



Impacto de la Reforma Tributaria Estructural en los indicadores financieros de las
compañías localizadas en Zona Franca

Presentado por
Carolina Zuluaga Ramírez

Maestría en Finanzas Corporativas

Colegio de Estudios Superiores en Administración - CESA

Bogotá, 17 de octubre del 2019

Impacto de la Reforma Tributaria Estructural en los indicadores financieros de las
compañías localizadas en Zona Franca

Carolina Zuluaga Ramírez

Director:

José Iván Zuluaga Quintero

Colegio de Estudios Superiores en Administración – CESA

Maestría en Finanzas Corporativas

Bogotá

2019

Tabla de Contenido

Introducción	6
Capítulo 1: Planteamiento del problema	13
1.1. Objetivo General.....	13
1.2. Objetivos Específicos	13
Capítulo 2: Estado del Arte	13
2.1. El régimen de zonas francas en Colombia.....	18
2.2. Propósitos de las zonas francas en Colombia	19
2.3. Incentivos tributarios y aduaneros	20
2.4. Impacto del régimen de zonas francas en la economía colombiana	21
2.5. El régimen de zona franca y la reforma tributaria	22
Capítulo 3: Marco Teórico	27
3.1. Importancia de la recaudación fiscal	27
3.2. La recaudación fiscal: ¿Cuál es su impacto real en el régimen de las zonas francas? ..	29
Capítulo 4: Metodología.....	30
Capítulo 5: Resultados	33
5.1 Indicadores Financieros Seleccionados	33
5.1.1 Indicadores de crecimiento.....	33
5.1.2 Indicadores de rentabilidad	34
5.1.3 Indicadores de endeudamiento	34

	4
5.2 Aplicación de Indicadores Financieros	35
5.3 Análisis de indicadores	44
5.4 Entrevistas a Expertos	45
Capítulo 6: Conclusiones	47
6.1 Recomendaciones	47
Referencias Bibliográficas	50
Anexos	1
Anexo 1: Matriz de aceptación y rechazo de las compañías seleccionadas para realizar la investigación	1
Anexo 2: Entrevistas a Expertos	1

Lista de Figuras

Figura 1. Déficit Fiscal: 2000-2017	7
Figura 2. Costo impositivo en el precio de venta final de un producto alimenticio.....	15
Figura 3. Variación ventas, comparación 2016 vs 2017	36
Figura 4. Variación activos, comparación 2016 vs 2017	37
Figura 5. Variación margen operativo 2016 vs 2017	39
Figura 6. Variación margen neto 2016 vs 2017	40
Figura 7. Variación pasivos/ventas 2016 vs 2017	42
Figura 8. Variación apalancamiento 2016 vs 2017	43

Lista de Tablas

Tabla 1. Costo fiscal de las Zonas Francas asociado a su beneficio en renta – Año Gravables 2012 y 2013 – Cifras en Millones de Pesos.....	9
Tabla 2. Número de Zona Francas 2015 - 2017	12
Tabla 3 Listado de compañías aceptadas para la investigación	31
Tabla 4. Cálculos crecimiento en ventas	35
Tabla 5. Cálculos crecimiento en Activos Fijos.....	36
Tabla 6. Cálculos Margen Operativo (MO)	38
Tabla 7. Cálculos Margen Neto (MN)	39
Tabla 8. Cálculos Total Pasivos/Ventas	41
Tabla 9. Apalancamiento.....	42
Tabla 10. Comparación impuestos sobre la renta en diferentes jurisdicciones	48

Introducción

En general, Colombia es un país altamente dependiente de los ingresos provenientes del petróleo y de las materias primas básicas. En los últimos años, los precios de éstos no han estado en los niveles esperados, los cuales, junto con el aumento del gasto orientado a inversión social, de los subsidios a la población más pobre y del gasto social necesario para atender el posconflicto, han generado un elevado déficit fiscal que el Gobierno Nacional debe cubrir, bien sea mediante un aumento de impuestos o con la reducción del gasto, o mediante la utilización de ambas alternativas. Las dos últimas reformas tributarias Ley 1819 de 2016 o Reforma Tributaria Estructural y la reciente Ley 1943, denominada Ley de Financiamiento del Estado, constituyen la estrategia de incremento de los impuestos.

Acorde con lo anterior, es pertinente realizar la medición del impacto que han tenido estas dos Reformas Tributarias, en particular, en el sector real de la economía. En especial se debe establecer el impacto de la Ley 1819, con el fin de determinar el nivel de sacrificio del empresariado en Colombia, en el intento del Gobierno Nacional por cubrir el hueco fiscal.

Este estudio se enfocará especialmente en los impactos en compañías localizadas en Zonas Francas, a razón de que es un régimen pensado para fomentar el desarrollo industrial en Colombia, pues como lo mencionó la ministra de comercio, industria y turismo, Cecilia Álvarez Correa, en un informe de Procolombia sobre Zonas Francas:

Las zonas francas se han constituido en elementos de primera línea del desarrollo del país frente a los retos del siglo XXI. Han sido efectivas para la atracción de inversión y la generación de empleo, y son importantes polos para el progreso regional.

En este mismo informe, la ministra señala que las Zonas Francas son un modelo de negocio que, sin duda, transforman el sector industrial gracias a los incentivos y los beneficios como la tarifa única del impuesto sobre la renta del 15%.

Por lo anterior, el presente estudio está dirigido a identificar los impactos del aumento de la tarifa del impuesto de renta, el cual pasó del 15% al 20%, representando así, en términos relativos, un aumento del 33%. No se tomarán en cuenta otros beneficios tributarios y arancelarios que tienen las compañías localizadas en Zonas Francas, puesto que no tuvieron cambios importantes con la Reforma Tributaria Estructural.

En Colombia, en promedio, en las últimas dos décadas, se ha realizado una reforma tributaria cada año. En este sentido, la llamada “Reforma Tributaria Estructural”, ley 1819 de 2016, es la apuesta por una solución a los problemas del déficit fiscal en Colombia en esta materia. En la Figura 1, a continuación, se muestra el déficit fiscal desde el año 2000 hasta el año 2017.

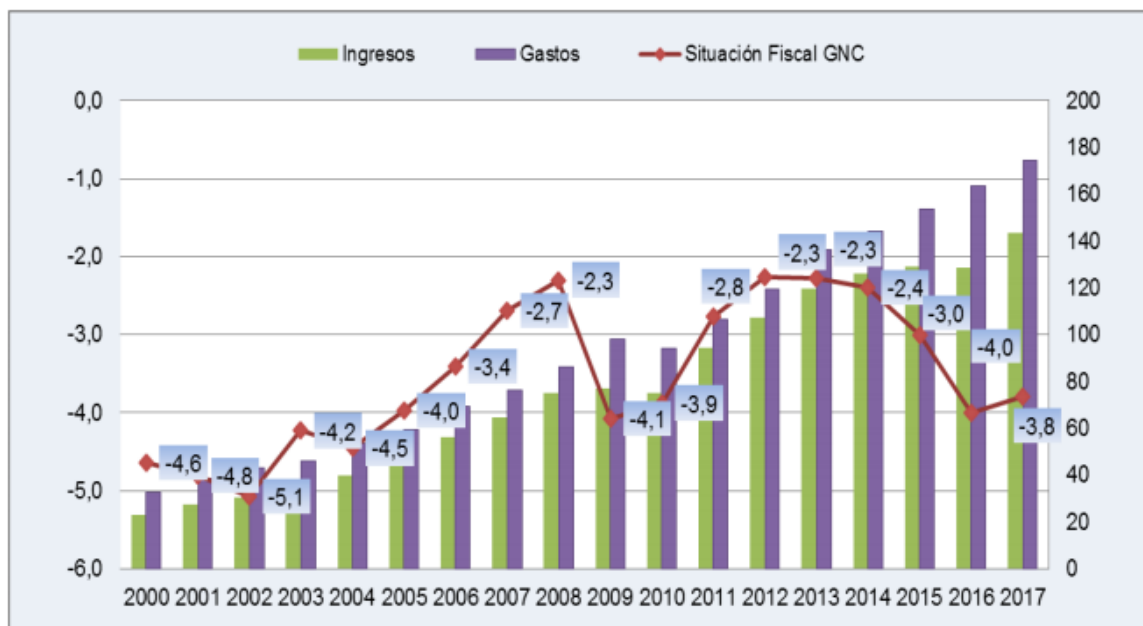


Figura 1. Déficit Fiscal: 2000-2017

Fuente: Banco de la Republica

El objetivo principal de la Reforma Tributaria Estructural consistía en cubrir el hueco fiscal del país, ocasionado en buena medida por los precios bajos del petróleo, el cual es una de las fuentes principales de ingreso del Gobierno Colombiano. De acuerdo con el informe preparado por la Asociación Nacional de Industriales (ANDI), Colombia: balance 2016 y Perspectivas 2017, la caída de los precios de petróleo representó una disminución de \$ 20 billones de pesos en el recaudo fiscal (ANDI, s.f.), lo cual representa el 2.43% del Producto Interno Bruto del año 2016. Adicionalmente, la Reforma Tributaria Estructural también buscaba dar cumplimiento a algunos de los aspectos exigidos por la Organización para la Cooperación del Desarrollo Económico (OCDE), con el propósito de ser parte de esta organización. El proceso para la adhesión de Colombia a la OCDE inició en el año 2013.

En febrero 25 de 2015, el Gobierno Nacional conformó la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria (en adelante “Comisión de Expertos”). La Comisión de Expertos contó con la participación del director de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), Santiago Rojas, y nueve miembros más. La Comisión de Expertos tenía la tarea de estudiar el sistema tributario colombiano vigente, según la fecha mencionada, y preparar un documento para el Gobierno Nacional con recomendaciones para la estructuración de una reforma tributaria.

El informe final de la Comisión de Expertos en su capítulo referente a impuestos sobre sociedades, señaló que, “de acuerdo con estimaciones recientes de la DIAN, el costo fiscal de la tarifa reducida de las Zonas Francas ascendió a \$200 mil millones de Pesos para el año gravable 2012 y a \$128 mil millones de Pesos para 2013” (Rojas et al., 2015). En la Tabla 1 se muestra lo que costaron fiscalmente las Zonas Francas al país entre los años gravables 2012 y 2013, solo teniendo en cuenta su beneficio en renta.

Tabla 1. Costo fiscal de las Zonas Francas asociado a su beneficio en renta – Año Gravables 2012 y 2013 – Cifras en Millones de Pesos

Sector Económico	Costo fiscal		Número de casos
	2012	2013	
Manufactura	118,283	70,912	29
Comercio al por mayor y al por menor, transporte y almacenamiento, actividades de alojamiento y de servicio de comidas	46,782	32,462	14
Electricidad, gas, vapor y agua	14,637	14,502	3
Actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios administrativos	9,829	5,322	28
Actividades financieras, inmobiliarias y de seguros	5,603	3,773	8
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,221	1,539	2
Actividades de la administración pública y defensa, de enseñanza, actividades de atención de la salud y de asistencia social	41	233	9
Información y comunicaciones	30	59	2
Otras actividades de servicios	10	0	2
Construcción	1	0	3
Total	200,437	128,802	100

1/ Zonas Francas Permanentes y Zonas Francas Permanentes Especiales declaradas por la DIAN con fecha de corte junio 30 de 2015, según listado de la Subdirección de Gestión de Registro Aduanero. Costo fiscal asociado al beneficio de tarifa especial en renta de 15% para las Zonas Francas, teniendo en cuenta que la tarifa general en renta para las personas jurídicas en el año gravable 2012 fue de 33% y en 2013 de 25%.

Pr: Preliminares

Nota: El impuesto a cargo corresponde al valor liquidado por los declarantes de renta en la casilla 74 del formulario 110 IF-1101.

Fuente: SGAO DIAN, s.f., en Rojas et al., 2015.

Como se puede observar en la Tabla 1, el costo fiscal acumulado de los años 2012 y 2013 de las Zonas Francas ascendió a \$329,239 millones de Pesos Colombianos. Lo anterior debido a la tarifa reducida en renta que tienen las compañías calificadas como usuarias de Zona Franca. En este punto es importante aclarar que las Zonas Francas creadas antes del año 2013 tenían una tarifa de renta del 15% y que aquellas creadas después del año 2013 tenían la misma tarifa del 15%, pero se les adicionó el CREE (impuesto sobre la renta para la equidad). Este impuesto fue introducido por la reforma tributaria del año 2012 (Ley 1607) y, en su momento, se planteó que fuera del 9% para los años gravables de 2013-2015 y del 8% para los años gravables 2016-2018. Además, se

planteó que se eliminaría a partir del 2018. Por su parte, las compañías localizadas en el Territorio Aduanero Nacional (TAN) hasta el año 2012 tributan a una tarifa general de renta del año 2012 del 33%. La reforma tributaria del año 2012 estableció una tarifa del 25% más la tarifa del CREE, mencionada anteriormente. Es importante aclarar que la tarifa de renta y CREE mencionada aplicó entre los años 2013 y 2016.

Ahora bien, la Comisión de Expertos propuso al Gobierno Nacional establecer una tarifa general de renta para todas las compañías que se ubicara entre el 30% y el 35%, lo cual aplicaría también para las compañías localizadas en Zona Franca. Finalmente, después de los debates en las diferentes Comisiones y en el Congreso, se aprobó una tarifa del 20% para las compañías localizadas en Zonas Francas; para las compañías localizadas en el TAN se aprobó una tarifa del 34% para el año gravable 2017 y 33% del 2018 en adelante. En algunos casos particulares, aplicará una sobretasa del 9% para las Compañías localizadas en el TAN.

El régimen de Zonas Francas fue establecido en el año de 1958 con la creación de la Zona Franca Industrial y Comercial de Barranquilla. La Ley 1004 de 2005, en su artículo 1°, define las Zonas Francas como:

Aquella área geográfica delimitada dentro del territorio nacional, en donde se desarrollan actividades industriales de bienes y de servicios, o actividades comerciales, bajo una normatividad especial en materia tributaria, aduanera y de comercio exterior. Las mercancías ingresadas en estas zonas se consideran fuera del territorio aduanero nacional para efectos de los impuestos a las importaciones y a las exportaciones.

