

DISEÑO DE UNA PROPUESTA ORIENTADA A LA OPTIMIZACION DE LA GESTION FINANCIERA DE UNA EMPRESA DEL SECTOR FARMACÉUTICO

Trabajo de Grado

ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

Elaborado por:

DIANA CAROLINA MONTENEGRO CUESTA

DIANA ESTHER MONTIEL SANDOVAL

LAURA GISELA GARCÍA GAMEZ

CRISTHIAN ANDRÉS SANCHEZ TANGARIFE

ADRIANA SEGOVIA

Tutora

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE COLOMBIA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

BOGOTÁ D.C.

2018



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

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

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

Usted es libre de:



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

hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



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



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

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	8
ABSTRACT	9
INTRODUCCIÓN	10
1. CAPÍTULO I – GENERALIDADES DE LA INVESTIGACION	11
1.1. CONTEXTO	11
1.2. JUSTIFICACIÓN Y PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	11
1.3. OBJETIVOS.....	12
1.3.1 General.....	12
1.3.2 Específicos	12
1.4. ALCANCE Y LIMITACIONES.....	12
1.5. METODOLOGÍA	12
1.5.1. Etapas	14
2. CAPÍTULO II – MARCO DE REFERENCIA PARA EL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN	16
2.1. MARCO TEÓRICO	16
2.1.1. Descripción del Sector Farmacéutico	16
2.1.2. Antecedentes y Desarrollo del Sector Farmacéutico a Nivel Latinoamericano	16
2.1.3. Antecedentes y Desarrollo del Sector Farmacéutico a Nivel Nacional	19
2.1.4. Comportamiento de la Industria Farmacéutica en COLOMBIA de 2015 a 2016.	22
2.1.5. Factores Clave en la Industria Farmacéutica	22
2.2. ESTADO DEL ARTE	24
2.2.1. Evolución del sector farmacéutico	24
2.2.2. Evolución financiera y situación actual del sector farmacéutico	27
2.2.3. Investigaciones relacionadas a la gestión financiera en el sector farmacéutico.....	28
2.2.4. Ventajas y desventajas de la gestión financiera en el sector farmacéutico	30
2.3. MARCO LEGAL	31

2.4. HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS FINANCIERO PARA MEJORAR LOS RESULTADOS DE UNA EMPRESA.....	33
2.4.1. Estados Financieros	33
2.4.2. Balance General.....	33
2.4.3. Estado de Resultados.....	33
2.4.4. Flujo de Caja	33
2.4.5. Diagnóstico y Análisis Financiero	34
2.4.6. Tipos de Análisis Financiero.....	34
2.4.7. Proyección y Estabilidad Financiera.....	35
3. CAPÍTULO III – ANALISIS Y PROPUESTA DE OPTIMIZACION DE LA GESTION FINANCIERA	36
3.1. IDENTIFICACIÓN DE FACTORES QUE IMPACTAN LA GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA OBJETO DEL PRESENTE ESTUDIO	36
3.1.1. Factores Internos.....	36
3.1.1.1 Recurso de capital (Gestión del Flujo de caja de la empresa)	36
3.1.1.2 Gestión de las ventas.....	37
3.1.2 Factores Externos	38
3.1.2.1 Tasa representativa del mercado.....	39
3.1.2.2 Comportamiento del mercado farmacéutico	40
3.1.2.3 Dependencia alta de proveedores	41
3.1.2.4 Cierre temporal de plantas en China en el año 2017	43
3.1.2.5 Reformas Tributarias en Colombia.....	43
3.1.2.6 Cambio de normatividad aplicable a la empresa y sus actividades. ...	45
3.2. ANALISIS FINANCIERO A TRAVÉS DE LA APLICACIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS	45
3.2.1. Resultados evaluación de indicadores	45
3.2.2. Análisis sobre los resultados obtenidos.....	47
3.3. PROPUESTAS DE MEJORA PARA LA ESTABILIZACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA EN ESTUDIO.....	55
4. CAPÍTULO IV – CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	58
4.1. CONCLUSIONES	58
4.2. RECOMENDACIONES	59

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 60

LISTADO DE TABLAS

Tabla No. 1 Resumen de la Legislación Nacional.....	31
---	----

LISTADO DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1. Síntesis de la Metodología.....	13
Ilustración 2. Producción Global del Sector Farmacéutico en 2012.....	17
Ilustración 3. El peso de Latinoamérica en el mercado Farmacéutico Mundial.....	18
Ilustración 4. Comportamiento Mercado Farmacético Latinoamericano.....	19
Ilustración 5. Comportamiento del Mercado Farmacéutico en Colombia.....	20
Ilustración 6. Ciclo de Vida de un Producto Farmacéutico.....	23
Ilustración 7. Líderes De Importaciones A Nivel Mundial.....	25
Ilustración 8. Mercado de medicamentos Genéricos para Colombia.....	26
Ilustración 9. Índice de Ventas de P. Farmacéuticos en Colombia.....	27
Ilustración 10. Consumo del Sector Farmacéutico.....	28
Ilustración 11. Variaciones estados de resultados 2015-2017.....	37
Ilustración 12. Comportamiento Margen EBITDA 2015-2017.....	37
Ilustración 13. Variaciones ventas y costos de ventas 2015-2017.....	38
Ilustración 14. Comportamiento TRM entre el año 2015 y 2017.....	39
Ilustración 15. Comportamiento suministro farmacéutico.....	40
Ilustración 16. Variación costos de ventas.....	41
Ilustración 17. Esquema de evaluación de proveedores.....	42
Ilustración 18. Comportamiento ventas periodos 2015 y 2016.....	44
Ilustración 19. Comportamiento impuestos periodos 2015 y 2016.....	44

RESUMEN

El presente trabajo de grado dirigido a la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Católica de Colombia, tiene como principal objetivo, diseñar una propuesta orientada a la optimización de la gestión financiera de una empresa del sector farmacéutico. Esta empresa es una maquiladora que hace parte de un grupo empresarial Colombiano que cuenta con 33 años de experiencia en este sector. Así mismo, se pretende indagar qué implicaciones tienen los factores internos y externos en los resultados de las finanzas de la empresa.

Mediante el presente documento se busca analizar a través de la aplicación de indicadores financieros los resultados que la empresa en estudio ha obtenido en los periodos 2015, 2016 y 2017 y con base en ellos plantear unas propuestas de mejora en la estabilización financiera de la empresa y de esta manera generar una mayor rentabilidad y liquidez para su sostenimiento, así como una mejor imagen para los inversionistas y demás partes interesadas.

PALABRAS CLAVES:

- Sector farmacéutico
- Optimización de recursos
- Gestión financiera
- Indicadores financieros
- Situación de liquidez
- Eficiencia en el empleo de recursos
- Endeudamiento y autonomía financiera
- Lucratividad y creación de valor
- Factores internos y externos
- Liquidez
- Capital de Trabajo
- Rentabilidad
- Flujo de caja

ABSTRACT

The present degree work, addressed to the Economic and Administrative Sciences Faculty of the Universidad Católica de Colombia, has as main objective, to design a proposal oriented to the optimization of the financial management of a company in the pharmaceutical sector. This company is a maquiladora that belongs to a Colombian business group that has 33 years of experience in this sector. Likewise, it is intended to investigate the implications that have the internal and external factors in the results of the company's finances.

Through this document we seek to analyze by means of the application of financial indicators, the results that the company under study has gotten in the periods 2015, 2016 and 2017 and based on them to make some improvement proposals to contribute in the financial stabilization of the company and in this way to generate a greater profitability and liquidity for its sustenance as well as a better image for investors and other interested parts.

INTRODUCCIÓN

Resulta notoriamente difícil proyectar cifras con respecto a la industria farmacéutica en Latinoamérica, dado que los datos señalan un mercado fuerte y buen crecimiento, particularmente en países importantes como Brasil, Argentina, México y Colombia, a pesar de los efectos económicos que se presentan. (Global Health Intelligence, 2018).

Los indicadores actuales sugieren que el mercado de productos farmacéuticos de Latinoamérica está expandiéndose de manera significativa. Según las proyecciones recientes, la tasa de crecimiento anual compuesto (TCAC) del mercado farmacéutico de América Latina para la primera mitad del período de pronóstico —es decir, entre 2018 y 2023— será un 9.3%. De manera parecida, el mercado de medicamentos sin receta (de venta libre) también está mostrando un crecimiento fuerte en América Latina, con una TCAC proyectada de 8.64% entre 2016 y 2022. Si bien el mercado farmacéutico colombiano no es tan grande como el de otros países latinoamericanos, éste tiene un fuerte potencial de crecimiento en los años futuros. Se proyecta que su crecimiento será uno de los mayores de toda la región. (Global Health Intelligence, 2018).

En Colombia, la industria farmacéutica alcanza cifras por encima de los 3 billones de pesos, y se espera un crecimiento compuesto por encima del 7% en valores. Sin embargo, la industria de los medicamentos enfrenta grandes retos, como lo son el control de precios a los medicamentos, las nuevas políticas del Gobierno, la mejora del acceso de sus productos a la población, las adquisiciones y fusiones entre laboratorios y la entrada de productos biosimilares, entre otros. (Dinero, Revista Dinero, 2014).

Teniendo en cuenta las expectativas de crecimiento de la industria farmacéutica en Colombia y los resultados que ha tenido la empresa objeto de nuestro estudio, se genera la necesidad del presente estudio que busca identificar y analizar las causas por las cuales se ha generado un resultado negativo para el periodo 2016, a partir de la observación del comportamiento financiero de la empresa tanto en 2015 como en 2017, con base en factores internos y externos que puedan estar afectando su desempeño y de igual manera presentar propuestas de mejoramiento de la gestión financiera orientadas al mejoramiento de resultados.

1. CAPÍTULO I – GENERALIDADES DE LA INVESTIGACION

1.1. CONTEXTO

La Empresa objeto del presente estudio, es una maquiladora que hace parte de un grupo empresarial colombiano que cuenta con 33 años de experiencia en el sector farmacéutico, con un portafolio especializado en la producción de medicamentos estériles inyectables en la línea humana y veterinaria a nivel nacional e internacional. La empresa fue creada en 1978. En el año 1998 certifica sus plantas en BPM de medicamentos estériles humanos y de igual forma, logra certificar su sistema de calidad bajo las normas NTC ISO-9002 e IQNET. Adicionalmente, en septiembre de 2001 el ICA (Instituto Colombiano Agropecuario) le otorga la certificación en BPM para las líneas de polvos estériles veterinarios. La empresa en estudio es productora de la marca X, cuenta con una participación en el mercado, en unidades de inyectables son líderes con el 23.7% y en el ranking son el número 13. así mismo cuenta con 500 empleados, cinco plantas de producción, una planta de control de calidad y una sede administrativa. (Información entregada por la empresa en estudio)

A lo largo de los años la empresa se ha venido especializando en la parte de inyectables al punto de ser una de las 4 compañías más importantes de Latinoamérica, la empresa se ha venido enfocando en el sector institucional en el cual les permite aumentar sus ventas teniendo en cuenta las reformas que el sector salud ha tenido y se está implementando en Colombia. (Información entregada por la empresa en estudio).

1.2. JUSTIFICACIÓN Y PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Un Esquema financiero estable tiene capacidad para limitar y resolver los desequilibrios, en parte mediante mecanismos de autocorrección, antes de que desencadenen una crisis. Evalúa, valora, asigna y gestiona los riesgos financieros, y mantiene así su capacidad para desempeñar estas funciones esenciales incluso cuando se enfrenta a shocks externos o a un aumento de los desequilibrios (Schinasi, 2006).

Las empresas farmacéuticas se dividen en dos grupos que corresponden a los comerciales e institucionales, siendo el primero destinado al público en general y el institucional que se encarga de atender las empresas que prestan servicios de salud. En Colombia, aunque se tiene un déficit en cuanto al cubrimiento de medicamentos para la atención de los ciudadanos se sostiene de igual manera que se ha presentado un crecimiento del sector.

Sin embargo, algunas empresas del sector han presentado unas disminuciones en ventas que han sido provocados en parte por la situación en Venezuela, el cual era un mercado de la empresa objeto del presente estudio y que en algunos casos ha conllevado a que haya algunas reducciones de personal. De igual manera se ha evidenciado que algunos insumos necesarios para el proceso de la empresa han tenido un aumento en sus precios y por consiguiente han desencadenado un aumento del precio de venta del producto farmacéutico y que podría así considerarse una posible evaluación de nuevos proveedores.

