3-de-abril-de-2007-por-medio-del-cual-la-autoridad-panamena-de-seguridad-de-alimentos-establece-tarifas-por-concepto-de-prestaciones-de-servicios-de-analisis-sanitarios/>
- Banco de la Republica. (s.f.). Recuperado el 08 de 06 de 2019, de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/borradores_de_economia_1015.pdf
- BANCOLDEX. (s.f.). Recuperado el 05 de 06 de 2019, de https://www.bancoldex.com/sites/default/files/documentos/5139_pdf_publicacion_-_reducida_16.08.2013.pdf
- Belaunde, G. (s.f.). Recuperado el 31 de 05 de 2019, de <https://gestion.pe/blog/riesgosfinancieros/2014/06/los-riesgos-de-la-exportacion-e-importacion.html?ref=gesr>
- Camara de comercio de Bogota. (s.f.). Recuperado el 01 de 06 de 2019, de <https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/14388/Gu%C3%ADa%20Pr%C3%A1ctica%20Proceso%20Exportaci%C3%B3n%20de%20Bienes.pdf?sequence=3&isAllowed=y>
- Camara de comercio de Bogota. (s.f.). Recuperado el 01 de 06 de 2019, de <https://bibliotecadigital.ccb.org.co/bitstream/handle/11520/14383/Gu%C3%ADa%20Pr%C3%A1ctica%20INCOTERMS%202010.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Clin. (2001).
- DANE. (05 de 06 de 2019). Obtenido de <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/comercio-internacional/balanza-comercial>
- Deloitte. (s.f.). Recuperado el 19 de 06 de 2019, de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/finance/docs/181017-cr-fas-Reporte-Global-de-Competitividad-WEF.pdf>

- Esquivel, G. M. (1998). Recuperado el 02 de 06 de 2019
- EXTENDA. (s.f.). Obtenido de <https://extendaplus.es/miembrosclubmultilateral/files/2012/10/Panama-EXTENDA-Guia-general-para-exportar-a-Panama.pdf>
- JPMorgan . (s.f.). Recuperado el 2019 de 06 de 2019, de <https://www.rava.com/empresas/perfil.php?e=RIESGO%20PAIS>
- Pedrosa, S. J. (s.f.). Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/riesgo-tipo-cambio.html>
- Gutiérrez Carmona Jairo (2008), Modelos Financieros con Excel Herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales, Segunda edición. Bogotá.
- García Manuel (1984) Modelos de simulación financiera una herramienta para la gestión. Revista Española de Financiación de contabilidad, Vol XII España.
- López (2003) “¿Actúan los gerentes según los intereses de los accionistas? La realidad es que en este tipo de relación siempre pueden surgir conflictos que generan los denominados costos de agencia”.
- Esquivel, G., M. Jenkins and Larrain, F. (1998). Zonas de procesamiento de exportaciones en Centroamérica. Discusión del desarrollo, Cambridge, MA: Harvard Institute for International Development.
- Cling, J. y Letilly, G. (2001). Zonas de procesamiento de exportaciones: un instrumento amenazado para la inserción de la economía global. 2001
- Clark, S., A. Cebreiro and A. Böhmer. 2007. Incentivos fiscales a la inversión. Una perspectiva global: experiencias en países MENA y no MENA. OECD. Paris.
- FEDESARROLLO (2008). El nuevo régimen de zonas francas, de la promoción de exportaciones a un incentivo tributario más para la inversión. Economía y Política, análisis de la coyuntura legislativa No. 37.
- Ramos Jorge, Rodríguez Karen. (2011) Borradores de Economía Num. 657, Banco de la Republica Bogotá Colombia.
- Enciclopediafinanciera/analisisfundamental/valoraciondeactivos/formula-Indicadores financieros.

Anexos

Se procede a adjuntar un archivo de Microsoft Excel que contiene las siguientes hojas de cálculo:

- Hoja No. 3. Datos base
- Hoja No. 4. Calculo Costo de la Importación
- Hoja No. 5. Calculo costo de la Exportación
- Hoja No. 6. Escenario Proyectado de costo Año 2019
- Hoja No. 7. Escenario Proyectado de costo Año 2020
- Hoja No. 8. Escenario Proyectado de costo Año 2021
- Hoja No. 9. Escenario Proyectado de costo Año 2022
- Hoja No. 10. Escenario Proyectado de costo Año 2023
- Hoja No. 11. Calculo del punto de equilibrio.
- Hoja No. 12. Amortización de Créditos.
- Hoja No. 13. Proyección Estado de resultado Glutamato
- Hoja No. 14. Proyección Estado de Resultados Actual
- Hoja No. 15. Proyección Estado de Resultados Actual con Glutamato
- Hoja No. 16. Proyección flujo de caja
- Hoja No. 17. Proyección de los estados de la situación financiera
- Hoja No. 18. Calculo del WACC, Calculo TIO-VPN, Calculo del EVA
- Hoja No. 19. Indicadores Financieros
- Hoja No. 20. Pago de arriendo en Zona franca
- Hoja No. 21. Compra del predio
- Hoja No. 22. Flujo de Caja Proyectado