De acuerdo con el informe del Régimen de Zona Francas preparado por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, las Zonas Francas tienen como finalidad: “la creación de empleo, atraer nuevas inversiones de capital, promover la competitividad en las regiones en donde se

encuentren instaladas, generar economías de escala y simplificar los procesos del comercio, entre otros” (Zapata, s.f., p. 5).

El Decreto 2147 del 23 de diciembre de 2016 define tres clases de zona franca: (i) zona franca permanente: en esta se encuentran instalados múltiples usuarios industriales o comerciales; (ii) zona franca permanente especial: está conformada por un único usuario industrial; y (iii) zona franca transitoria, en la cual se celebran ferias, exposiciones, congresos y seminarios de carácter nacional o internacional relevantes para la economía o el comercio internacional. Las tres clases de zona franca cuentan con tratamiento tributario, aduanero y de comercio exterior especial.

En el Decreto mencionado en el párrafo anterior se definen también las clases de usuarios de Zonas Francas, los cuales son: (i) usuario operador: se encarga de dirigir, supervisar, administrar, promocionar y desarrollar la Zona Franca; (ii) usuario industrial de bienes: es el que produce, transforma o ensambla bienes mediante el procesamiento de materias primas o de productos semielaboradas; (iii) usuario industrial de servicios: se dedica a la prestación de ciertos servicios definidos por la Ley; y (iv) usuario comercial: puede desarrollar actividades de mercadeo, comercial, almacenamiento o conservación de bienes. Es importante mencionar que los usuarios comerciales tributan a la tarifa general de renta, es decir no cuentan con tratamiento tributario especial.

De acuerdo con el boletín técnico del DANE: Comercio Exterior y Movimiento de Mercancías de Zonas Francas, a diciembre de 2017 existían en Colombia 104 Zonas Francas, tal y como se muestra en la Tabla 2.

Tabla 2. *Número de Zona Francas 2015 - 2017*

ZONAS FRANCAS 2005-2017		
Año	ZFP	ZFPE
2005 y 2006	10	
2007	10	1
2008	11	7
2009	12	16
2010	17	28
2011	18	35
2012	18	36
2013	22	44
2014	32	53
2015	33	60
2016	34	61
2017	39	65

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), 2018

El presente documento se encuentra organizado como se describe a continuación. La sección I abarca la introducción, el planteamiento y la justificación del problema de investigación. En la sección II se incluye un recorrido por diferentes autores y académicos, tanto internacionales como locales, que han estudiado el tema de la incidencia de los impuestos en las finanzas de las organizaciones. En la sección III se encuentra el marco teórico que soporta el presente estudio. En la sección IV se incluye la descripción de la metodología usada para la realización de la presente investigación. Así mismo, en esta sección se incluye una descripción de los indicadores financieros que serán aplicados a las diferentes compañías para determinar la incidencia de la Ley 1819 de 2016 en el desempeño financiero de estas. En la sección V se incluyen los resultados y análisis de los indicadores financieros. La sección VI contiene las entrevistas realizadas a los expertos. Finalmente, en la sección VII y VIII se incluyen las conclusiones generales y las recomendaciones que resultaron del desarrollo del estudio.

Capítulo 1: Planteamiento del problema

1.1. Objetivo General

Determinar el impacto de la Reforma Tributaria Estructural en las compañías pertenecientes al régimen de Zonas Francas.

1.2. Objetivos Específicos

- Realizar un recuento de los incentivos tributarios y aduaneros de las Zonas Francas, así como su impacto en la economía colombiana.
- Analizar el régimen de zonas francas en conjunto con el sistema tributario colombiano.
- Seleccionar, medir y analizar los indicadores financieros más relevantes de las compañías pertenecientes al régimen de Zonas Francas antes y después de la Reforma Tributaria Estructural.
- Realizar entrevistas a expertos.
- Concluir sobre los hallazgos encontrados.

Capítulo 2: Estado del Arte

Previo a la elaboración de la Reforma Tributaria Estructural (Ley 1819 de 2016), el Gobierno Nacional conformó la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria (en adelante “Comisión de Expertos”). La tarea de la Comisión de Expertos era estudiar el sistema tributario colombiano y preparar un documento para el Gobierno Nacional con recomendaciones para la estructuración de una reforma tributaria.

En el informe preparado por la Comisión de Expertos se menciona que un régimen tributario exitoso se caracteriza por generar los recursos necesarios para financiar los programas

del Gobierno Nacional, por ser equitativo horizontal y verticalmente, eficiente desde el punto económico y administrativo.

De acuerdo con un documento publicado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), titulado: “What is a Competitive Tax System?”, se afirma que lo ideal sería que los impuestos no distorsionaran las decisiones sobre cómo financiar la inversión, incluyendo la elección entre deuda y capital. Lo anterior siempre y cuando se trate de un sistema tributario eficiente.

Teniendo en cuenta que la mayoría de los sistemas tributarios de las naciones no son eficientes, incluyendo Colombia, los impuestos se vuelven un tema relevante en los temas financieros de las compañías y, por lo tanto, es un tema que ha ocupado la atención de diversos autores a lo largo de la historia.

Se empieza citando el trabajo de Modigliani y Miller (1958), mediante el cual los investigadores llegaron a la conclusión que la forma de financiación de una compañía no afecta su valor, siempre y cuando se mantengan los siguientes supuestos: (i) no existan impuestos; (ii) no existan costos transaccionales; y (iii) la información sea simétrica.

A través de la historia muchos autores han retomado y profundizado el trabajo de los autores mencionados, como por ejemplo Graham (2003), quien estudió cómo los impuestos afectan diversos aspectos de las compañías, dentro de las cuales se encuentran: la estructura de capital a nivel local y multinacional, formas organizacionales y de restructuración, política de dividendos y el manejo de riesgo. A partir de la investigación de Graham se concluye que, a pesar de que los impuestos afectan las decisiones corporativas, la magnitud del efecto no siempre es considerable.

Sin embargo, en la investigación realizada en la tesis de maestría titulada “el impacto de la reforma tributaria Ley 1739 de 2014 en las valoraciones de las empresas colombianas”, del Colegio de Estudios Superiores de Administración (CESA), se evidencia que:

Una modificación en la tasa de tributación de las empresas impacta en las valoraciones a través del método de flujo de caja de las compañías y eso puede conllevar a una disminución en la capitalización de mercado de las empresas de un país.

El tema impositivo ha sido objeto de estudio en diversas jurisdicciones, por ejemplo, Dapena (2014) realizó un ensayo sobre el régimen impositivo en las finanzas de las empresas en Argentina, en el cual, en una de sus secciones, investiga la incidencia de los diferentes impuestos en el precio de venta final del producto, para lo cual trae a colación la siguiente gráfica preparada por el fisco argentino:

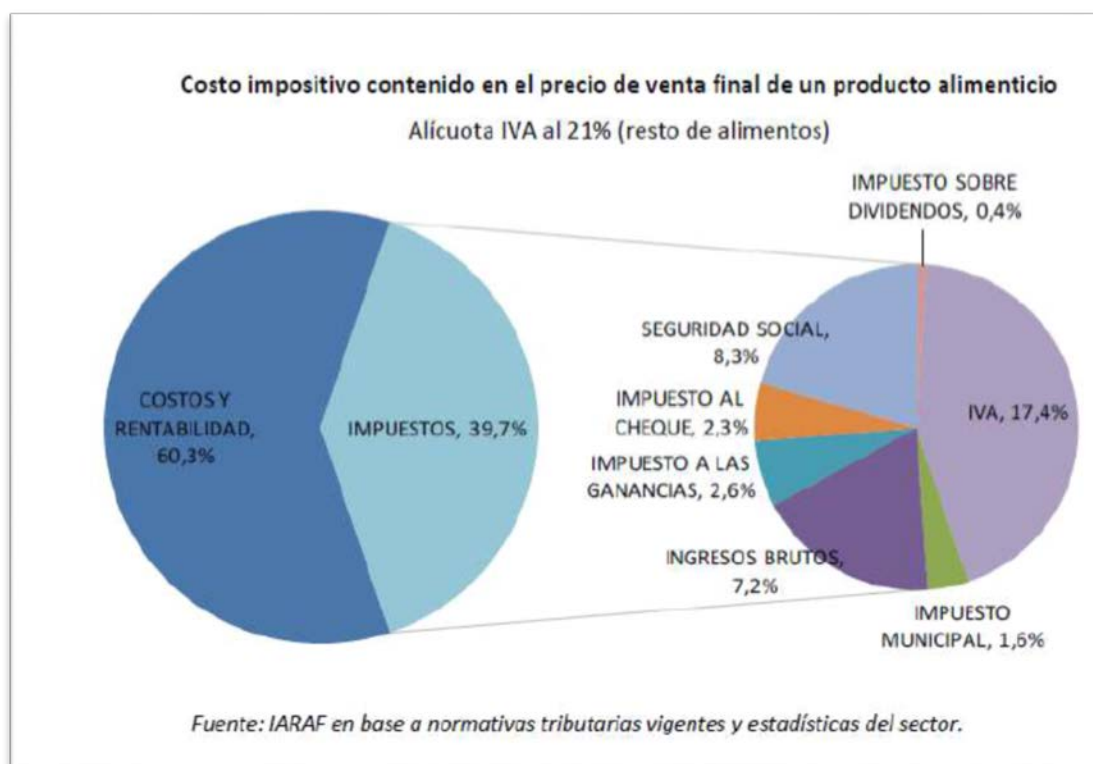


Figura 2. Costo impositivo en el precio de venta final de un producto alimenticio

Fuente: Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IARAF).

Dapena (2014), para aclarar lo presentado en la Figura 2, plantea que se puede interpretar de la siguiente manera:

En el Estado de resultados de una firma que vende alimentos, de un total de \$100 de ventas, casi \$ 40 van a parar al Estado en sus diferentes niveles, mientras que el resto se destina a cubrir costos y gastos y la rentabilidad.

Teniendo en cuenta que las ventas son la principal fuente de ingresos para las compañías y que éstas impactan la utilidad operativa, uno de los indicadores más importantes de una compañía, se espera que un aumento en las tasas impositivas afecta considerablemente los indicadores financieros de estas.

En Japón también se realizó un estudio sobre cómo se afecta el valor de las compañías por cambios hipotéticos en las tasas de impuestos corporativos. Para el estudio se tomaron todas las compañías japonesas listadas en la bolsa. Este se enfocó en analizar los impactos sobre si la tasa de impuestos bajaba. Como resultado del estudio, se evidenció que la disminución en la tasa de impuestos podría mejorar el precio de la acción; sin embargo, en algunos casos el efecto fue neutro y en otros incluso empeoró la valoración de la compañía. Los autores del estudio atribuyen los resultados negativos y neutros a la posibilidad que tienen las compañías de compensar sus pérdidas fiscales en el tiempo y el saldo neto de los impuestos diferidos.

De acuerdo con lo anterior, se evidencia que un sistema tributario deber ser eficiente tanto para el Gobierno Nacional como para las compañías, pues éstas son las principales generadoras de recursos para el Estado.

Por su parte, las compañías también buscan generar los recursos adecuados para cubrir las expectativas de sus accionistas, así como cumplir con sus obligaciones; dentro de las cuales se

encuentra la carga impositiva. Por lo cual en el momento de su planeación se contempla todas estas variables. Sin embargo, se debe contar con que las políticas fiscales son cambiantes, y sobre todo si se opera en un país emergente como Colombia, donde en las últimas dos décadas se ha realizado en promedio una reforma tributaria por año.

El caso de las compañías localizadas en Zona Franca no es ajeno a la realidad de una política fiscal cambiante, estas se vieron afectadas con la Reforma Tributaria, con una tasa impositiva mayor. Seguramente, al momento de creación de estas compañías, sus proyecciones y planes de negocios fueron pensados y elaborados con un panorama tributario totalmente diferente al que se tiene actualmente, lo cual puede estar impactando sus resultados financieros negativamente, tal y como lo mencionan Monterrey y Sánchez (2017): “la evidencia empírica disponible en la literatura deja constancia inequívoca de la decisiva influencia de los impuestos sobre las decisiones corporativas”.

La teoría financiera en general dictamina que la planeación financiera y tributaria deben ir de la mano, como bien lo dice Romero (2010): “una estructura óptima de planeación tributaria y financiera debería ser la fórmula que logre la mayor maximización de utilidades de una empresa”. Así mismo, menciona:

La carga tributaria afecta directamente cualquier utilidad planeada, si los impuestos no se reflejan en los Flujos de Caja y Estados Financieros Proyectados, podría estarse incurriendo inconscientemente en una posible evasión fiscal, porque al momento de vivir la realidad del impacto tributario la empresa no estaría preparada financieramente para solventar el gasto que nace por obtener utilidades y cumplir con su deber constitucional, dando como resultado una posible improvisación para pagar menos impuestos sin sustentos legales. (p. 131)

Sin embargo, existen otras posiciones como la de Graham (2003), que en su revisión concluye que, a pesar de que los impuestos afectan las decisiones corporativas, la magnitud del efecto no es considerable. Graham estudia cómo la estructura de deuda, el pago de dividendos, venta de activos entre otras decisiones que forman parte del ámbito corporativo se ven influenciadas por las reglas fiscales. Así mismo, Graham cita a Myers et al. (1998), que consideran que los impuestos ocupan el tercer lugar en el ámbito de las decisiones corporativas.

A continuación, se analizan algunos aspectos relacionados con el régimen de zonas francas en el caso concreto de Colombia.

2.1. El régimen de zonas francas en Colombia

Barbosa y Sánchez (2008) argumentaban que, en el contexto nacional, la noción de zona franca ha cambiado, y que ya no se consideran simples espacios para el almacenamiento e intercambio de bienes y servicios, sino que, esencialmente, son instrumentos que estimulan la competitividad a nivel local.

En el país, las zonas francas tienen su génesis en el año 1958, época en la que se expide la Ley 105, y se decreta el establecimiento de la primera zona franca de Colombia, la cual se ubicó en Barranquilla. Durante este mismo año se promulga la Ley 109, en la que se define el concepto de zona franca que se trata de espacios de almacenamiento que estaban exentos del impuesto sobre la renta y otros tributos nacionales (Barbosa & Sánchez, 2008).