Cabe mencionar que se han presentado reformas tributarias en los últimos años que han afectado el comportamiento de los egresos tributarios de la empresa objeto del presente estudio y que influyen en el flujo de caja, así como las variaciones en la tasa de cambio del dólar en el mercado colombiano.

La necesidad de contrarrestar la disminución de la utilidad de la empresa objeto del estudio y evitar así que se continúe con estos resultados a corto y largo plazo.

1.3. OBJETIVOS

1.3.1 General

Diseñar una propuesta orientada a la optimización de la gestión financiera de una empresa del sector farmacéutico.

1.3.2 Específicos

- Identificar factores internos y externos que impactan la gestión financiera de la empresa objeto del presente estudio.
- Determinar y analizar la situación financiera de la empresa a través de la aplicación de indicadores.
- Presentar un plan de acción basado en propuestas de mejora para la estabilización financiera de la empresa en estudio.

1.4. ALCANCE Y LIMITACIONES

En el presente trabajo estudiaremos los periodos 2015, 2016 y 2017.

Limitaciones

- La empresa objeto de nuestra investigación no permite el uso de su nombre para el desarrollo del presente trabajo.

1.5. METODOLOGÍA

La metodología consiste en el planteamiento de los procedimientos a seguir para lograr los objetivos planteados en el estudio de caso.

Es así que el presente estudio de caso comprende una metodología de investigación de información cuantitativa sobre ciertas situaciones a lo largo de un período, permitiendo analizar resultados obtenidos y especificar puntos y/o aspectos que requieran atención en particular hacia el futuro (Desarrollo, 2011)

Una investigación con enfoque cuantitativo utiliza la recolección de datos para probar hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, con el fin de establecer pautas de comportamiento y probar teorías. (Sampieri H. R., 2014).

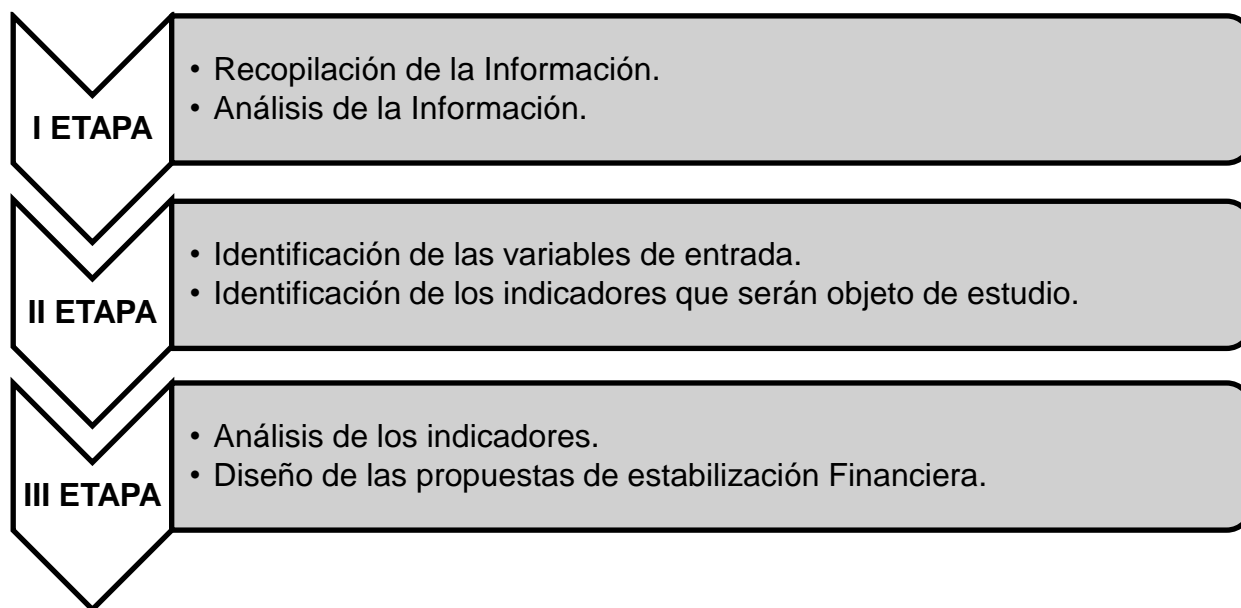
En esta investigación de tipo cuantitativo, partimos de la identificación de las posibles variables que influyen negativamente en la utilidad de la empresa objeto de estudio, por lo cual se realizará inicialmente una evaluación del comportamiento de las utilidades y sus variaciones a partir de la identificación de este resultado en los estados financieros de la empresa objeto de estudio para las vigencias 2015, 2016 y 2017.

A partir de dicha identificación, se analizarán las variables que afectan en mayor medida el resultado de la utilidad y así establecer posibles cambios en las mismas si son controlables (internas), o en caso que sean externas para promover políticas o decisiones orientadas a mitigar el impacto de estas sobre la utilidad de la empresa objeto del presente estudio.

Con la metodología planteada se pretende partir de la formulación del problema, generar su desarrollo a través de diferentes pautas encaminadas a generar un diagnóstico que permita la consecución de los objetivos planteados en este trabajo.

Por lo anterior las pautas que tenemos en cuenta son las siguientes:

Ilustración 1. Síntesis de la Metodología



Fuente: Autores, 2018.

Con base en lo anteriormente explicado se realizará el estudio de caso con los respectivos análisis acerca del estado en el que se encuentra la empresa en el aspecto financiero, basado en nuestro problema de investigación y de manera propositiva.

Partiendo de la necesidad que tiene la empresa analizaremos la información para poder generar una propuesta orientada a la optimización de su gestión financiera.

1.5.1. Etapas

1.5.1.1. Etapa I

1.5.1.1.1. Recopilación de la Información

En ésta fase se aplicará la recolección de información necesaria con el propósito de desarrollar a cabalidad el estudio de caso, permitiendo a su vez el cumplimiento sobre los objetivos propuestos.

Se hará la recolección de la información de los estados financieros de las vigencias 2015-2016- 2017 y los documentos de gestión de la empresa objeto del presente estudio con el objetivo de desarrollar a cabalidad el propósito del estudio de caso, permitiendo a su vez el cumplimiento sobre los objetivos propuestos.

Teniendo acceso limitado a la información de la empresa objeto del presente estudio, se recopilarán para su análisis los documentos relevantes que permitan dar alcance al problema planteado, tales como balances de los periodos mencionados, estados de resultados, flujos de caja, flujos de ventas, relaciones de costos, entre otros que puedan originar la información relevante para el resultado de las utilidades presentadas.

1.5.1.1.2. Análisis de la Información

Se realizarán el análisis a la información obtenida con el fin de evaluar y dar un diagnóstico de la situación de la empresa objeto de estudio, se manejarán los siguientes:

1.5.1.2. Etapa II

1.5.1.2.1. Identificación de las variables de entrada

A partir de la identificación de las variables que están presentando un comportamiento no eficiente para la empresa, se efectuará la validación y análisis del impacto que presentan dichas variables, así como la fluctuación en los resultados de la empresa, con el fin de obtener más claramente evidencia de las posibles causas de los resultados de la empresa objeto del presente estudio.

Estas variables se identificarán con la ayuda de los correspondientes análisis expuestos en la primera etapa del presente trabajo.

Se deben identificar de manera estricta los datos que se van a recopilar, ya que la identificación de estas variables es la que define y puntualiza debilidades y nos deja ver las necesidades que permite a través de la ejecución de la metodología planteada, utilizarlo como punto de partida para poder evidenciar y formular la propuesta más adelante.

1.5.1.2.2. Identificación de los indicadores que serán objeto de estudio.

A partir del establecimiento de las variables de entrada y estableciendo los indicadores de salida que estarían evidenciando resultados no óptimos para la gestión financiera de la empresa, se realizará un análisis de las fluctuaciones de dichas variables y el impacto que generan en los resultados.

1.5.1.3. Etapa III

1.5.1.3.1. Análisis de los indicadores.

A partir del modelo aplicado y según los resultados obtenidos en los indicadores, se podrán evidenciar aquellos que deban ser analizados desde una perspectiva de mejora con base en la optimización de los procesos y/o recursos utilizados.

Lo anterior nos ayudará a tomar una posición más clara sobre algunos de los indicadores que requieran mejoras en sus componentes y que permitirán construir el plan de acción y las estrategias de estabilización.

1.5.1.3.2. Diseño de las propuestas de estabilización Financiera

Obtenidos los resultados y realizado el análisis de los indicadores, se elaborará un plan de acción basado en propuestas en el cual se presentarán las oportunidades de mejora que permitan tomar decisiones más precisas con una visión más clara del negocio y su gestión.

2. CAPÍTULO II – MARCO DE REFERENCIA PARA EL DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN

2.1. MARCO TEÓRICO

2.1.1. Descripción del Sector Farmacéutico

La actividad del sector farmacéutico comprende desde la importación de las materias primas e insumos para la elaboración de los productos, hasta la importación y exportación de los medicamentos terminados. Los principales actores del sector son los laboratorios farmacéuticos, los distribuidores mayoristas, las droguerías, las cajas de compensación, las cadenas, las entidades prestadoras de salud, los profesionales en la salud, el gobierno (Ministerio de Protección Social, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y sus entidades adscritas) y los consumidores finales. (Bustamante, 2007)

El sector farmacéutico se enfoca en la investigación, desarrollo, producción y comercialización de productos bio-fármacos como los fármacos, las vacunas y anti sueros, las vitaminas y las preparaciones farmacéuticas para uso veterinario, entre otros. (Pérez, 2013)

2.1.2. Antecedentes y Desarrollo del Sector Farmacéutico a Nivel Latinoamericano

La moderación en el crecimiento de los mercados maduros como el americano, ha volcado la atención de los grandes productores a regiones emergentes que cuentan con perspectivas de crecimientos importantes. Tal es el caso de China que ha capturado la atención de las grandes multinacionales para la investigación y el desarrollo, así como para la producción y las ventas de sus medicamentos (Bustamante, 2007)

En 2012, el 63.5% de la producción global se realizó en China, Estados Unidos, Japón, Francia y Alemania. Cabe señalar que tanto Alemania como Francia tuvieron un decremento en la producción de 2011 a 2012, como consecuencia de la crisis económica en Europa. Se espera que para el periodo 2013-2020, de los cinco principales productores de la industria, China sea el país que registre un mayor crecimiento, con una TMCA de 15%, seguido de Francia con 9.4%, Alemania con un 7.8%, Estados Unidos con 5.3% y Japón con 4.4% (Pérez, 2013)

Ilustración 2. Producción Global del Sector Farmacéutico en 2012.

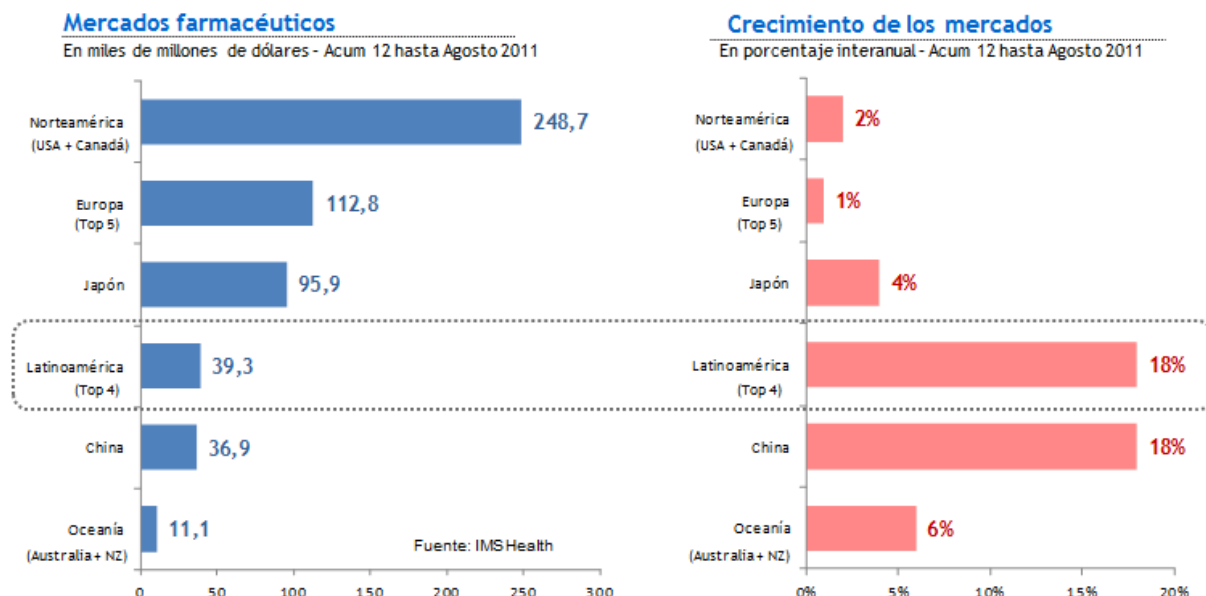
REGIÓN	MONTO (MDD)	PART. PRODUCCIÓN	CRECIMIENTO 2011-2012
Asia-Pacífico	477,833	46.9%	13.6%
China	275,508	27.0%	18.3%
Japón	93,459	9.2%	7.2%
Unión Europea	248,748	24.4%	-4.9%
Alemania	50,398	4.9%	-10.3%
Francia	52,233	5.1%	-2.8%
Norteamérica	199,253	19.6%	1.7%
Estados Unidos	175,334	17.2%	1.2%
Latinoamérica	33,751	3.3%	-5.2%
Brasil	24,031	2.4%	-11.0%
<i>Otros</i>	58,947	6%	
Total	1,018,531	100%	5%

Fuente: (Pérez, 2013)

Los mercados de los países más desarrollados son a su vez los de menor crecimiento actual, como pueden evidenciarse en la Ilustración No. 2.

Esto refleja que el sector farmacéutico latinoamericano está limitando cada vez más la dependencia de las importaciones para satisfacer las necesidades de productos farmacéuticos.

Ilustración 3. El peso de Latinoamérica en el mercado Farmacéutico Mundial



Fuente: (CILFA, 2011)

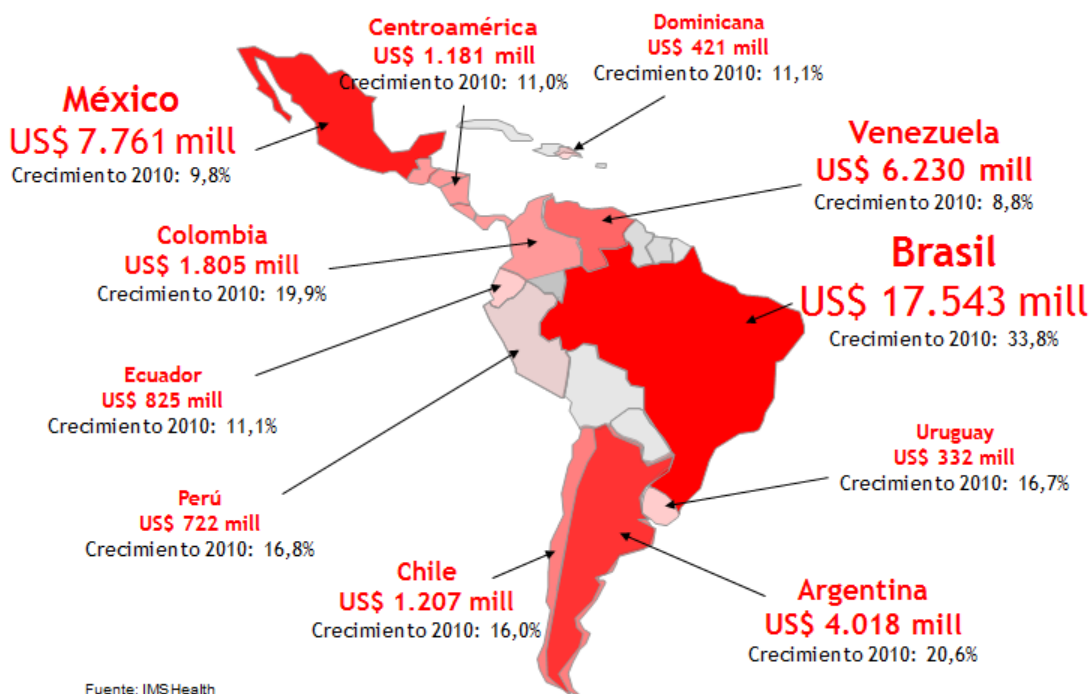
Como vemos en la ilustración No. 3, Latinoamérica se encuentra como una de las industrias de mayor crecimiento en el mercado farmacéutico mundial, enfocándose a ser un referente en este mercado incluso frente a las actuales potencias mundiales.

De esta manera, los emergentes están ganando cada vez más peso en el mercado mundial. Una de las regiones de mayor dinamismo es Latinoamérica, que está creciendo a igual ritmo que China (CILFA, 2011)

Este sector económico tiene dentro de sus características principales su alta inversión en investigación y en publicidad, altas tasas de renovación y diferenciación de productos, la generación de beneficios financieros a las empresas y pacientes, a estos últimos a través de reducciones en el número de muertes, en el costo de los tratamientos y en los días de hospitalización (Ardila, R, 2016).

El peso de la industria Colombiana en el Mercado Latinoamericano refleja los esfuerzos del Gobierno Colombiano por fortalecer el potencial de Investigación y Desarrollo que se tiene en este campo (Ver Ilustración No. 4).

Ilustración 4. Comportamiento Mercado Farmacético Latinoamericano



Fuente: (CILFA, 2011)

Colombia se ha convertido en un país atractivo para la inversión extranjera de empresas del sector farmacéutico, interesadas –muchas de ellas– en consolidar su operación no solo en el mercado local, sino en la región. Entre 2006 y 2016 se desarrollaron 27 proyectos nuevos, que significaron una inversión de US\$450 millones (Invest in Bogotá, 2018).

2.1.3. Antecedentes y Desarrollo del Sector Farmacéutico a Nivel Nacional

El mercado farmacéutico en Colombia está dividido, tal como sucede en todo el mundo, por un mercado privado o comercial y un mercado institucional.

Estos mercados, aunque complementarios, son diferentes, y los recursos con los que funcionan son de fuentes distintas: mientras en el comercial las transacciones se hacen con recursos privados y gasto de bolsillo, en el mercado institucional los fondos provienen mayoritariamente del Sistema de Salud.

De esa forma y debido a su naturaleza diferente, el mercado institucional está densamente regulado, y el mercado privado, en cambio, opera en su totalidad según leyes de oferta y demanda.

El mercado privado a nivel de laboratorios vendió en Colombia 3, 9 billones de pesos en 2011 según IMS.

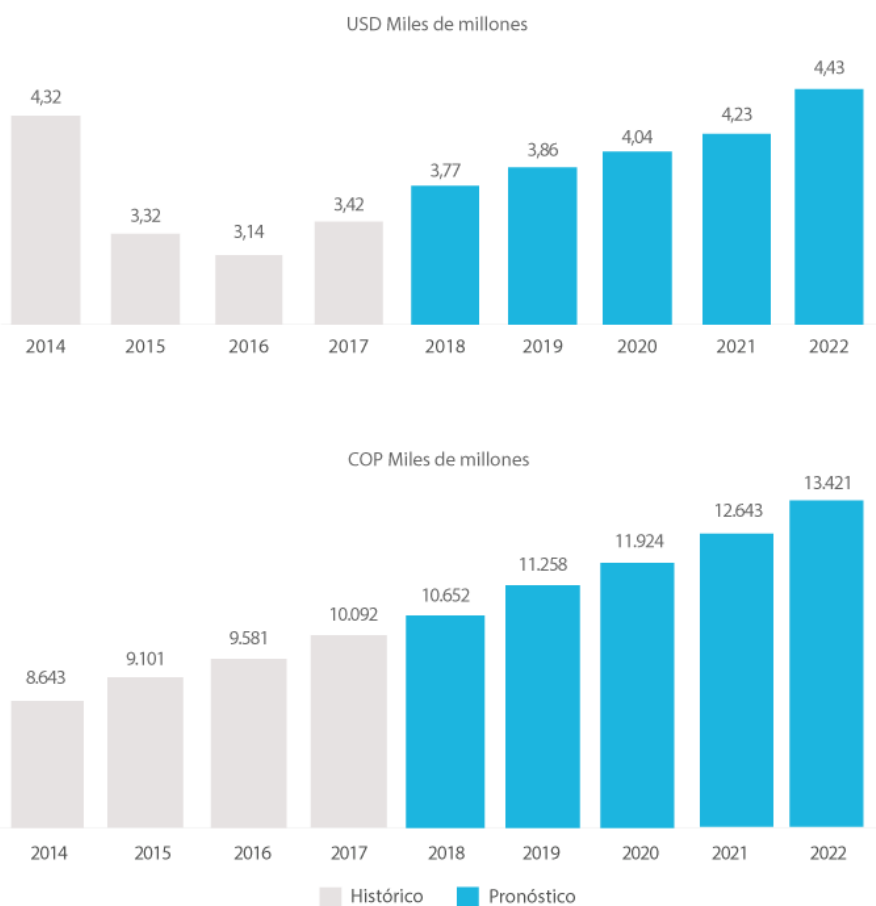
Este mercado que se rige por oferta y demanda es, en extremo, competido y ofrece al público medicamentos de prescripción médica (2,5 billones de pesos) en unas 18.000 farmacias, según Asocoldro; para el caso de medicamentos de venta libre u OTC (1,4 billones de pesos), vende también en cadenas, supermercados y tiendas.

El mercado privado o comercial crece acorde con el país y mientras la economía creció 5,9 por ciento, en 2011 el mercado de prescripción creció 5,8 por ciento, y el total 7 por ciento. (Gómez, 2012)

La industria farmacéutica en Colombia tiene un gran potencial, debido al sostenido crecimiento del mercado, y las proyecciones son bastante alentadoras (Ver Ilustración No. 5).

De 2014 a 2017 las ventas en pesos colombianos (COP) de medicamentos aumentaron a una tasa promedio anual (CAGR) del 5,30%. Este mercado se concentra principalmente en Bogotá, debido a que el 47% de las exportaciones y el 82 de las importaciones del sector se realizan en la capital.

Ilustración 5. Comportamiento del Mercado Farmacéutico en Colombia



Fuente: (Business Monitor International. 2018)

Según Ilustración No. 5 se tiene un crecimiento proyectado hasta el año 2022 positivo. Se presume un comportamiento creciente a raíz de los incentivos en la investigación de fármacos genéricos que ha crecido en la última década en nuestro país, así como los esfuerzos enfocados en la Modernización de la Industria con grandes inversiones públicas y privadas para el desarrollo de la infraestructura, ligado a los esfuerzos en la regulación del sector para que se mantenga competitivo.

Adicionalmente, Colombia es un país pionero a nivel global en reglamentación farmacéutica, liderando procesos replicados en diferentes países. (Invest in Bogotá, 2018).

La industria nacional mostró un cambio de tendencia y volvió a registrar crecimientos positivos, luego de la disminución pronunciada al inicio de 2017, la producción industrial creció casi un 5% en el mes de marzo de 2017 con relación al mismo mes del año 2016. Las ventas industriales también tuvieron un mes positivo al crecer más de 3%.

Este comportamiento obedeció a diversos segmentos, entre ellos, el subsector de la fabricación de productos farmacéuticos y sustancias químicas medicinales. Las ventas y la producción de este segmento crecieron por encima del promedio de la industria: 11% y 6,5% respectivamente.

El país posee un mercado muy institucional, donde la mayoría de personas cuenta con los principales aseguradores. No obstante, dado el problema de liquidez de los aseguradores de la salud, “muchas veces se ven pacientes con enfermedades crónicas, como por ejemplo la esclerosis múltiple, los cuales no pueden seguir en tratamientos de forma continua porque no hay producto, o no hay citas o no hay especialistas. (Dinero, 2017).

La capital concentra 82% de las importaciones del sector, 47% de las exportaciones y genera 49% de los empleos de la industria, En este marco, Bogotá región se convierte en el principal centro productivo de esta industria, al albergar 66% de las empresas manufactureras de medicamentos del país y 65,3% de los mayoristas.

El mercado de los medicamentos está en constante crecimiento. Entre 2013 y 2016 creció a una tasa de 5,64% promedio anual en pesos, según Business Monitor International.

A esto se suma que Colombia brinda una serie de beneficios, como su régimen de zonas francas; deducciones de renta y descuentos en proyectos de ciencia, tecnología e innovación; por emplear personas con discapacidad y promover prácticas enfocadas en el cuidado del medio ambiente. Adicionalmente, ofrece una exención de IVA a la importación de equipos para proyectos de ciencia, tecnología e innovación (Dinero, 2017)

La empresa objeto de estudio pertenece a un Grupo que a lo largo del tiempo se han especializado en la parte de los inyectables hasta convertirse en una de las empresas

más importantes de Latinoamérica. Adicionalmente, la empresa se ha ido enfocando en el sector institucional el cual les permitirá aumentar sus ventas por las nuevas reformas en el sector de salud que se están implementando en el país.