No es sino hasta 1991, cuando se replanteó el concepto de zona franca y se puso el foco en lo que se refiere a las exportaciones, con el fin de fortalecer las alianzas internacionales en materia económica. Con este nuevo enfoque comenzó un proceso de privatización de las zonas francas y se ratificó su carácter de excepción en cuanto al pago del impuesto sobre la renta. De acuerdo con lo que plantean Barboza y Sánchez (2008), el alcance de las zonas francas en Colombia es muy

amplio, y no se restringe al intercambio de productos y servicios, por lo que, actualmente, se aprecian zonas francas destinadas al sector turístico, al financiero y a muchos otros que paulatinamente se han ido sumando.

Beltrán y Sierra (2016), en documento realizado para la DIAN, explican que Colombia es el país latinoamericano que ostenta más zonas francas, con una inversión total acumulada de USD 19.866 millones y un área declarada de 49.391.374 m². El crecimiento y la diversificación de las Zonas Francas en el país ha sido tan acelerado, que además de las aceptadas tradicionalmente, se crearon las llamadas Zonas Francas especiales o uniempresariales. La evolución de estos territorios ha sido tan rápida, que Colombia pasó de tener 11 zonas francas a registrar más de 100, solo durante el periodo correspondiente a 2005-2015.

Ahora, si bien es un hecho que el régimen de zona franca en Colombia se encuentra en expansión y crecimiento, los empresarios que forman parte de esta dinámica advierten sobre la necesidad de que el Gobierno Nacional garantice la estabilidad de las reglas tributarias. En consecuencia, Beltrán y Sierra (2016) sugieren que las empresas que funcionan bajo el amparo de estos territorios puedan continuar exportando sin cancelar impuestos como el CREE u otras obligaciones aduaneras y tributarias. Para justificar su postura, argumentan que el régimen de Zonas Francas colombiano en los últimos años ha traído una inversión extranjera que ronda los 875 millones de dólares, solo por concepto de 37 nuevos proyectos.

2.2. Propósitos de las zonas francas en Colombia

Según lo mencionado, desde una óptica general se acepta que las zonas francas se plantean como meta principal el fortalecimiento del intercambio comercial con el extranjero. Sin embargo, y como se ha insistido, la dinámica económica y social ha obligado a que las autoridades amplíen los objetivos y el alcance de estos instrumentos. Por ejemplo, en la Ley 1004 de 2005 se plantea

explícitamente que la esencia de las Zonas Francas es ser un motor para el desarrollo tanto económico como social. Es por esto que deben enfocarse en la generación de nuevos empleos y la atracción de inversiones, en cultivar la competitividad de las regiones en las que se establezcan estos territorios y en innovar en lo que se refiere a procesos industriales con el fin de convertirse en espacios altamente productivos y sostenibles. Asimismo, las Zonas Francas deben propiciar y fortalecer las economías de escala y, finalmente, simplificar los procesos de intercambio para facilitar la comercialización de productos y servicios (Beltrán & Sierra, 2016). Por supuesto, con el fin de que estos territorios se conviertan en potencias económicas, en Colombia se ha promovido una serie de incentivos que se describen seguidamente.

2.3. Incentivos tributarios y aduaneros

De acuerdo con lo que señalan Beltrán y Sierra (2016), el principal incentivo tributario que reciben las empresas afiliadas al régimen de zona franca es la tasa de impuesto sobre la renta por debajo de la tarifa convencional. No obstante, este beneficio no se aplica para los usuarios comerciales, pues cancelan la tarifa general vigente.

Con el fin de potenciar e impulsar el comercio exterior, las mercancías ingresadas por concepto de importación no pagan derecho de aduana. Asimismo, están exentas de IVA las materias primas y, en general, cualquier insumo comercializado en el territorio aduanero nacional. Asimismo, los intercambios comerciales con el exterior que realicen las empresas, amparadas bajo figura de zona franca, pueden beneficiarse de los acuerdos suscritos por Colombia. Además de lo ya mencionado, la mercancía producida por estas empresas puede ser comercializada a nivel local, sin ningún tipo de restricción, siempre y cuando se paguen los impuestos de importación (Cámara de Comercio de Bogotá, 2017).

Con el fin de aumentar la productividad de las Zonas Francas y para promover el crecimiento, una serie de políticas para beneficiar a las empresas se han establecido. Por ejemplo, al ser extraterritoriales, toda mercancía que ingrese desde el exterior no se considera como importación y, por lo mismo, es un producto exento de IVA o cualquier otra obligación aduanera. En lo que se refiera a la logística, estos territorios se caracterizan por reducir el tiempo de nacionalización para aquellos productos destinados al espacio local. Adicionalmente, no se exige desaduanamiento para el caso de los productos con 100% de integración nacional. Por otra parte, los despachos y los trámites son rápidos y ágiles para las exportaciones.

2.4. Impacto del régimen de zonas francas en la economía colombiana

Teniendo en cuenta la importancia que las zonas francas han ido exhibiendo no solo para la economía colombiana, sino para el intercambio comercial a nivel regional, se puede afirmar, en primer lugar, que se trata de una iniciativa que cuenta con una trayectoria de más de noventa años, y que, entre otras cosas, constituye una fuente importante de empleo y bienestar económico y social (Asociación de Zonas Francas de las Américas, 2015). Álvarez y Cabarcas (2017) reflexionaron sobre los beneficios que el régimen de zonas francas ha traído sobre el comercio exterior colombiano. Señalan estos investigadores que Colombia exhibe uno de los niveles más sólidos de Comercio Exterior en América Latina. Esto, en gran medida, se debe a la actividad de las organizaciones que operan bajo el régimen de zona franca.

Esta idea es compartida por Recalde, Campo y Campo (2018), quienes señalaron que, efectivamente, el régimen de zonas francas ha contribuido con el país en materia de inversión, generación de plazas laborales, fortalecimiento del comercio internacional, impulso a la educación y el desarrollo tecnológico, entre otros múltiples beneficios. Así pues, las zonas francas especiales o uniempresariales tienen la obligación de generar 150 empleos cada una. Esto, sumado al resto

de Zonas Francas que operan en el país, arrojó como resultado un total 65.222 empleos directos y 174.058 indirectos en todo el territorio nacional solo durante el año 2017.

Además de ser una importante fuente para la generación de empleos, las Zonas Francas han impulsado en un 12% las exportaciones de productos no mineros o energéticos, aumentando la comercialización de productos como el café, té, hiervas, perlas y piedras preciosas, frutas y flores. Asimismo, la mayoría de las empresas que operan bajo este régimen ha mostrado una participación activa en iniciativas de responsabilidad social, por lo que no solo se han abocado a la producción de riquezas, sino que sus actividades desembocan en beneficios para la comunidad. No obstante, los empresarios muestran preocupación por la versatilidad de las leyes colombianas, un hecho que genera desconfianza (Recalde et al., 2018).

Así que, de acuerdo con lo que exponen Recalde et al. (2018), los empresarios no cuentan con la seguridad legal requerida para iniciar una compañía. Por lo mismo, estos sugieren garantizar las condiciones aduaneras y tributarias para quienes han apostado por invertir en las zonas francas. Solo de esta manera se podrá garantizar su crecimiento, sostenibilidad y rentabilidad. (Recalde et al., 2018). Ahora bien, teniendo en cuenta los puntos desarrollados a lo largo de las presentes líneas y, considerando que, de acuerdo con varias investigaciones e indicadores económicos, el régimen de zonas francas sí ha contribuido con el fortalecimiento de múltiples factores económicos y sociales. A continuación, se analiza la forma en que las reformas tributarias repercuten en el funcionamiento de estas empresas.

2.5. El régimen de zona franca y la reforma tributaria

De acuerdo con Contreras, Bernal y Cortés (2017), las obligaciones tributarias directas tienen su origen durante el año 1820, bajo el mandato de Francisco de Paula Santander. Si bien se trató de una iniciativa carente de éxito o de impacto para la época, sirvió de precedente para que en el año

1918 se diera inicio a la recaudación del impuesto sobre la renta. Sin embargo, habría que esperar hasta el año 1991 para que la Constitución de la República estableciera en su artículo 95 la obligación de cada ciudadano de contribuir con el Estado en materia de gasto público e inversiones.

Contreras et al. (2017) explican que en el país a lo largo de su historia se han desarrollado al menos 12 reformas tributarias; por ejemplo, la que emitió el Congreso de Colombia en el año 1990, y por medio de la cual la tasa correspondiente al IVA pasó de 10% a 12%. En el año 1992, vuelve a realizarse una reforma y el IVA ascendió de 12% a 14%. En el año 1995 se ajusta una vez más el valor del IVA ubicándose en 16%; además, esta reforma incluyó la creación de un impuesto global a la gasolina. De acuerdo con Contreras et al., a partir de esta década, el IVA ha mostrado un comportamiento ascendente, y se trata de una situación que permanece aún en las últimas reformas.

Según estudios divulgados por el Banco de la República de Colombia, el aumento del IVA y de los impuestos en general es un fenómeno plenamente justificado, toda vez que, si bien el sector minero y energético han sido las bases de la economía nacional, durante la última década dichas actividades han mostrado una notable caída en su rentabilidad, trayendo como consecuencia una reducción de los ingresos por una cantidad cercana a los 24 billones de pesos (Contreras et al., 2017). Ante este escenario, el Gobierno Nacional tomó medidas con el fin de que las reformas tributarias no afectaran negativamente la competitividad de las empresas. De esta forma, en el año 2016 comienza a reestructurarse el sistema tributario, reforma cuyo propósito consistió en la modernización del Estado, a partir de la instauración de un régimen de recaudación progresista, y equitativo para todas las partes involucradas.

No obstante, para muchos empresarios estas reformas tributarias, más que beneficiar a los empresarios, boicotean el crecimiento y la productividad de las organizaciones, ya que el aporte

tributario no corresponde con los estándares aceptados internacionalmente, afectando de este modo la base gravable. También argumentan que la tasa correspondiente al IVA es porcentualmente más alta.

En efecto, Hernández et al. (2017) reiteran que la revisión del sistema tributario del país obedeció a la caída en el ingreso de divisas, situación que si no es atacada de manera oportuna podría dar pie a la generación de altos índices de inflación. Por lo mismo, en el año 2015 se creó una comisión de expertos cuya responsabilidad no fue otra que elaborar una propuesta con la que se aumente el recaudo tributario y, a la vez, se disminuya la brecha existente entre el gasto público y los ingresos por concepto de cumplimiento de las obligaciones fiscales (Hernández et al., 2017, p. 150).

Según lo que reposa en el informe elaborado por la Comisión de Expertos para la Equidad y Competitividad Tributaria (2016), la reforma tributaria obedece a las limitaciones que tradicionalmente ha exhibido el sistema de contribución, entre cuyas debilidades, a juicio de estos especialistas, destaca la brecha existente entre el nivel de recaudo (que es muy bajo) frente a los indicadores de desarrollo.

Bajo estas premisas, se aprueba durante el año 2016 la reforma tributaria estructural (Ley 1819), que, en líneas generales, contempló las siguientes novedades en materia de recaudación fiscal:

- Incremento del IVA, que pasa de 16% a 19%.
- Reducción de la tasa nominal de impuestos y de las utilidades para el caso de las empresas. Asimismo, se elimina el CREE para estas organizaciones.
- Se mantiene el gravamen a las transacciones bancarias (lo que se conoce como 4 por mil).

- Se reestablece el impuesto a los dividendos.
- Eliminación del impuesto a la riqueza tanto a personas naturales como jurídicas.

Sin embargo, estos especialistas sostienen que no se puede realizar una reforma tributaria sin prever los efectos que la misma pudiera ostentar en la economía nacional. En esta dirección, no dudan al afirmar que no es coherente aumentar los niveles de contribución fiscal si esto deriva en aumento de los productos y, en resumen, en un incremento de los indicadores de inflación. A la luz de estas observaciones, Hernández et al., (2017) advierten sobre las posibles consecuencias que esta reforma podría tener sobre la dinámica económica y afirman que si bien la reforma tributaria aumenta y fortalece la recaudación fiscal, ésta da como resultado la desaceleración económica que finalmente conduce a un aumento general de los costos. Esto, por supuesto, impactará negativamente sobre la demanda de productos y servicios y, a juicio de los empresarios, representará un obstáculo para aumentar la competitividad y el crecimiento.

Ahora bien, es indiscutible que los cambios esbozados en la reforma tributaria también repercuten en el funcionamiento de las empresas pertenecientes al régimen de zona franca. Hoyos y López (2017) argumentan que antes del 2016 la normativa correspondiente a las zonas francas se fue construyendo por pedazos, por lo que solo se disponía de estatutos de diferente naturaleza y jerarquía, susceptibles a ser interpretados de manera subjetiva. Por supuesto, estas limitaciones generaban confusión y dificultades operativas.

Por lo mismo, en el año 2016 el Gobierno Nacional expide el Decreto 2147, y durante la misma fecha, se promulga la reforma tributaria estructural. Estas normativas, en adelante, determinarán las directrices que deben seguir las empresas correspondientes al régimen de zona franca. Entre los cambios que se incluyen en la reforma tributaria se encuentra el aumento de la tarifa especial de impuesto sobre la renta, que, a partir de la entrada en vigencia de la ley, pasó de

15% a 20%. Sin embargo, se excluyen de este incremento las empresas amparadas por el artículo 240 del Estatuto Tributario. Es decir, las empresas con contratos de estabilidad jurídica y las empresas del régimen de zona franca creadas en Cúcuta entre 2017 y 2019 que además cumplan con los requisitos de excepción contemplados en la ley. En otras palabras, el régimen de zonas francas convive con dos tasas de impuesto sobre la renta: 15% y 20%.

Es importante señalar que la tasa de impuesto sobre la renta no se estableció como fija, sino que se somete a cambios durante 2017, 2018 y 2019. Asimismo, entre los incentivos que se plantea en esta reforma se encuentra la eliminación de los parafiscales y el CREE. Esto se debe al aumento de 5 puntos en el porcentaje de impuesto sobre la renta descrito con anterioridad. Para Hoyos y López (2017), las novedades tributarias constituyen un importante avance que además respaldan y garantizan el crecimiento y la rentabilidad de las empresas de régimen, toda vez, que, a juicio de estos especialistas, no atentó ni cambió significativamente los incentivos que reciben estas organizaciones, honrando la estabilidad exigida por quienes apuestan por invertir en este sector.