Estas consisten básicamente en transferir el riesgo de las EPS a los hospitales, al destinarles presupuestos para atender a sus pacientes. Esto generaría que las clínicas empiecen a adquirir genéricos por su rentabilidad, lo cual beneficia al grupo empresarial por el tipo de productos que comercializa.

2.1.4. Comportamiento de la Industria Farmacéutica en COLOMBIA de 2015 a 2016.

La empresa EMIS indica que Colombia posee el quinto sector farmacéutico más grande de Latinoamérica, precedido por Brasil, México, Venezuela y Argentina. Favorecido por factores como el tiempo de aprobación y registro para fármacos más rápidos de la región (entre 80 y 200 días, por el INVIMA).

Se proyecta que las ventas del sector farmacéutico en Colombia se expandirán a una tasa de crecimiento anual compuesto de 5,9 por ciento hasta el 2024, y llegarán hasta 15,3 billones de pesos en ese momento (El Tiempo , 2016)

2.1.5. Factores Clave en la Industria Farmacéutica

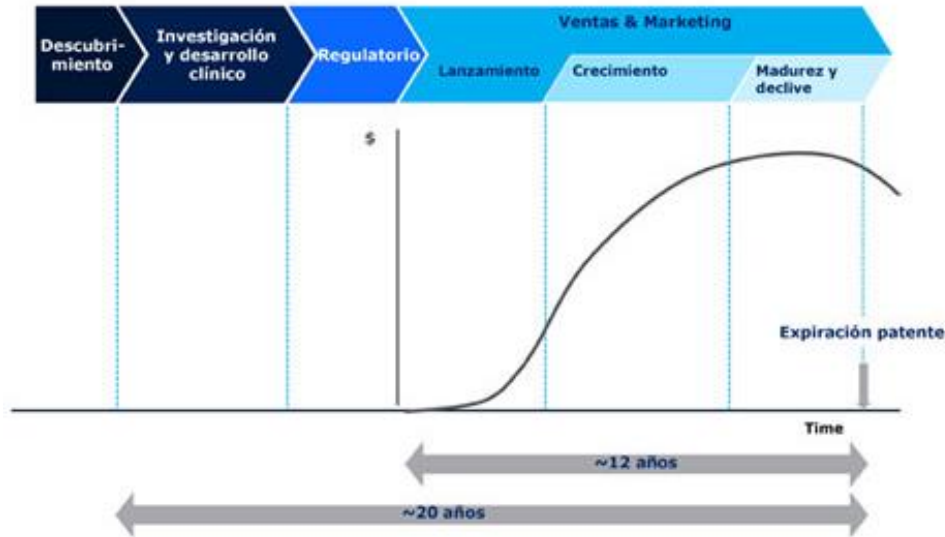
Los factores que más impactan a la industria farmacéutica son la innovación y la generación de nuevos productos, que satisfagan las necesidades que hay en materia de salud y población, también está la Comercialización Estratégica que tiene cada Laboratorio para cada uno de sus productos.

El sector farmacéutico tiene como Factores Claves y característicos los siguientes:

- A. **Nivel de regulación:** Se trata de una industria fuertemente regulada, ya que está directamente relacionada con la salud y con un fuerte nexo con la administración pública.
- B. **Actores:** La cantidad de actores que juegan en este campo es superior al de muchos otros sectores. Es suficiente pensar en el hecho de que el consumidor final de fármacos, el Paciente, no es el determinante del tratamiento, suelen serlo el Médico o el Farmacéutico, dependiendo del tipo de patología. Dentro de los actores más relevantes se encuentra el Gobierno y su Red Hospitalaria, tanto pública como privada los Canales de Distribución (Mayoristas, Farmacias, etc.) y las compañías Aseguradoras y Agentes encargados del Pago.
- C. **Cadena de Valor y Ciclo de Vida:** El ciclo de vida de un fármaco empieza desde la fase de investigación y desarrollo, seguido por el registro y comercialización. A lo largo de este ciclo de vida, que puede durar aproximadamente unos 20 años. Hasta la fecha de expiración de la patente, intervienen diferentes actores y

organizaciones de la industria que contribuyen al éxito del fármaco en lanzamiento.

Ilustración 6. Ciclo de Vida de un Producto Farmacéutico



Fuente: (Prina, 2016)

Como se evidencia en la ilustración No. 6, el ciclo de vida de un fármaco se presenta con una larga duración, lo cual significaría un retorno de la inversión a largo plazo pero con buena rentabilidad, y así entonces contribuye a que, siendo un buen referente de negocio, se implementen mejores prácticas de investigación y desarrollo orientadas al crecimiento y mejoramiento del sector.

- D. **Competencia:** La mayoría de las compañías del sector desarrolla productos para un mercado global y los comercializa a nivel local, según las peculiaridades de precio y aprobación de cada país, el mercado responde a un modelo centralizado.

Un conocimiento Local de las particularidades y el funcionamiento del sector, así como las diferencias en su regulación, dinámicas productivas y económicas, los actores del mercado, las diferentes fuentes de información a disposición constituyen un factor clave para la consultoría en el sector fármaco.

El Análisis multidisciplinario es clave para las decisiones financieras y de contingencia, empezando por la parte comercial y de eficiencia organizacional en marketing y ventas; seguido por el área de Fármaco-economía y Acceso al Mercado, que cada vez más está tomando un papel relevante en las decisiones en el sector farmacéutico; el área Clínica que sigue siendo el pilar fundamental de esta industria; y finalmente las áreas vinculadas a tecnología y herramientas tecnológicas para apoyar la toma de decisiones. Con elementos fundamentales para garantizar a una Empresa de la industria farmacéutica

soluciones y recomendaciones para una toma de decisiones rápida, eficaz y eficiente. (Prina, 2016).

Es necesario realizar un acertado estudio de caso con el fin de presentar la propuesta con resultados lo más acertados posibles tendientes a que se tomen las decisiones que optimicen la gestión financiera de la empresa, e incluso que puedan conllevar a establecer políticas de control interno.

Así entonces es necesario tener presentes varias herramientas de análisis que nos permitan llevar a cabo el ejercicio financiero con certeza de las cifras y en búsqueda de resultados de optimización.

Por lo cual cabe tener presente que el estudio financiero comprende diversos elementos que deben analizarse como fuente de información, así como llevarlos a cabo dentro del proceso con el fin de obtener evidencias de las gestiones realizadas en la empresa y que nos puedan servir de indicadores del estado actual.

2.2. ESTADO DEL ARTE

2.2.1. Evolución del sector farmacéutico

En el siglo XIX aparecen en Colombia diferentes instituciones, donde nacen las sociedades científicas y las revistas especializadas, de donde crecen la Sociedad de Medicina y Ciencias Naturales de Bogotá, creada en 1873, que después se convirtió en la Academia Nacional de Medicina, la Academia de Medicina de Medellín y la Sociedad de Medicina y Cirugía del Cauca creadas en 1887; la Sociedad de Medicina y Ciencias Naturales de Bolívar fundada en Cartagena en 1893 (Abu, 2018).

Es las investigaciones sobre el mercado farmacéutico la revista Dinero informa el 23 de noviembre de 2017 que Colombia se convirtió en un país muy llamativo para la inversión extranjera para las empresas de este sector, entre 2006 y 2016 se desarrollaron 27 proyectos nuevos, que significaron una inversión de US\$450 millones, según análisis de Invest in Bogotá (Revista Dinero, 2017).

El mercado farmacéutico en Colombia, es un mercado institucional muy fuerte, lo que no pasa en Ecuador, Perú o Bolivia, que tienen sistemas de salud débiles, y el hecho de que tengamos tan buena cobertura es aprovechado por la industria farmacéutica en Colombia, pero también tenemos un mercado comercial o privado que crece rápidamente, como lo explicó la Dra. Claudia Vaca, directora del Centro de Pensamiento en Medicamentos, Información y Poder de la Universidad Nacional (Abu, 2018).

Ilustración 7. Líderes De Importaciones A Nivel Mundial



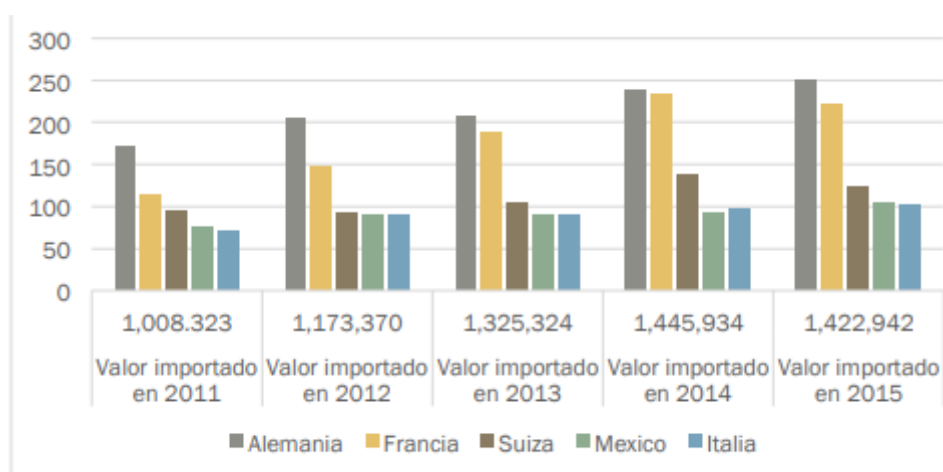
Fuente: (CENTRE, 2017)

La ilustración 7 muestra el panorama de los países líderes en compras de medicamentos genéricos a nivel mundial, se puede ver que a nivel mundial el país que más compra medicamentos genéricos es Estados Unidos con un valor superior a \$ 32.198,000 Miles de Dólares. Probablemente esto concluye en que Estados Unidos podría ser el principal cliente para las exportaciones de medicamentos genéricos de Colombia.

Así mismo se organizan los países que lideran las compras de los medicamentos en orden de prioridad respecto al crecimiento o disminución en valor en los últimos cuatro años. Se puede observar que Estados Unidos ha tenido un incremento de valor durante los últimos cuatro años. Por otro lado, en el segundo puesto esta Alemania, pero la tendencia del sector en este país tiene diferentes variaciones en los periodos expuestos, Por esto, se puede analizar que el comportamiento del sector es más bien indefinido. Este es un sector que a nivel mundial está empezando a verse afectado por el consumo en los medicamentos genéricos, pero aún no está liderando.

No solo se han generado las inversiones de empresas extranjeras, sino también se han generado combinación de negocios para poder buscar una expansión al exterior, no solo en el tema de producción sino también en la distribución de los medicamentos donde las grandes farmacias y laboratorios explotan su poder de negocio y se benefician con esto para poder centrar más su posición en el mercado.

Ilustración 8. Mercado de medicamentos Genéricos para Colombia



Fuente: (CENTRE, 2017)

En la Ilustración No. 8 se evidencia que Alemania y Francia son los países más importantes a los que Colombia le exporta productos Genéricos. Esto a raíz de que Latinoamérica cuenta con un potencial del mercado de exportaciones de medicamentos genéricos.

Con estas estadísticas el presidente general de Afrido Francisco de Paula Gómez afirmó que el comportamiento del mercado farmacéutico privado durante los años 2006 a 2017 ha sido similar al de la economía Colombiana a lo que respecta a sus ventas totales en el canal comercial, donde se evidencia un crecimiento global del 7% respecto al año anterior. Este crecimiento global ha dinamizado la compra y venta de compañías, las ventas más importantes de estos años fueron la de los laboratorios Lafrancol y Genfar. Después del dinamismo del sector en los últimos años, la industria farmacéutica ocupa un lugar destacado en la economía de los países en vía de desarrollo (ANDI , 2015).

En la última década la inversión extranjera en el sector farmacéutico en el país fue de US\$450 millones, de los cuales Bogotá participó con US\$374 millones, representados en 20 proyectos.

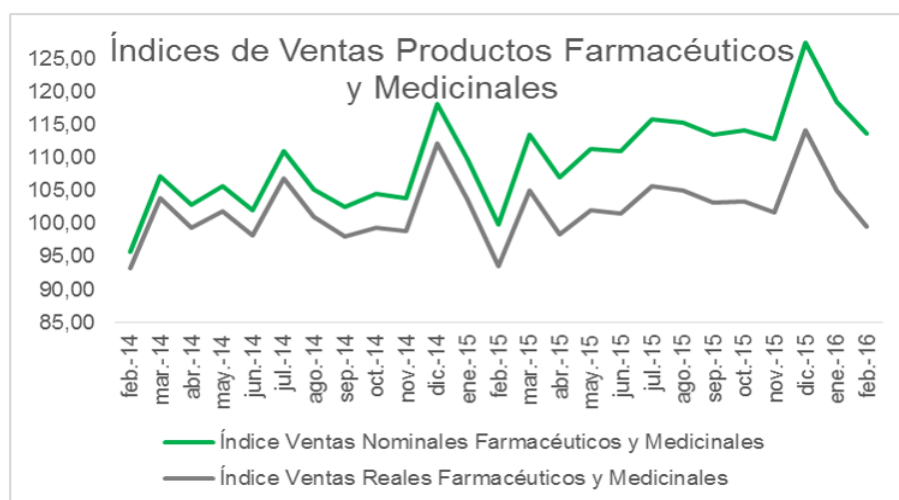
Además, se considera que el INVIMA se destaca por ser una entidad de referencia sanitaria a nivel internacional con la máxima calificación de la OMS, lo que garantiza altos estándares de calidad en el desarrollo farmacéutico. (Dinero, 2017)

Bajo estas investigaciones Bogotá capital de Colombia concentra el mayor punto sobre la productividad de este sector donde se indica que 82% corresponde a las importaciones, 47% a las exportaciones y esto conlleva a generar 49% del empleo sobre este tipo de industria.

Bogotá se ha convertido en el centro de desarrollo farmacéutico colombiano y uno de los puntos de llegada más importante para empresas extranjeras del sector, ya que este concentra: “40% de los grupos de investigación y 32% de egresados en ciencias de la salud del país. Este porcentaje reúne 50% de los estudiantes de posgrado, 28% de los universitarios y 24% de los tecnólogos del sector a nivel nacional”, comenta Juan Gabriel Pérez, director ejecutivo de Invest in Bogotá (Dinero, 2017).

Por este motivo la ciudad de Bogotá brinda capacidad especializado y de calidad. Estas características han aumento la inversión extranjera en el sector y han impulsado el crecimiento de la industria en los últimos años.

Ilustración 9. Índice de Ventas de P. Farmacéuticos en Colombia



Fuente: (GRUPO INERCIA VALOR, 2016)

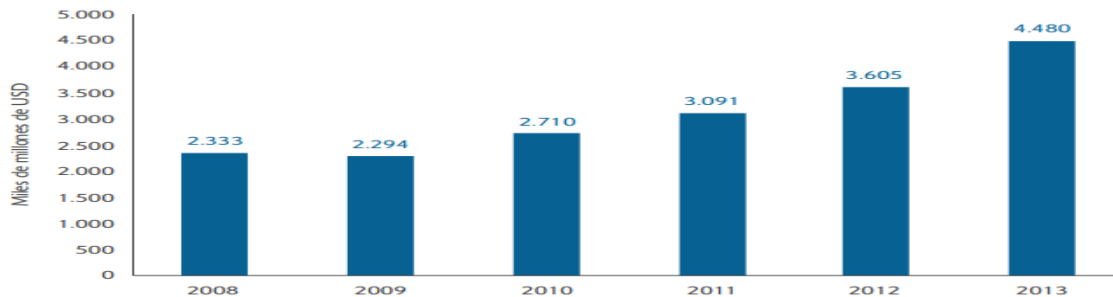
Según la ilustración No. 9, las ventas nominales y reales del mercado de productos de marca presentaron una desaceleración, creciendo aproximadamente solo 3,6% en términos reales, 2,7 puntos menos que la cifra registrada un año atrás. La desaceleración en las ventas de productos de marca se puede explicar por la entrada de nuevos medicamentos genéricos ante la coyuntura de vencimiento de patentes que presentan algunos laboratorios. Esta situación ha generado una mayor competencia en la industria farmacéutica y, por ende, menores crecimientos en las ventas.

2.2.2. Evolución financiera y situación actual del sector farmacéutico

“Las crecientes generales que se han presentado en mercado de medicamentos han sido el principal tema de estudios que han versado sobre el sector farmacéutico en Colombia. Sin embargo, la estructura del sector y su evolución frente a las tendencias del mercado mundial y nacional han sido menos exploradas. Así mismo, a pesar del potencial de crecimiento del sector en Colombia, no hay evidencia sobre cómo ha evolucionado su desempeño financiero en el país”. (Gobernación de Cundinamarca , 2018).

Los cambios que se han generado y regulado en los sistemas de salud crean un progreso creciente importante en la producción de los mismos ya que las empresas del sector farmacéutico se obligan a innovar nuevas ideas para aumentar su rentabilidad en la fabricación de los productos al servicio del ciudadano.

Ilustración 10. Consumo del Sector Farmacéutico



Fuente: (ANDI, Fedesarrollo, 2015)

Como se evidencia en la ilustración 10 del 2009 hasta el año 2013 se muestra que se viene forjando un consumo cada vez más alto en el sector farmacéutico, lo que hace que este sector tenga poder en la negociación de este tipo de medicamentos que hace que a la vez se genere una mayor distribución de los mismos para tener una mejor posición y aumento del mercado.

El desempeño financiero de las empresas en el país se analiza principalmente con el ROE (Return On Equity), que es la utilidad sobre el patrimonio de la empresa, lo cual indica y mide el rendimiento que obtienen los accionistas basados en la capacidad que tiene la empresa para remunerarlos, y así entonces entre mayor porcentaje se tenga de ROE, mayor rentabilidad tendrá la empresa en términos financieros.

2.2.3. Investigaciones relacionadas a la gestión financiera en el sector farmacéutico.

A continuación, presentamos algunos trabajos de análisis financiero en el sector farmacéutico:

- De acuerdo con el contenido del trabajo “Análisis financiero de la empresa Novartis de Colombia y el sector farmacéutico en Colombia”, busca indagar las implicaciones que se presentan en la empresa a partir de los cambios en el sector farmacéutico de Colombia.

Adicionalmente, busca determinar de qué manera la empresa usa sus recursos para ser una de las mejor posicionadas a pesar de los grandes cambios que la industria farmacéutica ha estado afrontando durante los últimos años. Para esto los autores deciden utilizar diferentes herramientas e indicadores financieros que les ayudaron a identificar, analizar, describir y evaluar los aspectos claves que garanticen el éxito de la empresa. (Solanilla & Puerto, 2012).

Este trabajo nos permite evidenciar algunos de los aspectos a tener en cuenta en la evaluación de la empresa, así como algunos mecanismos y recursos a utilizar para el estudio financiero que se pretende realizar para generar una sostenibilidad en el tiempo y mejorar su posición financiera.

- La investigación de la Universidad Complutense de Madrid denominada “Modelo de gestión financiera basado en la optimización de las necesidades operativas de fondos”, pretende poner de manifiesto la necesidad de gestionar de forma adecuada la tesorería que genera el ciclo de explotación de la empresa. Esta tesorería es garantía de continuidad de la empresa, porque permite disponer de liquidez y obtener financiación a partir de la optimización de los elementos del negocio, especialmente, en situaciones de crisis, con estancamiento o caída de las cifras de negocio, con recortes en el gasto público que afectan a la cadena de valor, con limitaciones al acceso al crédito externo, con socios y accionistas que buscan rentabilidad para sus inversiones sin tener que realizar nuevas aportaciones. La investigación de la optimización de las necesidades operativas pretende construir y probar un modelo de optimización de los fondos, como herramienta automatizada que simule y mida el impacto que tiene la inversión en las necesidades operativas sobre la solvencia, la rentabilidad y el valor de una empresa, para corregir un problema de indisponibilidad o de insuficiencia de liquidez. (Martínez, 2016).

Por lo cual este documento nos permite generar un punto de partida sobre la optimización de los fondos destinados a la operación de las empresas, así como buscar obtener una distribución óptima de estos, buscando con el análisis de indicadores financieros internos y externos generar una serie de propuestas para aplicar, tendientes al mejoramiento de la utilización de fondos.

- La Investigación de la Universidad de Costa Rica, propone la elaboración de un modelo de análisis y valoración financiera, para la compra de farmacias para la empresa de Cadenas de Farmacias XYZ S.A., teniendo en cuenta que el Mercado Farmacéutico Costarricense estaba experimentado una constante y fuerte competencia tanto de cadenas de farmacias consolidadas como por la incorporación de farmacias independientes y cadenas con enfoques de precios bajos. Esta ardua competencia y continua guerra de precios, ha ocasionado que la empresa Cadenas de Farmacias XYZ S.A. haya disminuido ventas y utilidades en los últimos años. Por lo cual, una de las estrategias para contrarrestar esta fuerte competencia e incrementar su participación de mercado, es la compra de farmacias independientes, con el fin de maximizar las utilidades. (Fraile, 2016).

A partir de la investigación realizada con este proyecto, podemos identificar las etapas y estrategias que podrían ser utilizadas para que una empresa pueda contrarrestar la disminución en ventas e incrementar su posición en el mercado. De igual manera nos permite analizar los resultados y sus componentes a partir de un análisis desde un marco amplio la empresa.

- La investigación de la Universidad de EAFIT busca hacer un estudio de viabilidad financiera de un nuevo proyecto en cuatro escenarios bajo los criterios de decisión WACC, VPN, TIR, PRI, para una empresa del sector farmacéutico llamada Alquímika Farmacéutica S.A.S.

Los elementos a tener en cuenta para la evaluación del proyecto se definen de la siguiente manera:

- Definir cuatro escenarios para contrastar la evaluación de la viabilidad financiera,
- Definir los criterios de decisión para el estudio,
- Hallar el costo promedio ponderado de capital en cada uno de los escenarios,
- Calcular flujos de cajas, tanto para el proyecto como para el inversionista, en cada escenario.
- Evaluar los flujos de caja, de acuerdo con los criterios de decisión del WACC, VPN, TIR y PRI,
- Realizar una simulación en el primer escenario.

Los aspectos que se tuvieron en cuenta para el análisis fueron de sector y mercado, estratégico, organizacional, técnico, proyección de resultados, ambiental y legal. (Penagos, 2015)

Así entonces, a partir del proyecto anterior, podemos contar con criterios a tener en cuenta para el análisis de resultados, y de igual manera los que se pretenden proponer para el mejoramiento de la gestión financiera.

2.2.4. Ventajas y desventajas de la gestión financiera en el sector farmacéutico

Partiendo de los estudios realizados en los trabajos de investigación relacionados a la gestión financiera en el sector farmacéutico (2.2.3), podemos encontrar una serie de ventajas y desventajas que pueden influir significativamente en el presente estudio de la optimización en la gestión financiera del sector en estudio.

Ventajas de la gestión financiera:

- Con una buena gestión financiera puede controlar las estrategias y previsiones financieras,
- puede diagnosticar la situación financiera del sector, partiendo de indicadores que le faciliten las posibles decisiones del futuro,
- Acceder a los datos financieros del mercado farmacéutico en el lugar y el momento oportuno, con la finalidad de tomar decisiones acertadas.
- Integrar la información de la empresa y el mercado más relevante y de esta manera optimizar el flujo de información para la toma de decisiones,
- Una buena gestión y proyección financiera evita posibles errores causados por fallos humanos.

- Permite la buena gestión y maximiza los resultados de la empresa en estudio y así mismo la posición que ocupa en el sector farmacéutico.

Desventajas de la gestión financiera:

- Una gestión financiera no eficiente, puede generar una disminución en la rentabilidad de la empresa.
- Se corre el riesgo que se genere una mala gestión directiva en las decisiones que toman por la mala gestión de la empresa.
- Se pueden presentar riesgos sistemáticos donde no hay forma de proteger los recursos de la empresa, por no contar con la información financiera real.
- Y puede generar la pérdida de valor de la empresa en el mercado.

2.3. MARCO LEGAL

En el último tercio del siglo XIX, aparecieron en Colombia diversas manifestaciones de institucionalización científica para profesionalizar el gremio Farmacéutico por lo que se hizo necesario su regulación, la legislación más relevante se resume en la Tabla No. 1.

Tabla No. 1 Resumen de la Legislación Nacional.