No obstante, y tal como se ha insistido, no son pocos los especialistas que ponen en tela de juicio los aparentes beneficios que esta reforma tributaria pueda tener sobre las empresas del régimen de zona franca. Barón (2018) explica que, si hasta el momento estas organizaciones se habían convertido en una importante fuente para el impulso económico, se debía a los incentivos tributarios y a la estabilidad que se les ofrecía a los inversores. Sin embargo, advierte que los beneficios planteados en la reforma tributaria estructural son poco significativos si se comparan con las obligaciones, un hecho que merma el crecimiento y la competitividad.

Sierra (2018) argumenta que, a pesar de que si bien las empresas pertenecientes al régimen de zonas francas tributan a una tasa preferencial, y además se encuentran exentas de parafiscales y otras obligaciones, la verdad es que en dos años no se han visto cambios concretos en lo que

respecta al crecimiento, el aumento de la productividad o el incremento en la generación de empleos. Así que, a juicio de este especialista, la reforma no ha desembocado en los resultados esperados para ninguna de las partes involucradas.

Por su lado, el Grupo ZFB (2017) ya sostenía que, aunque se espera que la reforma tributaria repercuta de forma positiva en el régimen franco, la realidad es que existe gran incertidumbre en los inversores, quienes consideran que las empresas, lejos de beneficiarse, se verán seriamente afectadas. Ahora bien, ya han pasado dos años desde que entró en vigencia la mencionada normativa y, por lo mismo, se juzga pertinente y oportuno revisar y, posteriormente, reflexionar sobre cómo la reforma ha afectado las actividades de estas empresas, con el fin de apreciar si efectivamente, como sugieren los empresarios, de alguna forma se ha visto comprometida la rentabilidad de sus inversiones.

Capítulo 3: Marco Teórico

3.1.Importancia de la recaudación fiscal

El pago de los compromisos tributarios debe considerarse una obligación social, más que un requisito legal. Así pues, existe una relación importante entre la recaudación de impuestos y el crecimiento económico de un país. Esta dinámica exige el diseño de políticas fiscales coherentes, sólidas, equilibradas y equitativas, a fin de que todos y cada uno de los actores que participan se beneficien (Sequera & Segura, 2017).

Mankiw, Weinzierl y Yagan (2009) apoyan este señalamiento y sostienen que las tasas fiscales deben ajustarse a las características particulares y, sobre todo, a los niveles de ingresos que cada organización perciba. Esto tiene el fin de generar bienestar social. Esto significa que las medidas que se tomen en materia fiscal deben considerar aspectos como los niveles de utilidades de las empresas, pero también el impacto que los gravámenes pueden tener en el costo del producto

final que se le ofrece al consumidor, un punto al que ya se referían Ahmad y Stern (1989). Ellos señalaban que, indudablemente, los costos de los aranceles se veían reflejados en el valor final de los bienes y, consecuentemente, en las ganancias de las empresas o la atracción de inversiones. Por esta razón, estos especialistas insisten en la necesidad de tener en cuenta quién gana y pierde al momento de poner en práctica cualquier política fiscal.

Para Ahmad y Stern (1989), diseñar prácticas de recolección fiscales equilibradas y funcionales resulta prioritario con el fin de estimular la inversión y el crecimiento económico, para que de esta manera se puedan reducir los índices de inflación o desempleo. Desde esta perspectiva, los incentivos que puedan brindárseles a las empresas desempeñan un papel especialmente relevante, así como la estabilización de las tasas de cambio, los intereses o los costos de las exportaciones. Esto significa evitar las discrepancias entre los ingresos y los gastos en aranceles, para que, en definitiva, se pueda hablar de un modelo tributario equitativo y rentable.

Estos especialistas, no obstante, advierten que el diseño de incentivos y de planes fiscales debe realizarse de forma reflexiva, porque de lo contrario, el crecimiento a largo plazo podría afectarse. López y Chaparro (2014) analizan el alcance de este tema en el caso concreto de la economía colombiana. Los autores observan que la falta de políticas fiscales coherentes y bien articuladas, en última instancia, debilita el poder adquisitivo del consumidor, generando así un impacto negativo en el seno de las organizaciones empresariales. Para estos investigadores, a pesar de que las propuestas en lo que se refiere a la recaudación de impuestos buscan promover la equidad y la eficiencia, en la práctica, se termina generando una sobrecarga tributaria en quienes menos pueden soportarla.

3.2. La recaudación fiscal: ¿Cuál es su impacto real en el régimen de las zonas francas?

Para autores como López y Chaparro (2014), el escenario tributario colombiano se encuentra bastante alejado de lo que se consideraría como ideal. Por ende, prevalecen fallas como la ineficiencia y la inequidad. Tener en cuenta estos efectos resulta primordial para el caso de las empresas que se adhieren al régimen de zonas francas, un modelo, que como ya se indicó, busca como fin último atraer el desarrollo y fortalecer la economía. Villela y Barreix (2002), en este sentido, señalan que los instrumentos fiscales en sí mismos exhiben notables debilidades y, que, en general, los incentivos que se les ofrecen a estas organizaciones influyen muy poco en el comportamiento económico de las mismas o en sus procesos de toma de decisiones. Ahora bien, las obligaciones fiscales sí tienen un peso en lo que será la sostenibilidad y el desempeño. Por esta razón, los inversores evalúan no solo los incentivos, sino también las medidas fiscales como factores de decisión.

Evidentemente, las políticas tributarias en muchos casos guían la dinámica de la empresa y regulan cómo van a ser sus relaciones comerciales a nivel nacional o internacional. Por lo mismo, un negocio será más rentable en la medida en que se reduzcan las tasas de impuestos y se aumenten las ganancias netas. Este es el principio que se aplica a las empresas sujetas al régimen de zonas francas, instituciones que reciben incentivos del Estado, con la idea de estimular y robustecer su competitividad. Sin embargo, estas medidas pueden ser inútiles si no se ofrece un régimen tributario sólido, confiable, estable y eficiente.

A pesar de lo expuesto, las empresas pertenecientes al régimen de zonas francas continúan exhibiendo un gran potencial en materia de crecimiento económico para las naciones. Así lo ha demostrado la experiencia, siempre y cuando el Estado, como ente regulador, ofrezca planes tributarios estables que se acompañen de un debido proceso de seguimiento y control. Por ejemplo,

Tiefenbrun (2013) alega que muchos empresarios aprovechan los incentivos ofrecidos para generar ventajas para sí mismos, sin que esto se vea reflejado en mayores tasas de empleo u otros beneficios para el país como tal.

Pero el problema no solo se limita a la falta de compromiso. Si se toman en cuenta los costos de los aranceles correspondientes a impuestos, se observa que muchas de estas organizaciones no logran sostenerse a largo plazo porque no consiguen cubrir los gastos operativos. En estos casos, los incentivos ofrecidos no son más que una ventaja competitiva mínima. Tiefenbrun (2013) argumenta que muchas de estas empresas al evaluar el costo y el beneficio deciden trasladarse a otra parte e, inclusive, devolver el negocio a su propio país. En resumen, las reformas tributarias efectivamente tienen un papel fundamental en las proyecciones de estas empresas de cara al futuro. Esto es precisamente lo que se pretende observar a lo largo de la presente investigación.

Capítulo 4: Metodología

De acuerdo con el Informe de la Cámara de Usuarios de Zonas Francas de la ANDI, a junio de 2018, existía un total de 111 zonas francas en el país, de las cuales 39 correspondían a Zonas Francas Permanente (ZFP), 68 son Zonas Francas Permanentes Especiales (ZFPE) y 4 son Zonas Francas Permanentes Costa Afuera (ZFP CA). De las 111 zonas francas, 62 pertenecen al sector industrial, 13 al sector agroindustrial y 36 al sector servicios. Existen, además, en total 979 usuarios categorizados de la siguiente manera: 54 son usuarios industriales de bienes, 473 son usuarios industriales de bienes y servicios, 325 son industriales de servicios y 127 usuarios comerciales.

La presente investigación solo se enfocará en las ZFPE, las cuales están conformadas por un único usuario industrial. No se tomarán en cuenta las ZFP, pues al estar conformadas por múltiples usuarios industriales o comerciales, se podría prestar para incluir usuarios comerciales,

quienes no tienen una tarifa especial de renta, tal y como se mencionó anteriormente, sesgando los resultados del estudio. En cuanto a las ZFP CA no fue posible identificarlas, por lo cual también se quedarán por fuera del estudio y, adicionalmente, teniendo en cuenta que solo son cuatro, no se consideran relevantes. Es decir que al enfocar el estudio en solo las ZFPE se asegura que todas tengan una tarifa de renta preferencial.

En la base de datos BPR Benchmark¹ se buscó la información financiera de los años 2016 y 2017 de las 68 compañías² calificadas como ZFPE. Se eliminaron de la muestra inicial las compañías que presentaron pérdidas antes de impuestos en alguno de los dos años bajo análisis, pues esto podría ser indicio de una situación especial de negocio, lo cual sesgaría los resultados del estudio. También se eliminaron compañías que presentaban inconsistencias en la información financiera o que no reportaron información financiera para los años 2016 o 2017. Asimismo, hubo algunas compañías que no fueron encontradas en la base de datos. En el Anexo 1 se encuentra una matriz con la razón de rechazo para cada una de las compañías.

Después de realizar la revisión de cada una de las 68 compañías, el grupo de compañías para realizar el estudio de los indicadores financieros quedó conformado por las 24 compañías siguientes.

Tabla 3 *Listado de compañías aceptadas para la investigación*

N°	ZONAS FRANCAS PERMANENTES ESPECIALES - ZFPE	SECTOR
1	ACEITES CIMARRONES	Agroindustrial
2	AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	Agroindustrial

¹ Es una base de datos financiera con información de más de 70.000 empresas colombianas.

² El listado de las compañías fue obtenido del Informe Estadístico a Junio de 2018 suministrado por la Cámara de Usuarios de Zonas Francas de la ANDI.

3	ARGOS	Industrial
4	BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	Servicios
5	BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	Agroindustrial
6	BIO-D	Agroindustrial
7	CARVAJAL	Industrial
8	CELSIA	Servicios
9	CERÁMICA SAN LORENZO	Industrial
10	CERVECERÍA DEL VALLE	Industrial
11	CLÍNICA MARLY	Servicios
12	COLMOTORES (ZOFICOL)	Industrial
13	COLOMBINA DEL CAUCA	Industrial
14	ECODIÉSEL	Agroindustrial
15	EXTRACTORA LA GLORIA	Agroindustrial
16	GETCOM	Servicios
17	PAPELES DEL CAUCA	Industrial
18	PÉPSICO	Industrial
19	PRAXAIR	Industrial
20	PUERTO MAMONAL	Servicios
21	RIOPAILA	Agroindustrial
22	TABLEMAC	Industrial
23	TELEMARK	Servicios
24	VIDRIO ANDINO	Industrial

Una vez seleccionadas las compañías, se procedió a revisar los indicadores financieros de las mismas para los años 2016 y 2017. Se tomó el año 2016, pues es un año anterior a la implementación de la Reforma Tributaria Estructural, es decir, para este periodo les continuaba aplicando una tarifa de renta del 15%. El 2017 fue seleccionado porque fue el año en el que comenzaron a regir todas las disposiciones establecidas por la Reforma Tributaria Estructural, entre ellas la tarifa de renta del 20% para las compañías localizadas en Zona Franca.

Capítulo 5: Resultados

Los indicadores financieros que se aplicarán a las compañías seleccionadas fueron clasificados en tres grupos: (i) crecimiento, (ii) rentabilidad y (iii) endeudamiento. A continuación, se incluye la descripción detallada para cada uno de los grupos de indicadores mencionados.

5.1 Indicadores Financieros Seleccionados

A continuación, se describen los indicadores que serán aplicados a cada una de las compañías seleccionadas para medir el impacto del aumento de la tarifa de renta. Así mismo, se describen los motivos por los cuales fueron seleccionados.

5.1.1 Indicadores de crecimiento

Bajo esta categoría se incluirán la tasa de crecimiento en ventas y en activos. A continuación, se muestran las fórmulas de cálculo para estos indicadores.

$$\text{Crecimiento en Ventas (CV)} = \frac{\text{Ventas 2017} - \text{Ventas 2016}}{\text{Ventas 2016}} \quad (1)$$

$$\text{Crecimiento en activos fijos (CAF)} = \frac{\text{Activos fijos 2017} - \text{Activos Fijos 2016}}{\text{Activos fijos 2016}} \quad (2)$$

La razón de incluir este indicador tiene que ver con verificar que las ventas de las compañías seleccionadas no hayan decrecido, pues es posible que cuando a los contribuyentes se les aumenta la tarifa de renta no estén interesados en aumentar sus ingresos, a causa de que esto podría representar un mayor pago de impuestos. Además, se decidió incluir el indicador de crecimiento de los activos, pues, generalmente, cuando una empresa no desea pagar mayores impuestos frena el crecimiento de su operación y no le interesaría crecer su propiedad, planta y activo.

5.1.2 Indicadores de rentabilidad

Dentro de esta categoría se incluyeron el margen operativo y margen neto, calculados de la siguiente forma:

$$\text{Margen Operativo (MO)} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas Netas}} \quad (3)$$

$$\text{Margen Neto (MN)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} \quad (4)$$

El margen neto al ser un indicador que involucra la utilidad neta, la cual se encuentra afectada por el impuesto a la renta, nos mostrará claramente si la utilidad neta de las compañías de zona franca se vio impactada por la nueva tarifa de renta. Adicionalmente, se incluyó el margen operativo para corroborar que la utilidad proveniente de la operación pura de las compañías no se hubiese visto afectada, pues la utilidad operativa solo involucra rubros estrictamente operacionales, no incluye por ejemplo ingresos o egresos por rendimientos financieros u otros rubros que no provengan estrictamente del *core* de negocio de la compañía.

5.1.3 Indicadores de endeudamiento

La deducción por intereses o *tax shield*, es una herramienta usada por muchos contribuyentes para reducir su carga impositiva, por lo cual se esperaría que al existir una expectativa en el incremento del impuesto de renta a cargo, muchos de los contribuyentes posiblemente recurrirían al endeudamiento como estrategia de planeación fiscal. A través de los indicadores que forman parte de este grupo se busca evaluar si las compañías objeto de estudio incrementaron sus pasivos. Se incluye un indicador que permite medir cuanto representa el total de pasivos respecto de las ventas, y otro indicador que permite medir el nivel de apalancamiento de las compañías. A continuación, se incluyen las fórmulas de los indicadores mencionados.

$$Pasivos \text{ vs } Ventas = \frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Ventas Netas}} \quad (5)$$

$$Apalancamiento = \frac{\text{Total Pasivos}}{\text{Total Patrimonio}} \quad (6)$$

5.2 Aplicación de Indicadores Financieros

A continuación, se muestran los resultados para cada una de las categorías de indicadores seleccionados. Las cifras se muestran en millones de Pesos Colombianos.