<i>Norma</i>	<i>Entidad Emisora</i>	<i>Disposición</i>
<i>Ley 9ª/ 1979</i>	<i>Congreso de la Republica de Col.</i>	En el cual se establecen las condiciones que deben cumplir los establecimientos en cuanto al almacenamiento y distribución de medicamentos.
<i>Ley 1340/2009</i>	<i>Congreso de la Republica de Col.</i>	Regula los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, señala las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.
<i>Ley 1121 de 2006</i>	<i>Congreso de la Republica de Col.</i>	Por la cual se dictan normas para la prevención, detección, investigación y sanción de la financiación del terrorismo y otras disposiciones
<i>Ley 795/ 2003</i>	<i>Congreso de la Republica de Col.</i>	Ajusta algunas normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se dictan otras disposiciones.
<i>Ley 1266/ 2008</i>	<i>Congreso de la Republica de Col.</i>	Se dictan las disposiciones generales del hábeas data y se regula el manejo de la información contenida en bases de datos personales, en especial la financiera, crediticia, comercial, de

		servicios y la proveniente de terceros países y se dictan otras disposiciones
<i>Decreto 2952/2010</i>	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Reglamenta los art. 12 y 13 de la Ley 1266 de 2008, mediante la cual se dictaron disposiciones generales del Hábeas Data y se regula el manejo de la información contenida en bases de datos personales, en especial la financiera, crediticia, comercial, de servicios y la proveniente de terceros países
<i>Decreto 985/2010</i>	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	Reglamenta la actividad de proveer precios en el mercado, la valoración de inversiones de las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.
<i>Decreto 677/1995</i>	INVIMA	Por el cual se reglamenta parcialmente el Régimen de Registros y Licencias, el Control de Calidad, así como el Régimen de Vigilancia Sanitaria de Medicamentos, Cosméticos, Preparaciones Farmacéuticas a base de Recursos Naturales, Productos de Aseo, Higiene y Limpieza y otros productos de uso doméstico y se dictan otras disposiciones sobre la materia
<i>Res. 1160/2016</i>	<i>Ministerio de Salud y Protección Social</i>	Se reglamenta el régimen de vigilancia sanitaria y control de calidad de los productos objeto de inspección, vigilancia y control por parte del Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos, INVIMA, dentro de los cuales se encuentran los medicamentos.
<i>Res. 1124/2016</i>	<i>Ministerio de Salud y Protección Social</i>	Por medio de la cual se establecen los criterios y requisitos para el estudio de Biodisponibilidad y Bioequivalencia de medicamentos
<i>Res. 826/2003</i>	<i>Ministerio de Salud y Protección Social</i>	Por la cual se expiden normas para el control y vigilancia de la importación, exportación, procesamiento, síntesis, fabricación, distribución, dispensación, compra, venta y destrucción de Materias Primas de Control Especial y medicamentos que las contengan y sobre del Estado

Fuente: (CILFA, 2011) (SFC, 2018)

2.4. HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS FINANCIERO PARA MEJORAR LOS RESULTADOS DE UNA EMPRESA

2.4.1. Estados Financieros

Son el resultado de un proceso contable en un periodo determinado respecto de las actividades operativas ya sean directas o indirectas de la empresa.

Los estados financieros son imprescindibles para consolidar la credibilidad y la viabilidad de una empresa, y entre todos, a través de los procesos de análisis y comparación, muestran simultáneamente la rentabilidad, el endeudamiento, la solvencia, la rotación, la liquidez inmediata y la capacidad productiva de una organización económica. Y con esto comunicar Objetivamente el estado real de la empresa a fecha cierta.

La gerencia y la alta dirección de la empresa tienen a su disposición esta valiosa herramienta, que tras un examen cuidadoso se comprende la situación general de la misma. Que permite la toma de decisiones Eficaces y Eficiente que permiten una sensata Evaluación de Gestión Empresarial (Clasificaciones, 2017).

2.4.2. Balance General

En Colombia, el decreto 2649 de 1993, en su Artículo 22, ha establecido claramente cuáles son los estados financieros básicos.

El Balance General es el informe financiero que muestra el monto de los activos, pasivos y capital a una fecha específica; presenta en un mismo un reporte de la información para la toma de decisiones en las áreas de inversión y de financiamiento (Polanco & Sinisterra, 1998).

2.4.3. Estado de Resultados

Brinda información detallada de la utilidad de la empresa para un periodo determinado.

En éste se presenta de manera contable la utilidad de un periodo de actividad de la Empresa, además la administración y organismos de control lo usan como una herramienta de control y valoración de tributación (Polanco & Sinisterra, 1998).

2.4.4. Flujo de Caja

Este estado financiero nos muestra la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y con este, que se puedan cumplir las obligaciones contraídas con sus Operaciones, Inversiones y fuentes de financiación.

Facilita información acerca de la Liquidez de la Empresa, por ello, resulta una información indispensable para conocer el estado de la empresa (Bolaños, 2014)

2.4.5. Diagnóstico y Análisis Financiero

El diagnóstico financiero nos permite dar a conocer la situación real de la empresa o de una de sus áreas específicas en razón de conocer sus niveles de endeudamiento, liquidez, rentabilidad y punto de equilibrio financiero.

Así mismo nos permite evidenciar los puntos en los cuales se puede hacer énfasis y generar mayores oportunidades de crecimiento y de igual manera, las mejoras en las que deben realizarse nuevas estrategias para mitigar el impacto negativo en los resultados de ingresos, utilidad o generación de valor.

De esta manera podemos establecer planes y proyectos enfocados al mejoramiento y optimización de los procesos de desarrollo financiero para lograr la estabilidad económica y generación de crecimiento de la compañía.

El Análisis, es un proceso dirigido a evaluar la posición financiera en un periodo de tiempo determinado, con el objetivo principal de establecer las mejores estimaciones y predicciones posibles sobre las condiciones y resultados futuros (ALG Asesores , 2012)

El análisis de estados financieros descansa en dos pilares, el conocimiento Contable y el dominio de las herramientas financieras, éstos permiten identificar y analizar las relaciones y factores financieros y operativos. Su importancia radica, en su Objetividad, Especificidad y Mensurabilidad (Polanco & Sinisterra, 1998).

2.4.6. Tipos de Análisis Financiero

- a. Método Vertical, nos permite interpretar el estado financiero en un periodo de tiempo determinado, a partir de la representación que tiene cada uno de los componentes en el resultado obtenido; es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas.
- b. Método Horizontal, busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro; permiten identificar claramente cuáles han sido las variaciones de cada una de las partidas del balance.

Los resultados suelen ser comparados con las metas de crecimiento y desempeño fijadas por la empresa, para evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos.

- c. Análisis Histórico, procedimiento de las tendencias, que para efectos de la comparación se puede presentar a base de cifras o valores, variaciones e índices. Se aplica para analizar una serie de estados financieros de la misma empresa a fechas o periodos distintos.
- d. Análisis Proyectado: corresponde a la investigación pro-forma o Presupuestado.

Éste análisis facilita la toma de decisiones a los inversionistas o terceros, es el elemento principal de todo el conjunto de decisión que interesa al responsable de la gestión empresarial (Polanco & Sinisterra, 1998)

2.4.7. Proyección y Estabilidad Financiera

La Simulación Financiera es el uso de un modelo de sistemas, que trata de acercarse más a las características de la realidad, a fin de reproducir la esencia de las operaciones reales. Asimismo, es la una representación de un proceso real, mediante el empleo de un modelo que reaccione de la manera similar a la que reaccionaría uno real, en un conjunto de condiciones dadas.

Con base en lo que se mencionó anteriormente, se tiene que es una técnica cuantitativa que utiliza un modelo matemático computarizado para representar la toma real de decisiones bajo condiciones de incertidumbre, con objeto de evaluar alternativas de acciones con base en hechos e hipótesis (Bolaños, 2014).

Es un Elemento esencial a la hora de realizar la planificación de Presupuestos y Estimación de futuras necesidades; permite visualizar los posibles escenarios a los cuales se enfrentan sus Operaciones. El modelo también puede resumir eventos particulares, como los rendimientos de la gestión de inversiones

Con las proyecciones financieras podemos demostrar la posibilidad, rentabilidad y oportunidad que tiene la empresa, estos nos sirven como presentación hacia nuevos inversionistas, probables fuentes de financiación y para nuevos proyectos (Machain, 2017).

Las variables de decisión están controladas por la persona que toma las decisiones y suelen cambiar de una a otra simulación, sin embargo, las variables incontrolables son eventos fortuitos que escapan al control de quienes toman las decisiones. Las variables dependientes reflejan los valores de las variables de decisión y los de las variables incontrolables (Bolaños, 2014).

3. CAPÍTULO III – ANALISIS Y PROPUESTA DE OPTIMIZACION DE LA GESTION FINANCIERA

3.1. IDENTIFICACIÓN DE FACTORES QUE IMPACTAN LA GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA OBJETO DEL PRESENTE ESTUDIO

Conocer los factores internos y externos que afectan a una organización le da a la empresa la inteligencia que necesita para poder resolver sus prioridades de forma eficiente, así como para hacer planes estratégicos que le sean útiles y convenientes que puedan ser aplicados en el futuro.

Clasificar los factores, de acuerdo con la severidad con que cada uno de estos afectará a la organización y su probabilidad de ocurrencia, puede ayudar a discernir qué factores requieren una atención inmediata y cuáles pueden dejarse de lado por un tiempo.

De lo anterior y aplicado a la empresa en estudio se detallan los factores internos y externos que impactaron los resultados de los periodos 2015, 2016 y 2017.

3.1.1. Factores Internos

Hacen referencia a los factores que se pueden identificar al interior de la empresa y que podrían estar bajo su control, independientemente si son tangibles o intangibles; estos factores a partir de su análisis, se podrían agrupar en fortalezas y debilidades; si un elemento trae efectos positivos a la empresa, se considera como fortaleza, y si un factor impide el desarrollo de la empresa, es una debilidad.

Como factores internos que inciden en los resultados de la empresa encontramos los siguientes:

- Estructura organizacional
- Recurso humano
- Recurso de capital
- Cultura organizacional
- El capital social
- La liquidez de la empresa
- Gestión empresarial

A partir de la evaluación de los factores presentados anteriormente, se establecen los más relevantes con la variación de resultados de acuerdo con los estados financieros como se muestra a continuación:

3.1.1.1 Recurso de capital (Gestión del Flujo de caja de la empresa)

Un factor interno importante que las empresas deben considerar es la calidad de su capital con respecto al dinero disponible. El capital de una empresa, está conformado por su maquinaria, su tecnología y sus fábricas. Además, dicho capital podrá limitar o mejorar su capacidad de competir con otras empresas.

El recurso de capital lo evaluamos por medio de la gestión del flujo de caja de la empresa en estudio; el cual nos muestra la capacidad que tiene la empresa para generar efectivo y con este, que se puedan cumplir las obligaciones contraídas con sus Operaciones, Inversiones y fuentes de financiación.

Ilustración 11. Variaciones estadas de resultados 2015-2017

Ventas	\$ 151,233	\$ 146,952
Crecimiento Ventas		-2.83
Utilidad EBITDA	\$ 18,779	\$ 10,902
Margen EBITDA %	12.42	7.42
Margen Operacional %	9.24	-14.94
EBITDA/Intereses	3.9	1.49
Endeudamiento Total %	67.7	68.08
Endeudamiento Financiero %	36.02	38.55
Pasivo Financiero /EBITDA	2.9	5.2
Margen Neto %	4.71	-14.41
Rotación Cartera	216	106
Rotación de Inventarios	103	89
Rotación Cuentas por pagar	203	158

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

Se parte de la contabilidad gerencial de la compañía, según la cual se presenta unos incrementos en los valores dados en libros del margen EBITDA y operacional de la compañía, debido a la no inclusión de los impuestos operativos en su cálculo.

Ilustración 12. Comportamiento Margen EBITDA 2015-2017

Margen EBITDA	13.76%	10.25%
Margen Operacional	10.58%	-9.59%

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

La empresa en estudio genera un escenario conservador si se analiza con respecto al histórico del 2015 donde no existía el riesgo de Venezuela. De acuerdo con esto, el cliente proyecta crecimientos a un dígito para los próximos años respaldado en la incursión de nuevos mercados.

3.1.1.2 Gestión de las ventas

Se evidencia una dinámica comercial decreciente y a su vez de márgenes con respecto a cierre de 2015 debido al back orders y a la reducción de venta de maquila. Las materias primas que impactan el 40% del back Order son la Amplicilina + Sulbactan y Oxacilina, debido a la reducción de la disponibilidad de la misma por el cierre temporal de plantas en China por mantenimiento y leyes de reducción de polución. Si bien se disminuye por esta misma razón el margen bruto, las eficiencias en los gastos operacionales permiten

un mejoramiento del EBITDA y el margen operacional con respecto a cierre de 2016, generando una pérdida neta menor a la presentada.

Ilustración 13. Variaciones ventas y costos de ventas 2015-2017

	31 Diciembre de 2015	31 Diciembre de 2016	31 Diciembre de 2017
Ventas	151.233	146.952	148.421
Costo de venta	117.012	119.117	119.776
Margen Bruto	34.221	27.835	28.645

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

Entre otras cuentas relevantes se evidencia el incremento en el nivel de inventario debido a la planeación de inventarios de seguridad ya mencionada que le permitiría en el segundo semestre al área comercial salir a suplir las necesidades del mercado, teniendo en cuenta además la estacionalidad del sector, pues los presupuestos al ser anuales a final de año los terminan de ejecutar. Es importante mencionar que la compañía tiene una alta dependencia de los proveedores, pues estos no pueden ser substituidos teniendo en cuenta las formulas aprobadas en los registros sanitarios. Un cambio de proveedor requeriría el cambio del registro sanitario, por lo que no es viable por los tiempos de otorgamiento del mismo.

3.1.2 Factores Externos

Los factores externos de una empresa pueden llegar a cambiar rápidamente e influir en las operaciones diarias de ésta, puesto que el mundo y sus condiciones son cambiantes, lo que conlleva a que las empresas giren en un entorno que puede ser hasta cierto punto predecible a la velocidad de la economía del mundo.

Para mayor precisión en la empresa en estudio los factores externos que resultan importante tomar en cuenta para el presente análisis son:

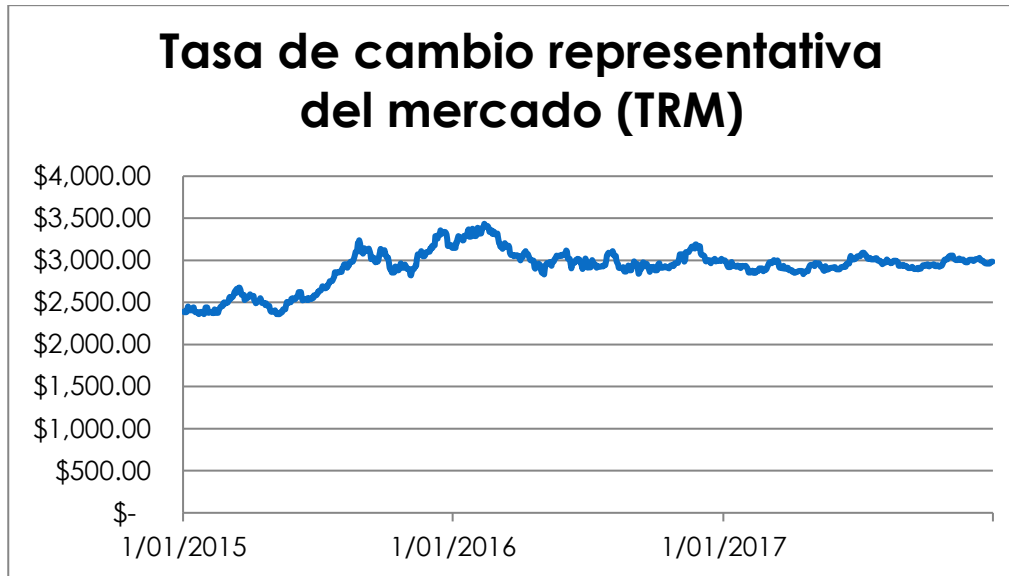
- Tasa representativa del mercado
- Comportamiento del mercado farmacéutico
- Proveedores (Dependencia alta de proveedores)
- Cierre temporal de plantas en China en el año 2017
- Reformas tributarias
- Cambio de normatividad aplicable a la empresa y sus actividades.

A continuación, detallamos el impacto de cada uno de los factores externos en la empresa en estudio, presentando cómo estos pueden influir en los resultados, y sin dejar ninguno por fuera, teniendo en cuenta que estos factores no son controlables en ninguna forma por parte de la empresa:

3.1.2.1 Tasa representativa del mercado

La Tasa Representativa del Mercado (TRM) es un indicador económico que expresa el valor promedio diario de la tasa de cambio entre el peso colombiano y el dólar norteamericano. Es utilizado como referencia para algunas transacciones y valoraciones de activos, tanto en el sector público como en el sector privado. (Banco de la República, 2017).

Ilustración 14. Comportamiento TRM entre el año 2015 y 2017



Fuente: (Banco de la República, 2017)

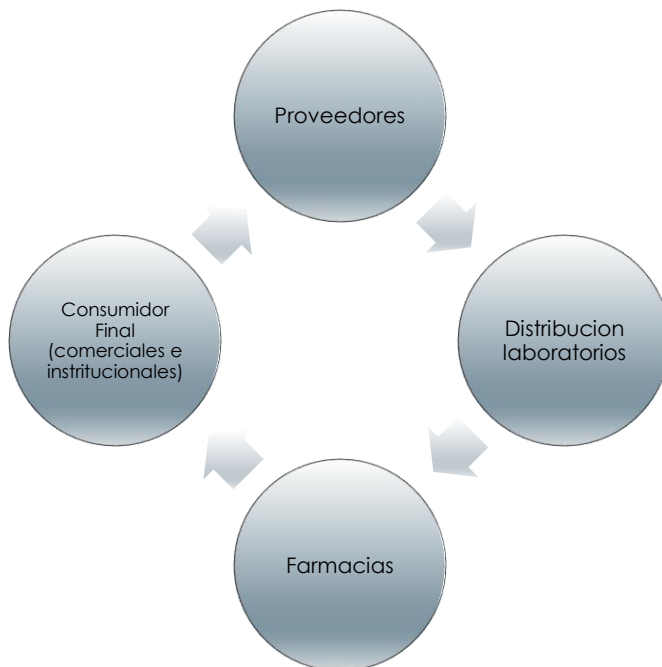
La tasa representativa del mercado del dólar comenzó en el mes de enero de 2015 negociándose en COP\$2.392.46 y terminó el año en COP\$3.149.47, registrando una variación por período de -0,32%, no obstante en este año la TRM llegó a un máximo de COP\$3.356; para el 2016 se presentó el incremento más alto de estos periodos con una tasa de COP\$3.434,89; y así mismo para el 2017 se generaron variaciones considerables en el mercados llegando a un máximo de COP\$3.092,65; este incremento del dólar está ligado a que el precio del petróleo ha ido disminuyendo, pero el factor más importante es que el sistema de la FED (Sistema de la Reserva Federal) aumentó las expectativas de subida de tasa acelerando el ritmo de los reajustes para estos periodos. (Banco de la República, 2017).

Por estas series de variaciones desfavorables de la Tasa representativa del mercado, la empresa en estudio se vio impactada en sus operaciones; puesto que los costos de ventas se incrementaron frente al año anterior debido principalmente al aumento de los precios de compra de materia prima importada a raíz de la devaluación registrada del peso colombiano.

3.1.2.2 Comportamiento del mercado farmacéutico

Las empresas farmacéuticas se dividen en dos grupos que corresponden a los comerciales e institucionales y adicional se identifica que el mercado es tan completo que va desde la producción hasta la distribución de los mismos; generando procesos donde interviene la adquisición de materias primas su respectiva transformación hasta la comercialización y entrega al consumidor final.

Ilustración 15. Comportamiento suministro farmacéutico



Fuente: Autores, 2018.

El mercado Farmacéutico en Colombia está siendo regulado y controlado por el Ministerio de Salud y Protección Social quien controla los precios a los que los laboratorios venden a los diferentes puntos de ventas o EPS con el fin de evitar algún tipo de cobros que no correspondan con el fin de generar sostenibilidad de salud en nuestro país.

Otra vía de regulación o control de precios va en los ámbitos de importaciones, el cual se utiliza normalmente con los medicamentos NO POS y que “genera un ahorro en el sistema aproximadamente de 300.000 millones al año”. (Garcia & Llano, 2014)

Las importaciones son obligatorias en los casos en que los precios de los medicamentos elaborados en Colombia sean más costosos que los vendidos en el exterior con el fin de dar una solución a los precios que puedan estar sobrepasando los precios regulados, sin embargo, también es un medio de control de la industria farmacéutica multinacional para garantizar las ventas autorizadas.

Así se mantienen márgenes de ganancias globales e impiden competir con sus productos en regiones diferentes amparados en cláusulas contractuales. (Garcia & Llano, 2014)

En el desarrollo de una investigación de perspectivas del sector logístico y farmacéutico de Colombia, informa que el transporte y almacenamiento (50%-60%) son los servicios más representativos en el mercado como consecuencia de que son procesos tradicionalmente realizados por empresas que antes funcionaban como transporte de cargas y depósitos. Además, la infraestructura y la garantía de condiciones óptimas son relativamente sencillas cuando los productos no requieren condiciones especiales de temperatura y humedad relativa para su almacenamiento; en el caso de Bogotá, este tipo de condiciones no requieren de elevadas inversiones. (La Nota Economica, 2018)

Para el año 2016 los ingresos presentan una disminución aproximada de un 3% frente al año 2015 dado que en el año se inhabilitaron las ventas a Venezuela dadas las dificultades registradas para obtener su recaudo.

El resultado de la utilidad operacional para el 2016 fue de \$-21.961 millones frente a \$13.969 millones en el año 2015, registrando una variación del -157% frente al año anterior derivado de las ventas, el incremento en el costo de las materias primas en 2016, el aumento en la depreciación y deterioro de aproximadamente 593%, que también es por el castigo de inventarios y fundamentalmente por el castigo de la cartera con Venezuela.

3.1.2.3 Dependencia alta de proveedores

La empresa tiene una alta dependencia de los proveedores, pues estos no pueden ser sustituidos teniendo en cuenta las formulas aprobadas en los registros sanitarios. Un cambio de proveedor requeriría el cambio del registro sanitario, por lo que no es viable por los tiempos de otorgamiento del mismo.

Aunque la empresa objeto de estudio depende altamente de sus proveedores, evidenciamos que el aumento en el costo de ventas ha tenido un comportamiento racional, ya que a pesar de esto no se ha visto afectado o perjudicado en el alza de precios por este factor.

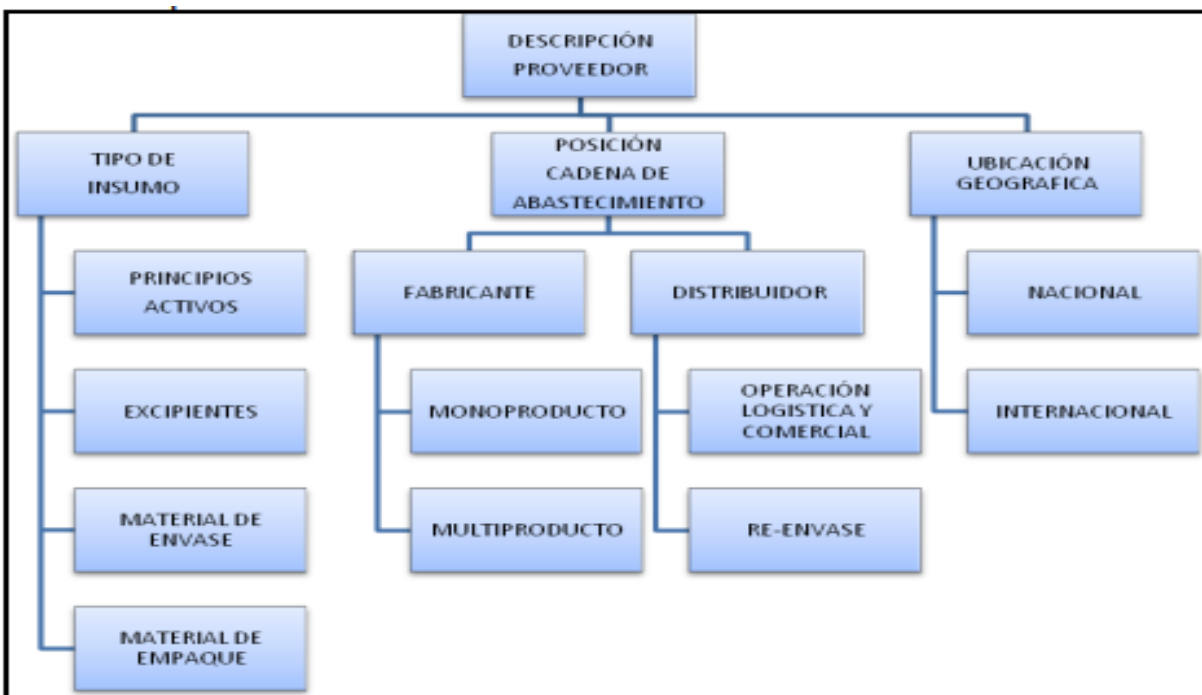
Ilustración 16. Variación costos de ventas

	31 Diciembre de 2015	31 Diciembre de 2016	31 Diciembre de 2017
Costo de Ventas	117.012	119.117	119.776
VARIACION 2016-2015	$\frac{119117-117012}{117012}$	1,80%	
VARIACION 2017-2016	$\frac{119776-119117}{119117}$	0,55%	
DATOS	IPC	VARIACION	DIFERENCIA
2016	5,75%	1,80%	3,95%
2017	4,10%	0,55%	3,55%

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

Se analizan en unas características especiales que debemos tener en cuenta una de estas se identifica que para la primera de ellas los insumos que se pueden agregar en cuatro grandes grupos: principios activos, excipientes, material de envase, material de empaque. La segunda característica define el tipo de proveedor de acuerdo a su rol en la cadena de abastecimiento. Al analizar la cadena de abastecimiento podemos encontrar fabricantes y distribuidores.