5.2.1 Indicadores de crecimiento

Tabla 4. *Cálculos crecimiento en ventas*

Compañía	Ventas 2017	Ventas 2016	% de crecimiento
ACEITES CIMARRONES	5.835.340	5.489.169	6,31%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	185.887	200.659	-7,36%
ARGOS	468.453	549.395	-14,73%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	14.369	17.647	-18,58%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	228.215	276.422	-17,44%
BIO-D	385.294	380.076	1,37%
CARVAJAL	281.182	272.169	3,31%
CELSIA	190.042	559.645	-66,04%
CERÁMICA SAN LORENZO	137.483	127.838	7,54%
CERVECERÍA DEL VALLE	1.035.219	980.327	5,60%
CLÍNICA MARLY	162.608	163.568	-0,59%
COLMOTORES (ZOFICOL)	176.415	241.645	-26,99%
COLOMBINA DEL CAUCA	283.733	294.448	-3,64%
ECODIÉSEL	371.854	359.184	3,53%
EXTRACTORA LA GLORIA	88.733	54.143	63,89%
GETCOM	59.673	41.590	43,48%
PAPELES DEL CAUCA	293.323	220.807	32,84%
PÉPSICO	270.986	267.400	1,34%
PRAXAIR	35.076	36.422	-3,70%
PUERTO MAMONAL	758	717	5,72%
RIOPAILA	61.468	68.251	-9,94%
TABLEMAC	187.093	189.919	-1,49%
TELEMARK	26.796	27.110	-1,16%
VIDRIO ANDINO	225.850	237.911	-5,07%

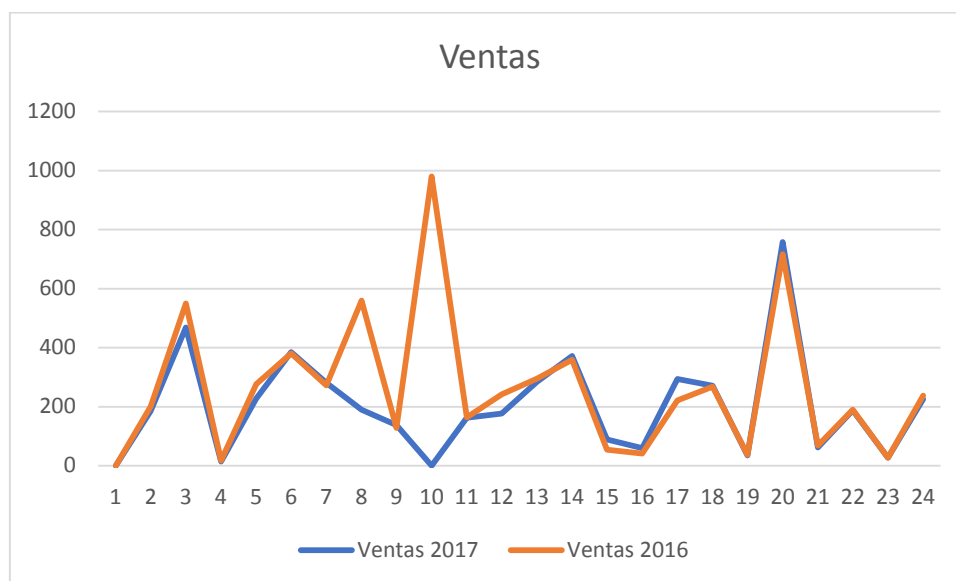


Figura 3. Variación ventas, comparación 2016 vs 2017

De las 24 compañías seleccionadas, se evidencia que 13 presentaron una disminución en sus ventas respecto al año 2016, representando en promedio una disminución del 13.59%. La mayor variación la presentó la compañía Celsia, con un 66%.

Las 11 compañías restantes de la muestra mostraron un crecimiento en promedio del 15.90%, siendo el crecimiento en ventas más significativo el de la compañía Extractora Gloria.

De acuerdo con lo anterior, se concluye que más de la mitad de las compañías seleccionadas redujeron sus ventas. Sin embargo, si se mira en términos porcentuales, el crecimiento en ventas fue ligeramente mayor que la disminución en este indicador.

Tabla 5. Cálculos crecimiento en Activos Fijos

Compañía	Activos 2017	Activos 2016	% de crecimiento
ACEITES CIMARRONES	5.760.340	5.511.206	4,52%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	275.243	268.715	2,43%
ARGOS	1.611.825	1.613.860	-0,13%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	137.072	152.079	-9,87%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	96.621	109.722	-11,94%

Compañía	Activos 2017	Activos 2016	% de crecimiento
BIO-D	263.607	258.950	1,80%
CARVAJAL	90.799	104.922	-13,46%
CELSIA	4.560.463	4.445.398	2,59%
CERÁMICA SAN LORENZO	178.379	171.264	4,15%
CERVECERÍA DEL VALLE	1.174.559	1.049.171	11,95%
CLÍNICA MARLY	339.704	326.459	4,06%
COLMOTORES (ZOFICOL)	158.365	168.283	-5,89%
COLOMBINA DEL CAUCA	248.077	185.265	33,90%
ECODIÉSEL	137.581	137.581	0,00%
EXTRACTORA LA GLORIA	69.448	64.532	7,62%
GETCOM	33.859	23.565	43,68%
PAPELES DEL CAUCA	410.066	384.688	6,60%
PÉPSICO	288.654	277.346	4,08%
PRAXAIR	100.759	116.661	-13,63%
PUERTO MAMONAL	201.575	200.982	0,30%
RIOPAILA	260.681	247.123	5,49%
TABLEMAC	241.549	217.275	11,17%
TELEMARK	18.890	16.013	17,97%
VIDRIO ANDINO	409.486	404.779	1,16%

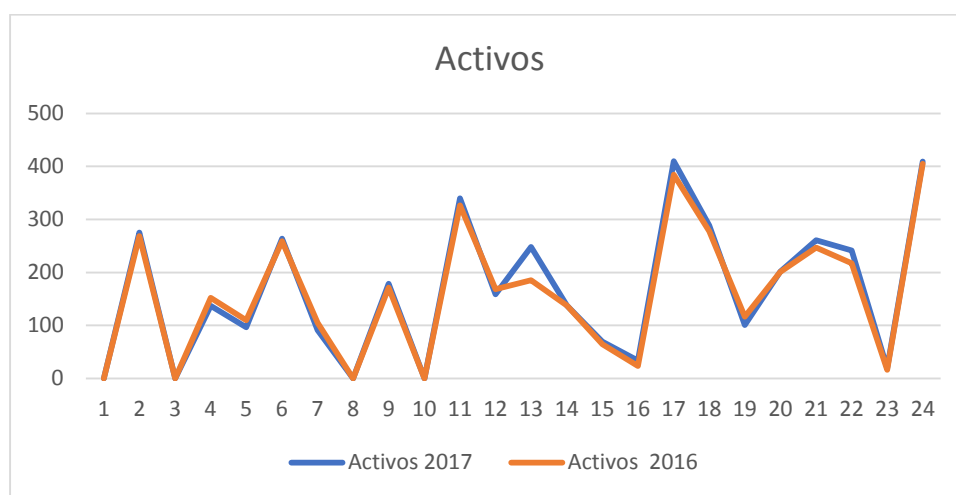


Figura 4. Variación activos, comparación 2016 vs 2017

En cuanto al total de activos, solo seis de las compañías presentaron una disminución en este rubro. Disminuyendo en promedio 9.15%. El resto de las compañías de la muestra presentaron

un crecimiento en promedio del 9.08%. Con lo cual se concluye que el rubro de activos no tuvo un movimiento importante entre el año 2016 y 2017.

5.2.2 Indicadores de rentabilidad

Tabla 6. *Cálculos Margen Operativo (MO)*

Compañía	MO 2017	MO 2016	Variación MO
ACEITES CIMARRONES	4,08%	6,85%	-2,77%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	11,26%	33,54%	-22,28%
ARGOS	19,01%	30,89%	-11,88%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	0,00%	0,00%	0,00%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	2,79%	8,35%	-5,56%
BIO-D	5,71%	7,52%	-1,81%
CARVAJAL	13,53%	13,77%	-0,24%
CELSIA	12,39%	19,04%	-6,65%
CERÁMICA SAN LORENZO	14,90%	14,03%	0,87%
CERVECERÍA DEL VALLE	56,80%	52,05%	4,75%
CLÍNICA MARLY	22,35%	24,02%	-1,67%
COLMOTORES (ZOFICOL)	12,22%	8,52%	3,70%
COLOMBINA DEL CAUCA	18,93%	20,49%	-1,56%
ECODIÉSEL	7,95%	4,85%	3,10%
EXTRACTORA LA GLORIA	18,66%	10,06%	8,60%
GETCOM	12,79%	2,78%	10,01%
PAPELES DEL CAUCA	6,08%	3,93%	2,15%
PÉPSICO	16,59%	16,52%	0,07%
PRAXAIR	-6,12%	-5,97%	-0,15%
PUERTO MAMONAL	19,53%	20,16%	-0,63%
RIOPAILA	50,22%	53,22%	-3,00%
TABLEMAC	15,36%	19,10%	-3,74%
TELEMARK	14,77%	16,38%	-1,61%
VIDRIO ANDINO	16,64%	18,54%	-1,90%

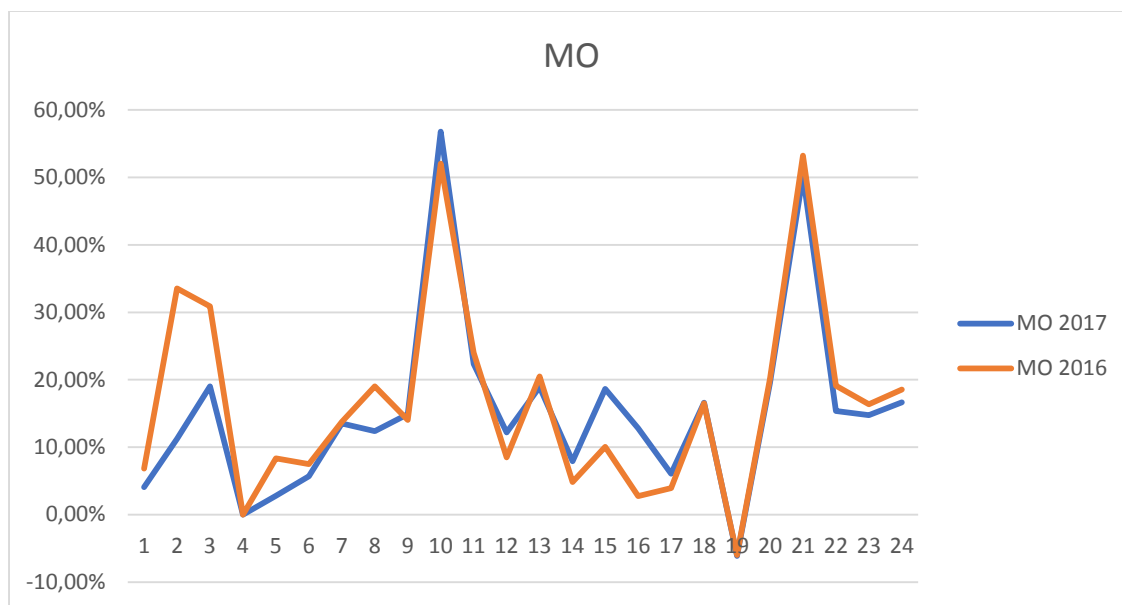


Figura 5. Variación margen operativo 2016 vs 2017

Las 24 compañías seleccionadas, 15 presentaron una disminución en su margen operativo. Disminuyendo en promedio un 4.36%, mientras que las nueve compañías restantes presentaron un incremento del margen operativo en promedio del 3.69%. Es decir, el decrecimiento del margen operativo fue superior.

Tabla 7. Cálculos Margen Neto (MN)

Compañía	MN 2017	MN 2016	Variación MN
ACEITES CIMARRONES	-0,92%	1,72%	-2,64%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	7,38%	24,90%	-17,52%
ARGOS	16,52%	23,97%	-7,45%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	-63,52%	-67,31%	3,79%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	1,19%	5,68%	-4,49%
BIO-D	2,60%	2,88%	-0,28%
CARVAJAL	11,10%	11,80%	-0,70%
CELSIA	96,69%	5,90%	90,79%
CERÁMICA SAN LORENZO	13,55%	6,09%	7,46%
CERVECERÍA DEL VALLE	47,98%	43,77%	4,21%
CLÍNICA MARLY	12,26%	12,35%	-0,09%
COLMOTORES (ZOFICOL)	4,99%	7,94%	-2,95%
COLOMBINA DEL CAUCA	15,60%	17,02%	-1,42%
ECODIÉSEL	6,50%	3,67%	2,83%

Compañía	MN 2017	MN 2016	Variación MN
EXTRACTORA LA GLORIA	11,63%	0,04%	11,59%
GETCOM	9,87%	2,02%	7,85%
PAPELES DEL CAUCA	5,19%	4,21%	0,98%
PÉPSICO	12,33%	14,54%	-2,21%
PRAXAIR	-16,80%	-22,70%	5,90%
PUERTO MAMONAL	3,91%	7,50%	-3,59%
RIOPAILA	26,94%	29,58%	-2,64%
TABLEMAC	12,18%	16,00%	-3,82%
TELEMARK	11,60%	13,51%	-1,91%
VIDRIO ANDINO	7,52%	8,60%	-1,08%

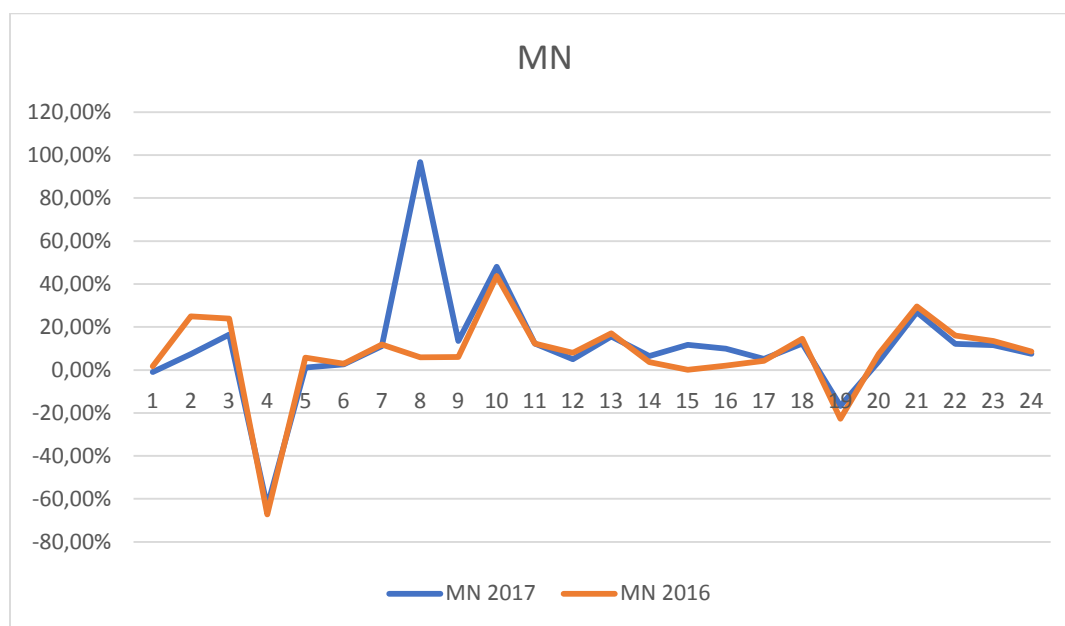


Figura 6. Variación margen neto 2016 vs 2017

El margen neto tuvo un comportamiento similar al del del margen operativo. 15 compañías tuvieron una disminución en este indicador. Algunas de las que presentaron una disminución en el margen operativo también tuvieron también una disminución en su margen neto. Sin embargo, no en todos los casos coincide. En promedio el margen operativo de las compañías disminuyó un 3.52%, mientras que las nueve que aumentaron su margen neto lo hicieron en promedio en un 15.04%. Celsia fue la compañía que aumentó su margen neto considerablemente respecto al año

2016. Paso del 5.90% al 96.69%, representando un incremento del 90.79%, que es el pico que se muestra claramente en la gráfica.

5.2.3 Indicadores de endeudamiento

Tabla 8. *Cálculos Total Pasivos/Ventas*

Compañía	Total pasivos/ventas 2017	Total pasivos/ventas 2016	Variación
ACEITES CIMARRONES	61,02%	57,16%	3,86%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	24,21%	26,15%	-1,94%
ARGOS	25,60%	22,16%	3,44%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	821,87%	716,06%	105,81%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	19,81%	20,63%	-0,82%
BIO-D	37,44%	38,85%	-1,41%
CARVAJAL	8,25%	14,45%	-6,20%
CELSIA	697,96%	230,47%	467,49%
CERÁMICA SAN LORENZO	81,41%	96,56%	-15,15%
CERVECERÍA DEL VALLE	35,15%	31,35%	3,80%
CLÍNICA MARLY	69,21%	71,14%	-1,93%
COLMOTORES (ZOFICOL)	16,42%	19,74%	-3,32%
COLOMBINA DEL CAUCA	49,31%	25,20%	24,11%
ECODIÉSEL	15,74%	14,49%	1,25%
EXTRACTORA LA GLORIA	46,91%	86,86%	-39,95%
GETCOM	37,00%	41,07%	-4,07%
PAPELES DEL CAUCA	45,92%	56,40%	-10,48%
PÉPSICO	22,86%	59,75%	-36,89%
PRAXAIR	265,57%	283,25%	-17,68%
PUERTO MAMONAL	2914,70%	3003,68%	-88,98%
RIOPAILA	130,11%	98,38%	31,73%
TABLEMAC	10,58%	9,64%	0,94%
TELEMARK	23,90%	24,47%	-0,57%
VIDRIO ANDINO	75,25%	76,60%	-1,35%

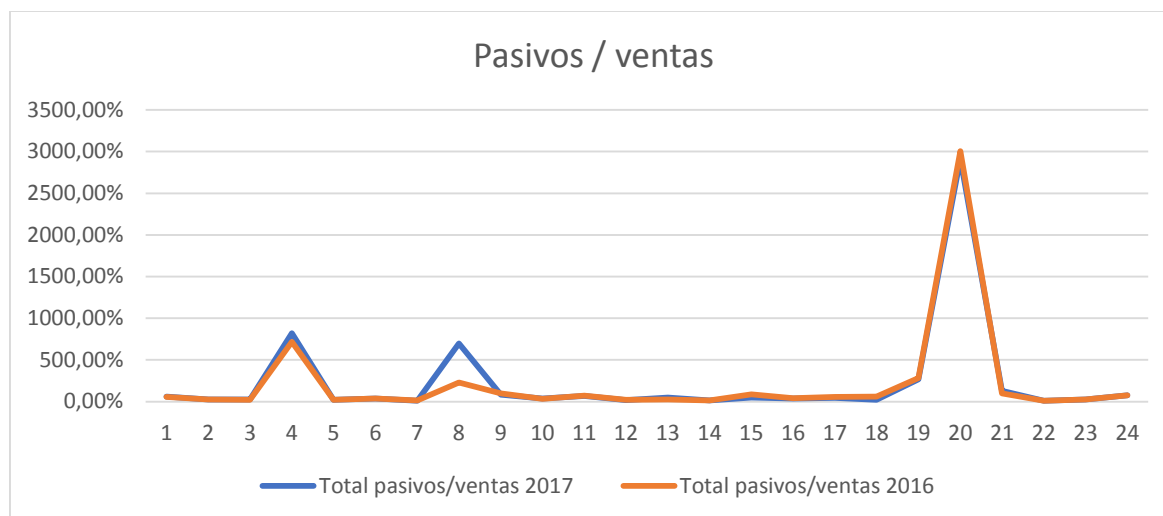


Figura 7. Variación pasivos/ventas 2016 vs 2017

Solo nueve de las 24 compañías aumentaron sus pasivos en relación con sus ventas. El incremento en promedio de este indicador estuvo en 71.38%, el cual es considerable. Sin embargo, es importante mencionar que la compañía Celsia presentó un incremento del 467%, influyendo de manera significativa en el promedio del indicador. Las 15 compañías que presentaron una disminución en este indicador, en promedio, solo lo disminuyeron en un 15.38%.

Tabla 9. Apalancamiento

Compañía	Apalancamiento 2017	Apalancamiento 2016	Variación
ACEITES CIMARRONES	161,86%	132,20%	29,66%
AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	19,55%	24,27%	-4,72%
ARGOS	8,04%	8,16%	-0,12%
BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	622,30%	491,39%	130,91%
BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	87,92%	108,19%	-20,27%
BIO-D	120,86%	132,71%	-11,85%
CARVAJAL	34,34%	59,93%	-25,59%
CELSIA	41,01%	40,87%	0,14%
CERÁMICA SAN LORENZO	168,43%	258,09%	-89,66%
CERVECERÍA DEL VALLE	44,89%	41,42%	3,47%
CLÍNICA MARLY	49,54%	55,38%	-5,84%
COLMOTORES (ZOFICOL)	22,38%	39,55%	-17,17%
COLOMBINA DEL CAUCA	129,37%	66,82%	62,55%

Compañía	Apalancamiento 2017	Apalancamiento 2016	Variación
ECODIÉSEL	74,04%	67,86%	6,18%
EXTRACTORA LA GLORIA	149,61%	268,66%	-119,05%
GETCOM	187,48%	263,48%	-76,00%
PAPELES DEL CAUCA	48,91%	47,87%	1,04%
PÉPSICO	27,32%	135,90%	-108,58%
PRAXAIR	1224,86%	764,37%	460,49%
PUERTO MAMONAL	12,31%	12,00%	0,31%
RIOPAILA	44,26%	37,31%	6,95%
TABLEMAC	8,93%	9,20%	-0,27%
TELEMARK	51,28%	70,73%	-19,45%
VIDRIO ANDINO	70,96%	81,89%	-10,93%

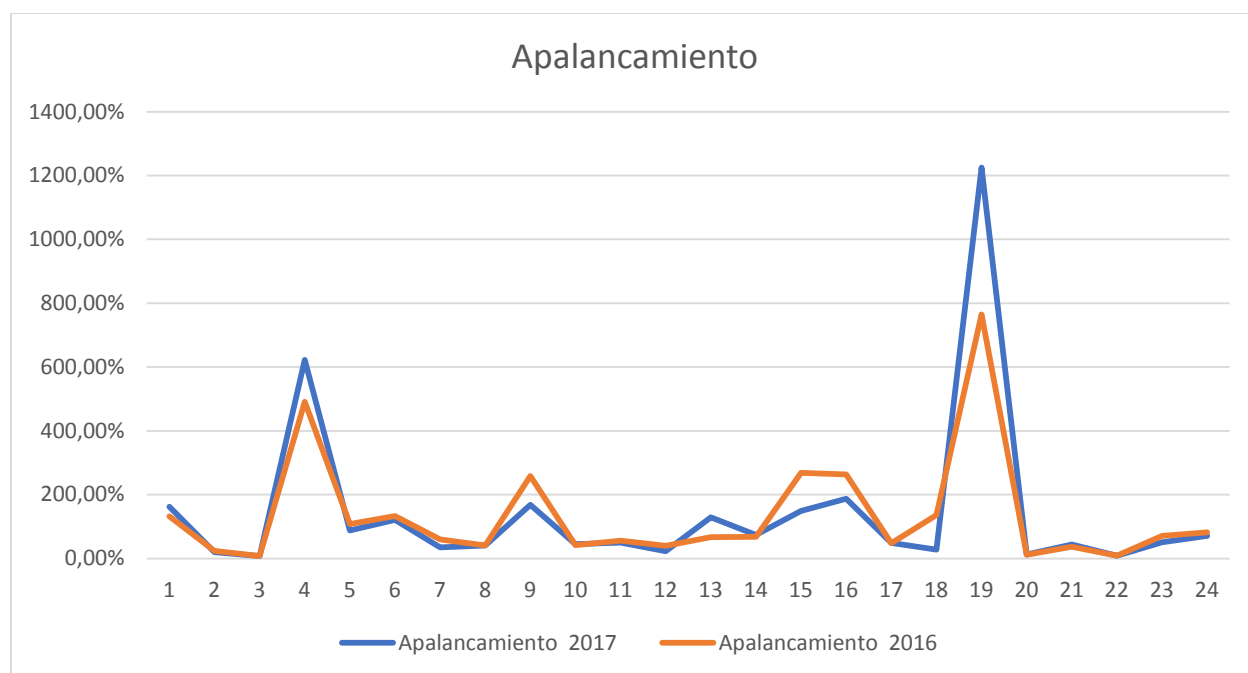


Figura 8. Variación apalancamiento 2016 vs 2017

Solo 10 de las 24 compañías estudiadas presentaron un incremento en el indicador de apalancamiento. No obstante, en promedio el indicador tuvo un incremento importante jalonado especialmente por dos compañías: Barranquilla Terminal Company (BITCO) y Praxair. El promedio de aumento de este indicador estuvo en 70.17%. Las 14 compañías que presentaron una disminución arrojaron un promedio del 36.39%.

5.3 Análisis de indicadores

De acuerdo con el resultado de los indicadores analizados, se podría concluir que el cambio de tarifa en el impuesto de renta de las compañías localizadas en Zona Franca tuvo incidencia en los resultados económicos de estas. Lo anterior se evidencia clara y especialmente en los indicadores de rentabilidad, pues más de la mitad de las compañías estudiadas disminuyó su margen operativo o su margen neto, lo cual podría obedecer a una estrategia de generar una menor utilidad para tener un impuesto a cargo menor.

En línea con lo anterior, se encuentra el estudio realizado por Melo, Ávila, Ramos, Zárate y Gómez (2018), en el que se estimó la elasticidad para la reforma tributaria del año 2012, la cual redujo la tasa de impuesto de renta y estableció el impuesto CREE. Melo et al. llegaron a la conclusión de que, ante una disminución en la tasa efectiva marginal de tributación (TEMT), las utilidades de las empresas respondieron de forma positiva y elástica.

En cuanto al crecimiento de las compañías, medido a través de la variación en ventas y activos, también se evidencia que la mayoría de estas disminuyeron sus ventas, lo cual pudo haber sido generado por la falta de interés de las compañías de aumentar su operación, debido al cambio en la tarifa de renta y, particularmente, a la falta de estabilidad tributaria y jurídica que enfrentan, lo cual desincentiva cualquier esfuerzo por parte de las compañías por crecer. Por su parte, el rubro de activos no tuvo un movimiento importante del 2016 al 2017. En términos generales, se mantuvo estable.

Según lo mencionado, se evidencia cómo los indicadores de rentabilidad y crecimiento analizados se vieron afectados por el cambio en la tarifa de renta. Sin embargo, al llegar a los indicadores de endeudamiento, se observa sorpresivamente que los mismos no se vieron afectados considerablemente por el cambio en ésta, a razón de que se esperaba que las compañías como

estrategia básica para evitar un impuesto de renta mayor aumentarán el nivel de sus pasivos para lograr obtener una mayor deducción. Sin embargo, los dos indicadores seleccionados muestran que menos de la mitad de las compañías aumentaron sus pasivos en relación con sus ventas y su capital.

5.4 Entrevistas a Expertos

Con el fin de complementar los resultados y las conclusiones del análisis de los indicadores financieros, se realizaron encuestas a expertos en la materia. Se entrevistaron tanto asesores como personal directo de algunas de las compañías de zona franca que cuentan con tarifa especial de renta.

Se contactaron 10 expertos, de los cuales, seis respondieron la encuesta. Para la presente investigación solo se tuvieron en cuenta cuatro de las entrevistas realizadas, dado que en un caso se entrevistó el gerente de impuestos de una compañía que se encontraba en etapa preoperativa y, en otro caso, fue un asesor cuyo enfoque ya no era el asesoramiento de compañías localizadas en zona franca.

Para la selección de los entrevistados se tuvo en cuenta que pertenecieran a diferentes sectores productivos. El primer entrevistado fue el director de impuestos para Colombia del Grupo DHL, cuya actividad comercial se enmarca en el sector servicios. La segunda persona entrevistada fue la jefe de contabilidad de Janus Ltda, una compañía dedicada al ensamble de computadores y periféricos. El tercer entrevistado correspondió a un asesor tributario especializado en compañías localizadas en Zona Franca. Por último, se entrevistó a el jefe de contabilidad de Logística Integral Tayrona S.A.S., el cual es un operador logístico dentro de diversas zonas francas.

Como puede entenderse, los entrevistados provienen de diferentes sectores de la industria, lo cual evita cualquier sesgo que pueda presentarse por encontrarse en un mismo sector industrial.

También se consideró importante incluir la opinión de un asesor experto en el tema que, al prestar asesoría a diversas empresas localizadas en Zona Franca, tiene una perspectiva amplia y clara de lo que sucede con estas.

De las entrevistas realizadas se evidencia que a pesar de que las compañías localizadas en zona franca sí se vieron afectadas por el incremento en la tarifa de renta, no se realizaron planeaciones fiscales al respecto ni se planean realizar. Las compañías simplemente acomodaron y ajustaron su operación a esta nueva disposición reglamentaria. Sin embargo, es de resaltar que uno de los entrevistados mencionó que algunos de sus clientes decidieron retirarse de Zona Franca, lo cual coincide con otro comentario realizado por otro entrevistado, el cual señaló que los arrendamientos de las bodegas de las Zonas Francas bajaron considerablemente. Lo que unos años atrás podría costar COP 60.000.000, esto se ha reducido a la mitad actualmente.

Respecto de las entrevistas, también es importante resaltar que, en general, se percibe incertidumbre en cuanto a la estabilidad normativa y jurídica de este régimen. Jorge Laverde, en el mismo artículo mencionado en el párrafo anterior, habla al respecto y menciona que ve positivo el Decreto 2147, pues considera que éste facilita las operaciones en las Zonas Francas, simplifica procedimientos y aclara temas que no estaban claros en la legislación anterior. En cuanto al tema tributario, Laverde menciona que le preocupa, porque al parecer se avecina una reforma tributaria en la que se darán beneficios de renta a proyectos fuera de la Zonas Francas, creando así una competencia directa al régimen. Asimismo, menciona que ya existe una fuerte competencia con los depósitos públicos, los cuales pueden nacionalizar en un año, ofreciendo a sus clientes el beneficio de flujo de caja que solo era otorgado por las Zonas Francas.

Capítulo 6: Conclusiones

De acuerdo con el análisis de los indicadores realizado, se evidencia que los indicadores de las compañías estudiadas que tuvieron una mayor variación del 2016 al 2017 fueron los de rentabilidad y crecimiento. Esto tiene todo el sentido, pues ante una subida de la tarifa de renta, lo primero que se afecta es la utilidad neta, pues con el solo hecho de tener una mayor tarifa de renta, el impuesto a cargo será mayor y por lo tanto su utilidad neta disminuirá. Asimismo, al ser la renta un impuesto directo, cualquier subida, por mínima que sea, tendrá un impacto en el desempeño económico y financiero de las compañías.

Sin embargo, cuando se miran en conjunto los resultados arrojados por los indicadores y las entrevistas realizadas a los expertos, se concluye que, a pesar de que las compañías localizadas en Zona Franca sí se vieron afectadas, el impacto fue menor y lograron reorganizarse y acomodarse rápidamente a la nueva situación. Además, se concluye que la tarifa de renta del 20% sigue siendo atractiva y competitiva frente a una tarifa del 33%.

Del trabajo de investigación realizado se concluye que lo que más impactó el cambio en la tarifa de renta fue la confianza del empresariado en la estabilidad jurídica y tributaria, sobre todo en un país como Colombia donde se realizan reformas tributarias constantemente. A este respecto menciona el decano de la facultad de economía de la Universidad Central, Erick Behar, en noticia publicada por el diario el País el 20 de diciembre del 2018, que, con las constantes reformas a nivel internacional, se puede afectar la credibilidad del país, porque ha habido mucha improvisación en materia tributaria en Colombia.

6.1 Recomendaciones

Es importante que el Gobierno Nacional estudie y monitoree el comportamiento del régimen de Zonas Francas, dado que éste puede ser uno de los motores más importantes para atraer mayor

inversión extranjera al país. Así pues, no se puede descuidar, a razón de que, en otros países con muchos otros atractivos, como por ejemplo mayor estabilidad jurídica y gubernativa, talento humano mejor preparado, entre otros beneficios, los inversionistas podrían recibir un beneficio similar en cuanto a la renta. En la Tabla 10 se muestra una comparación del impuesto de renta de diferentes países.

Tabla 10. *Comparación impuestos sobre la renta en diferentes jurisdicciones*

COMPARACIÓN IMPUESTOS SOBRE LA RENTA		
	TAN	ZF
Estados Unidos	20%	20%
México	30%	20%
Panamá	20%	20%
Colombia	33%	20%
Ecuador	20%	25%
Brasil	15%	3,75%
China	25%	15%

Fuente: La república, 2019, “Zonas Francas”.

De acuerdo con lo que se observa en la tabla 10, se evidencia que la tarifa de renta ofrecida por Colombia a las compañías localizadas en Zona Franca es igual o mayor en algunos casos que las ofrecidas por otras jurisdicciones, con lo cual la tarifa de renta vigente pierde su atractivo, a lo que sumando los compromisos de inversión y de generación de empleo exigidos por la legislación colombiana para calificar como usuario de bienes y servicios de Zona Franca pierde toda ventaja competitiva para convertirse en una opción de inversión atractiva.

Vale la pena mencionar también los casos de países latinoamericanos como Panamá, Costa Rica y Uruguay, que poseen ventajas en cuanto a los regímenes francos. Estas jurisdicciones, por ejemplo, ofrecen atractivos interesantes como pagar solo los impuestos de importación en el

destino final del bien, es decir, en la jurisdicción donde el producto es vendido. Adicionalmente, estas jurisdicciones funcionan bajo un sistema territorial, lo que significa que cualquier venta internacional realizada en estos territorios no estará sujeta al impuesto de renta. De las tres jurisdicciones, Panamá tiene el sistema de zonas francas más desarrollado, pues además de ofrecer incentivos tributarios y tener un mercado maduro de proveedores de servicios logísticos, los requerimientos de inversión y requisitos para operar son mínimos. Son tantos los beneficios ofrecidos por estas jurisdicciones que algunos países los catalogan como paraísos fiscales o regímenes privilegiados, como es el caso de Brasil.

Asimismo, es importante que el Gobierno Nacional garantice la estabilidad jurídica y tributaria para las compañías localizadas en Zonas Francas, pues los cambios constantes en su normativa generan desconfianza entre el empresariado.

En conclusión, si el Gobierno Nacional quiere preservar y dar continuidad a la finalidad con la que fueron creadas las Zonas Francas, definida por la Ley 1004 como la creación de empleo, la captación de nuevas inversiones de capital, el desarrollo competitivo de las regiones y de los procesos industriales, la generación de economías de escala y la simplificación de procedimientos de comercio (Zapata, s.f.), Colombia deberá: (i) evaluar los beneficios que otorga actualmente y realizar un estudio comparado con otras jurisdicciones para determinar si el régimen franco colombiano es suficientemente competitivo; (ii) determinar con exactitud cuánto cuestan los beneficios tributarios, aduaneros y de comercio exterior otorgados a las compañías de Zona Franca, y establecer si estas compañías a través de los compromisos de inversión y de generación de empleo que tienen compensan lo que le cuesta a Colombia, un país con un severo déficit fiscal, sostener un régimen franco; y (iii) establecer unas reglas de juego claras que ofrezcan a los

inversionistas la seguridad y la confianza necesaria para invertir sus recursos en el régimen franco colombiano.

Referencias Bibliográficas

Ahmad, E., & Stern, N. (1989). Taxation for Developing Countries. *Handbook of Development Economics, II*(January 1989), 1005–1092.

Álvarez, A., & Cabarcas, N. (2017). *Análisis del comportamiento económico de las zonas francas en Cartagena de Indias 2010-2015*. Universidad de Cartagena.

ANDI. (s.f.) – Colombia: Balance 2016 y Perspectivas 2017. Recuperado de <http://www.andi.com.co/Documents/Documentos%202016/ANDI-Balance%202016-Perspectivas2017.pdf> Angulo F, Caballero J.E. y Ruben J. (2016). Recuperada de Biblioteca Digital CESA: <http://repository.cesa.edu.co/handle/10726/41>

Asociación de Zonas Francas de las Américas. (2015). *Revista de Zonas Francas, I*(11). Retrieved from http://www.sela.org/media/2465385/revista_azfa_primera_edicion.pdf

Barbosa, J., & Sánchez, L. (2008). El Régimen de Zonas Francas en Colombia. *Instituto Colombiano de Derecho Tributario, 58*(May).

Barón, F. (2018, Noviembre 30). Ley de financiamiento ¿discentivo a zonas francas? *La República*.

Beltrán, A., & Sierra, P. (2016). *Caracterización del régimen de zonas francas en Colombia. Cuadernos de Trabajo* (primera ed). Bogotá: DIAN.

Barón, F. (2018, Noviembre 30). Ley de financiamiento ¿discentivo a zonas francas? *La República*.

- Cámara de Comercio de Bogotá. (2017). *Guía práctica Zonas Francas. Camara de Comercio de Bogotá* (Vol. 1). Bogotá. Retrieved from <http://bibliotecadigital.ccb.org.co/handle/11520/14387>
- Cardona, J. (2018). *Panorama del régimen de Zonas Francas en Colombia para el 2019*. Recuperado de <https://www.analdex.org/2018/12/10/panorama-del-regimen-de-zonas-francas-en-colombia-para-el-2019/>
- Colombia, Congreso de la Republica. (2005). Ley 1004 de 2005.
- Colombia, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (2016). Decreto 2147, 23 diciembre.
- Colombia, Congreso de la República. (2016). Ley 1819, 29 diciembre.
- Comisión Intersectorial Zonas Francas-Secretaría Técnica (s.f.). Recuperado de http://www.mincit.gov.co/minindustria/loader.php?lServicio=Documentos&lFuncion=verPdf&id=77810&name=Informe_ZF_PAGINA_WEB_-_Abril_2017.pdf&prefijo=file
- Comisión de Expertos para la Equidad y Competitividad Tributaria. (2016). *Informe Final* (Vol. I). Bogotá.
- Contreras, T., Bernal, Y., & Cortés, L. (2017). *Análisis de la reforma tributaria: breve asomo a su implementación en Colombia*. Universidad Cooperativa de Colombia.
- DANE. (2018). Boletín Técnico: Comercio Exterior y Movimiento de Mercancías de Zonas Francas, 2017. Recuperado de https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/Zonas_Francas/Bol_Zonas_Francas_dic_2017.pdf
- Dapena, J. P. (2014) Ensayo sobre el efecto de los regímenes impositivos en las finanzas de la empresa en Argentina.

- Diario El País. (2018, Diciembre). ¿Quiénes ganan y quiénes pierden con la reforma tributaria? Recuperado el 7 de octubre de 2019 de <https://www.elpais.com.co/economia/quienes-ganan-y-quienes-pierden-con-la-reforma-tributaria.html>
- Graham, J. (2003). Taxes and Corporate Finance: A Review. *Review of Financial Studies*, 16, 1075-1129.
- Granados, J. (2005). Las Zonas Francas de Exportación en América Latina y el Caribe: sus desafíos en un mundo globalizado. *Integracion y Comercio*, (23), 79–112.
- Grupo ZFB. (2017, April 4). Régimen Franco hará más competitiva la industria en Colombia.
- Hernández, G., Villabona, J., Ferrari, C., González, J., Hernández, I., Reyes, L., ... Zafra, G. (2017). Sobre la reforma tributaria estructural que se requiere en Colombia. *Revista de Economía Institucional*, 19(36), 149–174. <https://doi.org/10.18601/01245996.v19n36.06>
- Hoyos, J., & López, J. (2017). El régimen de zonas francas en Colombia : Una aproximación a los principales cambios del Decreto 2147 de 2016 y el impacto de la reforma tributaria estructural. *Revista Instituto Colombiano de Derecho*, 76(o), 229–263. Retrieved from http://www.icdt.co/publicaciones/revistas/Revista76/art7/Revista76_art7.pdf
- Kubota Keiichi, Takehara Hitoshi (2010). Effects of Tax Rate Cut on Firms' Profitability and Valuation: A Micro Foundations Approach.
- López, H., & Chaparro, M. (2014). Equidad y ética en el recaudo tributario colombiano : 1990-2010 Equity and ethics in the Colombian tax collection : 1990-2010. *Apuntes Del CENES*, 33(58), 83–108.
- M.J. Brennan. (s. f.). Taxes, Market Valuation and Corporate Financial Policy
- Mankiw, N. G., Weinzierl, M., & Yagan, D. (2009). Optimal Taxation in Theory and Practice. *Ssrn*, 23(4), 147–174. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1417460>

- Matthews, S. (2011). "What is a "Competitive" Tax System?". *OECD Taxation Working Papers*, 2, OECD Publishing, Paris.
- Melo, L.A., Ávila, J., Ramos, J.E., Zárate, H., & Gomez, A.C. (2018). Respuesta de las empresas a los cambios en el impuesto sobre la renta. *Reportes del Emisor: Investigación e Información Económica*, (232). Recalde, C., Campo, L., & Campo, C. (2018). *Evolución normativa de las zonas francas y su impacto en Colombia*. Universidad Cooperativa de Colombia. <https://doi.org/10.22201/fq.18708404e.2004.3.66178>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The American economic Review. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Monterrey, J., & Sánchez, A. (2017). Los impuestos como determinantes de la inversión empresarial.
- Ramos, J., & Rodríguez, K. (2011). Zonas francas en Colombia: beneficios tributarios en el impuesto de renta. *Borradores de Economía*, (657), 1–19. Retrieved from http://www.banrep.org/docum/ftp/borra657.pdf%5Cnfiles/17/2011_Ramos_&Rodriguez.pdf
- Recalde, C., Campo, L., & Campo, C. (2018). *Evolución normativa de las zonas francas y su impacto en Colombia*. Universidad Cooperativa de Colombia. <https://doi.org/10.22201/fq.18708404e.2004.3.66178>
- Rojas, S., Bonilla, R., Córdoba, R., Lewin, A., Morales, O.; Montoya S.; Perry G.; Piza J.; Urrutia M.; Villar L., (Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria). (Diciembre 2015). Informe Final Presentado al Ministro de Hacienda y Crédito Público. Recuperado de <http://site2015.afic.com.co/wp-content/uploads/2016/03/IFMH2015.pdf>

- Romero, A. (2010). La planeación tributaria y financiera en la consecución de un mismo fin “maximizar utilidades”.
- Sequera, S., & Segura, E. (2017). Las recaudaciones tributarias y el crecimiento económico. Un análisis a través del PIB de Ecuador. *Revista Empresarial*, 11(4), 34–40.
- Sierra, J. (2018, Enero 12). Aún no se ven beneficios por exenciones tributarias. *El Colombiano*.
<https://doi.org/10.22201/fq.18708404e.2004.3.66178> Sierra, J. (2018, January 12). Aún no se ven beneficios por exenciones tributarias. *El Colombiano*.
<https://doi.org/10.22201/fq.18708404e.2004.3.66178>
- Tanzi, V. (Noviembre 2008). The Role of the State and Public Finance in the Next Generation. Recuperado de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/71110/S0800779_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Tiefenbrun, S. (2013). U.S. foreign trade zones, tax-free trade zones of the world, and their impact on the U.S. economy. *Journal of International Business and Law*, 12(12), 151–221.
- Villela, L., & Barreix, A. (2002). Taxation and investment promotion. *Futures*, 29(6), 496–522.
<https://doi.org/10.1002/fut>
- Zapata, M. (s.f). Régimen de Zonas Francas. Dirección de Productividad y Competitividad – Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Recuperado de <http://www.mincit.gov.co/loader.php?lServicio=Documentos&lFuncion=verPdf&id=65897&name=ZONAS-FRANZAS-3-ABRIL-2013.pdf&prefijo=file>

Anexos

Anexo 1: Matriz de aceptación y rechazo de las compañías seleccionadas para realizar la investigación

Nº	ZONAS FRANCAS PERMANENTES ESPECIALES - ZFPE	SECTOR	ACEPTADA O RECHAZADA	RAZÓN DE RECHAZO
1	ACEITE ORO ROJO	Agroindustrial	Rechazada	Pérdidas
2	ACEITES CIMARRONES	Agroindustrial	Aceptada	
3	ACEITES Y GRASAS DEL CATUMBO	Agroindustrial	Rechazada	No tiene información financiera para el año 2016
4	AGROINDUSTRIAS DEL CAUCA	Agroindustrial	Aceptada	
5	ALIMENTOS NARIÑO	Agroindustrial	Rechazada	No tiene información financiera para el año 2016
6	ARGOS	Industrial	Aceptada	
7	BARRANQUILLA TERMINAL COMPANY (BITCO)	Servicios	Aceptada	
8	BIOCOMBUSTIBLES DEL CARIBE	Agroindustrial	Aceptada	
9	BIO-D	Agroindustrial	Aceptada	
10	BIOENERGY	Agroindustrial	Rechazada	Pérdidas
11	CARVAJAL	Industrial	Aceptada	
12	CELSIA	Servicios	Aceptada	
13	CEMENTERA DEL MAGDALENA MEDIO (ZOMAM)	Industrial	Rechazada	No estaba en la base de datos
14	CERÁMICA SAN LORENZO	Industrial	Aceptada	
15	CERVECERÍA DEL VALLE	Industrial	Aceptada	
16	CLÍNICA HISPANOAMÉRICA	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
17	CLÍNICA LOS NOGALES	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
18	CLÍNICA MARLY	Servicios	Aceptada	
19	CLÍNICA MEDICINA INTEGRAL	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
20	CLÍNICA PORTOAZUL	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente

21	COLMOTORES (ZOFICOL)	Industrial	Aceptada	
22	COLOMBINA DEL CAUCA	Industrial	Aceptada	
23	CONTECAR	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
24	CORFERIAS	Industrial	Rechazada	Información financiera inconsistente
25	DIACOR	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
26	ECOCEMENTOS	Industrial	Rechazada	Situación especial de negocio
27	ECODIÉSEL	Agroindustrial	Aceptada	
28	ECONTACT	Servicios	Rechazada	Pérdidas
29	EL CAYAO	Servicios	Rechazada	solo reportó información hasta el año 2014
30	EXTRACTORA LA GLORIA	Agroindustrial	Aceptada	
31	EXTRACTORA LOMA FRESCA	Agroindustrial	Rechazada	Pérdidas
32	FAMILIA	Industrial	Rechazada	No estaba en la base de datos
33	FOSUNAB	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
34	FUNDACIÓN CARDIOVASCULAR	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
35	FUNDACIÓN CTIC	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
36	GECELCA	Servicios	Rechazada	Pérdidas
37	GETCOM	Servicios	Aceptada	
38	GYPLAC	Industrial	Rechazada	Pérdidas
39	HOSPITAL SAN VICENTE DE PAÚL	Servicios	Rechazada	Inconsistencias con la razón social
40	KC ANTIOQUIA	Industrial	Rechazada	No estaba en la base de datos
41	MARDIQUE	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
42	MEDICAL DUARTE	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
43	OLMUÉ	Agroindustrial	Rechazada	Reporto información financiera hasta el 2014
44	ONELINK	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
45	PAPELES DEL CAUCA	Industrial	Aceptada	
46	PÉPSICO	Industrial	Aceptada	
47	PISOS Y CERÁMICAS CASABLANCA	Industrial	Rechazada	No estaba en la base de datos
48	PRAXAIR	Industrial	Aceptada	

49	PROTISA	Industrial	Rechazada	Pérdidas
50	PUERTO AGUADULCE	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
51	PUERTO BAHÍA	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
52	PUERTO BRISA	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
53	PUERTO IMPALA	Servicios	Rechazada	Solo reporto información hasta el año 2013
54	PUERTO MAMONAL	Servicios	Aceptada	
55	PUERTO NUEVO	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
56	REFICAR	Industrial	Rechazada	Pérdidas
57	RIOPAILA	Agroindustrial	Aceptada	
58	SERENA DEL MAR	Servicios	Rechazada	Pérdidas
59	SPR BARRANQUILLA	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
60	SPR BUENAVENTURA	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
61	SPR CARTAGENA	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
62	SPR SANTA MARTA	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
63	SYKES	Servicios	Rechazada	Pérdidas
64	TABLEMAC	Industrial	Aceptada	
65	TCBUEN	Servicios	Rechazada	No estaba en la base de datos
66	TELEMARK	Servicios	Aceptada	
67	TERMOTASAJERO DOS	Servicios	Rechazada	Información financiera inconsistente
68	VIDRIO ANDINO	Industrial	Aceptada	

Anexo 2: Entrevistas a Expertos

1. Entrevistado: Edwin Javier Rozo – *Head of Tax Colombia Deutsche Post DHL*

El grupo Deutsche Post DHL ofrece servicios nacionales e internacionales en cuatro divisiones, Post - e-Commerce - Parcel, DHL Express, DHL Global Forwarding y Supply Chain, utilizando principalmente sus dos marcas "Deutsche Post" y "DHL". El Grupo cuenta con varias compañías en Colombia, una de las cuales se encuentra localizada en zona franca.

- ¿El desempeño económico y financiero de la compañía (s) se vio afectado por el cambio en la tarifa de renta? Por favor explique su respuesta.

Sí se vio afectada por el incremento de tasa, el impuesto a cargo fue mayor. La utilidad neta se disminuyó considerablemente.

- ¿Se realizó una planeación tributaria a raíz del cambio en la tarifa de renta?

No se realizó ni se planea realizar ninguna planeación tributaria.

- Si la anterior respuesta es afirmativa, ¿cuáles fueron las acciones que se tomaron?

N/A

- ¿El cambio en la tarifa de renta desincentivó los planes de crecimiento que tenía la Compañía o las compañías que asesora?

No porque el crecimiento de la Compañía está atado al número de clientes que lleguen a la Compañía.

- ¿En general cómo ve el panorama tributario para las compañías de zona franca?

¿Espera nuevas modificaciones a la tributación de estas compañías?

En Colombia se hacen cambios cada dos años, siempre hay expectativa sobre cambios.

- ¿Algún comentario, aporte o reflexión sobre este tema?

Los compromisos de inversión establecidos para la zona franca son muy grandes y desincentiva la puesta en marcha de estas compañías porque no hay certeza de recuperar la inversión tanto por los cambios económicos como la falta de estabilidad jurídica al respecto.

2. Entrevistado: – Luz Marina Suarez – Jefe de Contabilidad Janus Ltda.

Janus Ltda. es una compañía que se dedica a la fabricación, producción y ensamble de computadores, periféricos y accesorios. Todos los productos fabricados por la compañías son comercializados bajo la marca Janus.

- El desempeño económico y financiero de la compañía (s) se vio afectado por el cambio en la tarifa de renta? Por favor explique su respuesta.

Sí nos afectó negativamente, disminuyó los saldos a favor en impuestos debido al mayor impuesto a pagar, lo cual afectó los flujos de caja.

- ¿Se realizó una planeación tributaria a raíz del cambio en la tarifa de renta?
No y no se planea realizar ninguna pues ya se ajustaron los flujos de caja a la nueva situación.
- Si la anterior respuesta es afirmativa, ¿cuáles fueron las acciones que se tomaron?
N/A

- ¿El cambio en la tarifa de renta desincentivó los planes de crecimiento que tenía la Compañía o las compañías que asesora?

No afecto para nada.

- ¿En general cómo ve el panorama tributario para las compañías de zona franca?
¿Espera nuevas modificaciones a la tributación de estas compañías?

Veo muy complejo el panorama para las compañías localizadas en Zona Franca por todo lo relacionado a los temas de auditoría, requerimientos por parte de las autoridades gubernamentales y nuevas reglamentaciones que salen constantemente.

- ¿Algún comentario, aporte o reflexión sobre este tema?

Consideró que a las compañías localizadas en Zona Franca no se les está dando el acompañamiento necesario para que asuman nuevas reglamentaciones tanto en materia tributaria como en otros campos.

3. **Entrevistado: Genaro Antonio Marin Aristizábal – Consultor Tributario y de Zona Franca**

Genaro es socio fundador de la firma GM Asociados, especializados en la asesoría tributaria a compañías localizadas en Zona Franca. Cuenta con una amplia trayectoria en el ámbito del régimen tributario de las compañías localizadas en Zona Franca.

- ¿El desempeño económico y financiero de la compañía (s) se vio afectado por el cambio en la tarifa de renta? Por favor explique su respuesta.

La afectación de esta medida es de alto impacto, ya que los inversionistas al tomar la decisión de inversión en zona franca tenían un presupuesto de recuperación de esta con los beneficios tributarios que al final no se cumplirá o lo peor resulta incierto por la inestabilidad jurídica.

- ¿Se realizó una planeación tributaria a raíz del cambio en la tarifa de renta?

No se realizan planeaciones tributarias ya que muchas de las empresas en zona franca aún tienen coberturas fiscales por pérdidas originadas en la puesta en marcha y estabilización de la operación.

- Si la anterior respuesta es afirmativa, ¿cuáles fueron las acciones que se tomaron?

N/A

- ¿El cambio en la tarifa de renta desincentivó los planes de crecimiento que tenía la Compañía o las compañías que asesora?

Varios de nuestros clientes tomaron la decisión de retirarse de Zona Franca

- ¿En general cómo ve el panorama tributario para las compañías de zona franca?
¿Espera nuevas modificaciones a la tributación de estas compañías?

Los cambios normativos actuales van encaminados a focalizar la operación de zona franca solo para exportaciones, por lo cual se darán más cambios en este sentido.

- ¿Algún comentario, aporte o reflexión sobre este tema?

Los beneficios de régimen franco en Colombia tienden a desaparecer.

4. Entrevistado: Francisco Abril – Jefe de contabilidad Logística Integral Tayrona S.A.S.

Logística Integral Tayrona S.A.S. es un usuario de bienes y servicios de zona franca, cuya actividad principal es el manejo de carga.

- ¿El desempeño económico y financiero de la compañía se vio afectado por el cambio en la tarifa de renta? Por favor explique su respuesta.

No nos afectó tanto porque teníamos saldos a favor para asumir el mayor impuesto a cargo, por lo que los flujos de caja no se vieron impactado.

- ¿Se realizó una planeación tributaria a raíz del cambio en la tarifa de renta?

No se realizó ninguna planeación agresiva. Se tienen mapeado todos los ingresos de la compañía, por lo cual ya se tiene estimado cuanto será el impuesto a cargo antes del cierre

fiscal. La planeación se realiza desde el momento en que se negocia el servicio con el cliente, por lo cual ya se tienen identificados claramente los impuestos.

- Si la anterior respuesta es afirmativa, ¿cuáles fueron las acciones que se tomaron?

N/A

- ¿El cambio en la tarifa de renta desincentivó los planes de crecimiento que tenía la Compañía o las compañías que asesora?

No, en absoluto. Una tarifa de renta del 20% sigue siendo atractiva comparada con la tarifa general del 33%. Adicionalmente, los beneficios que se pueden dar a los clientes por estar en una zona franca son muchos, por ejemplo para un importador que maneje la carga con nosotros no es necesario que incurra en todos los gastos de nacionalización de una vez, sino que lo puedo ir haciendo a medida que va realizando sus ventas, sin afectar sus flujos de caja drásticamente. Por lo cual una tarifa más alta de renta se compensa con las ventajas que pueden obtener los clientes por contratar servicios con nosotros.

- ¿En general cómo ve el panorama tributario para las compañías de zona franca?
¿Espera nuevas modificaciones a la tributación de estas compañías?

No espero modificaciones tributarias prontamente.

- ¿Algún comentario, aporte o reflexión sobre este tema?

Algunas empresas usan el beneficio de estar localizados en una Zona Franca para realizar planeaciones tributarias agresivas, afortunadamente con el tema de precios de transferencia se ha regulado un poco el tema, pero considero que falta más control por parte de las autoridades fiscales para evitar evasiones fiscales a través de estas compañías.