Ilustración 17. Esquema de evaluación de proveedores



Fuente: (Gallo, 2009)

Los fabricantes tienen la misión de elaborar el insumo que se comercializa entre las partes y al interactuar con el productor lo hace a través de sus unidades de mercadeo y ventas. El fabricante puede estar dedicado exclusivamente a un tipo de insumo o puede estar completamente diversificado. Los proveedores que actúan como distribuidores poseen un rol de intermediación entre los fabricantes del insumo y el productor que lo requiere. Cada una de estas representaciones transforma su comportamiento dependiendo de las políticas de la organización y el grado de soporte técnico que ofrecen a sus clientes. Este tipo de organizaciones poseen diferentes roles en relación con el fabricante del cual obtienen el insumo a distribuir. (Gallo, 2009)

La elección de proveedores de una empresa del sistema farmacéutico está relacionada con los tipos de productos que estos elaboran (Capacidad de Manufactura) y características relacionadas con su desempeño (Competencia Tecnológica).

3.1.2.4 Cierre temporal de plantas en China en el año 2017

Para julio del año 2017 se evidencia una dinámica comercial decreciente y a su vez de márgenes con respecto a cierre de 2015 debido al back orders (pedidos pendientes) y a la reducción de venta de maquila. Las materias primas que impactan el 40% del back Order son la Amplicilina + Sulbactan y Oxacilina, esto debido a la reducción de la disponibilidad de la misma por el cierre temporal de plantas en China por mantenimiento y leyes de reducción de polución.

China cuenta con una legislación específica para las fábricas, limitando las emisiones que pueden verter a la atmósfera, pero no todos los empresarios las cumplen.

La medida busca delimitar, por el método de prueba y error, cuáles se escapan a la ley, y de paso aliviar la incesante presión contaminante que sus ciudadanos viven día a día. En global, las autoridades han multado, inspeccionado o cerrado el 40% de las fábricas del país. Parte de estas industrias han vuelto a la actividad habitual, dado que los cierres han sido selectivos y temporales. Pero indica hasta qué punto China es seria frente a su gravísimo problema. (Mohorte, 2018)

Estos factores externos hacen que la empresa cada año realice un aumento de sus inventarios de acuerdo a estimaciones en materia prima dependiente de los proveedores chinos y así en el segundo semestre las fuerzas de ventas puedan suplir las necesidades del mercado. Además, es de anotar que estas materias primas son más económicas debido a que China basa sus relaciones comerciales en la abundancia del factor trabajo, dada su gigantesca población

3.1.2.5 Reformas Tributarias en Colombia

Desde el año 2014 y hasta la reforma tributaria de 2016, debido a la incertidumbre generada por ésta misma, las empresas han tenido unas variaciones en sus resultados que han sido afectados en gran parte por el aumento de tributos que presentan y debido a la disminución en la oferta de sus productos, lo cual afecta los ingresos.

La reforma tributaria aprobada por el Congreso de la República para el periodo 2015-2018 fue una de las que más debatidas para los empresarios, ya que, aunque generaba ciertas facilidades en el manejo de las cargas impositivas, no representaba una disminución de las tasas que se aplicaban y se veía una transitoriedad que si se generaba un sinsabor entre los empresarios. La iniciativa contemplaba la permanencia del cuatro por 1.000, que era inicialmente un impuesto temporal y se encuentra cerca a los 20 años de su aplicación, la implementación del impuesto a la riqueza que unía el impuesto de renta y CREE que en su momento se aplicaban, y una sobretasa del CREE.

El Impuesto a la Riqueza, que se iría desmontando anualmente. En el año 2016 el impuesto baja a 1%, en el 2017 baja a 0,4% y desaparece en el 2018. Para compensar la disminución del recaudo de este impuesto, habrá un aumento en la sobretasa del impuesto del Cree, que recae sobre las ganancias de las empresas y que tendrá una sobretasa de 5% en el 2015. En el 2016 la sobretasa será del 6%, en el 2017 del 8% y en el 2018 del 9%. (Colombia.com, 2015)

Lo anterior indicaría que, aunque se presenta una disminución con el paso del tiempo en el impuesto a la riqueza se busca la compensación del mismo con una sobretasa al impuesto del Cree en una mayor proporción.

Adicionalmente se presentó otra reforma tributaria en el año 2017, que buscaba fortalecer al gobierno en cuanto a sus ingresos con la creación de nuevos impuestos, que afectaban principalmente a las personas naturales y que impactan en su consumo de productos incluyendo los farmacéuticos. Estando dentro de las principales novedades se encuentran el incremento del IVA en 3 puntos porcentuales sobre gran cantidad de productos, el impuesto al consumo de datos móviles, un nuevo impuesto al consumo de combustibles, el nuevo impuesto a las bolsas plásticas y un aumento del impuesto a las cajetillas de cigarrillos, entre otros.

De igual manera y como un incentivo a las empresas se modificó la tarifa del impuesto de renta, que se mantendría en 2017 de un 34% y que en 2018 pasaría al 33%. (Stevens, 2017)

Así entonces podemos evidenciar que las reformas tributarias han desencadenado algunos efectos en las empresas, tanto a nivel interno como a nivel externo ya que conllevan a un comportamiento de oferta que no permite un gran desarrollo financiero.

Podemos ver que las ventas presentaron una disminución de acuerdo con el estado de resultados comparativo del periodo 2015-2016, con variación de 2,83%.

Ilustración 18. Comportamiento ventas periodos 2015 y 2016

	31 Diciembre de 2015	31 Diciembre de 2016
Ventas Nacionales (Millones de pesos)	151.233	146.952

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

Así mismo podemos evidenciar la afectación de los impuestos en las causaciones presentadas al cierre de cada periodo anual como sigue:

Ilustración 19. Comportamiento impuestos periodos 2015 y 2016

	31 de Diciembre de 2015	31 de Diciembre de 2016
Impuestos por pagar (millones de pesos)	2.296	856

Fuente: Empresa objeto de estudio, 2018

Lo anterior muestra que los impuestos por pagar se incrementaron al cierre de cada año, comparando los periodos 2015-2016.

3.1.2.6 Cambio de normatividad aplicable a la empresa y sus actividades.

Como podemos ver en el marco legal del presente documento, el sector farmacéutico ha presentado diversas modificaciones en cuando a la normatividad que le aplica, iniciando con la ley 9 de 1979, por la cual se reglamentan la actividades y competencias de salud pública para asegurar el bienestar de la población, incluyendo el disposiciones para el funcionamiento de los establecimientos relacionados con el sector farmacéutico, así como las características que deben cumplir los medicamentos en general. (Congreso de Colombia, 2018). Así mismo y como gran transformadora del sector farmacéutico se encuentra la aplicación de la ley 100 de 1993 que buscaba entre otros generar un dinamismo local del sector para impulsar la demanda interna de los medicamentos. (Bustamante, 2007).

Otro de los decretos fue el 2200 de 2005, por el cual se reglamenta el servicio farmacéutico y se dictan otras disposiciones enfocadas a la relación de las entidades prestadoras de servicio con los pacientes y de igual manera pretende que las entidades tengan un personal con mejor grado de escolaridad para la prestación de los servicios, entre otras disposiciones que brindaban mejor servicio y atención a los pacientes. (Colombia, 2005)

3.2. ANALISIS FINANCIERO A TRAVÉS DE LA APLICACIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS

Para el análisis financiero de la empresa en estudio, se realizó una evaluación a partir de la aplicación de indicadores, en los cuales se utilizaron como base los estados financieros de la empresa de los periodos 2015, 2016 y 2017. Lo cual nos permite llevar a cabo la evaluación de la empresa fundamentada en coeficientes financieros, permitiéndonos ver el estado actual de la misma por medio de cuatro factores financieros:

- Situación de liquidez
- Eficiencia en el empleo de recursos
- Endeudamiento y autonomía financiera
- Lucratividad y creación de valor

3.2.1. Resultados evaluación de indicadores

Realizando un análisis financiero de la empresa en estudio, y partiendo de la información tomada de los estados financieros al cierre de los periodos 2015, 2016 y 2017 se arrojaron los siguientes resultados en los indicadores aplicados:

- Situación de Liquidez

Situación De Liquidez	2015	2016	2017
Razón corriente	1.42	1.07	1.45
Capital de trabajo neto	41,703	5,740	32,552
Razón ácida	1.09	0.73	0.73

Razón de máxima tesorería	0.15	0.17	0.04
Flujo de efectivo generado	65,775	14,422	29,208
Cobertura de desembolsos monetarios	1.51	1.11	1.23

- Eficiencia en el empleo de recursos:

Eficiencia en el Empleo de Recursos	2015	2016	2017
Margen bruto	22.6%	18.9%	19.3%
Margen operacional	9.2%	-14.9%	6.0%
Margen neto	2.7%	-6.8%	0.3%
Rotación de la inversión operacional	0.74	0.93	0.80
Rotación de la inversión total	0.52	0.58	0.54
Cobertura de gastos financieros	2.94	-3.03	1.17
% del EBIDTA	16.4%	-4.2%	19.9%

- Endeudamiento:

Endeudamiento y Autonomía Financiera	2015	2016	2017
Participación % del endeudamiento a corto plazo	47.6%	50.0%	39.5%
Coeficiente de apalancamiento	67.7%	68.1%	70.0%
Nivel de autonomía financiera	32.3%	31.9%	30.0%
Participación % del financiamiento interno	22.5%	23.7%	22.2%
Participación % del financiamiento externo	77.5%	76.3%	77.8%

- Creación de valor:

Lucratividad y Creación de Valor	2015	2016	2017
Rentabilidad de la inversión operacional	6.8%	-13.9%	4.8%
Rentabilidad del capital social y patrimonio	6.0%	-18.3%	0.7%
Rentabilidad de la inversión total	1.4%	-3.9%	0.2%
Resultado operacional neto de impuestos	13,921	(21,889)	8,807
Valor económico agregado	4,011	(10,037)	415

3.2.2. Análisis sobre los resultados obtenidos

De acuerdo con los resultados obtenidos en la aplicación de los indicadores, se realiza a continuación el análisis para cada indicador y para cada cambio de periodo, con el fin de establecer la situación de la empresa y la incidencia que tienen las variables en el cálculo correspondiente, teniendo en cuenta los cuatro factores financieros definidos:

➤ Situación de liquidez:

INDICADORES	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2016- 2015	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2017- 2016
Razón corriente	La interpretación de estos resultados nos dice que por cada peso de pasivo corriente, la empresa cuenta con \$1.07 y \$1.42 de respaldo en el activo corriente; este índice generalmente aceptado de liquidez a corto plazo, indica que para los períodos en estudio (2015-2016) se generó una disminución en la proporción de respaldo de las obligaciones a corto plazo, frente a los activos corrientes que se esperan convertir en efectivo, en un período de tiempo igual o inferior, al de la madurez de las obligaciones corrientes.	La interpretación de estos resultados nos dice que por cada peso de pasivo corriente, la empresa cuenta con \$1.45 y \$1.07 de respaldo en el activo corriente, para los años 2017 y 2016 respectivamente; este índice generalmente aceptado de liquidez a corto plazo, indica que para los períodos en estudio (2017-2016) con estos resultados podemos concluir que la empresa tuvo una solvencia y capacidad de pago aceptable para responder sus deudas.
Capital de trabajo neto	Si la empresa tuviera que cancelar el total de sus obligaciones corrientes en ese momento, sería posible realizar dicha transacción ya que quedaría \$5.740 y \$41.703 millones de pesos para los años 2016 y 2015 respectivamente, para atender las obligaciones que surgen en el normal desarrollo de su actividad económica. Además se puede observar que para el año 2016 dicho capital de trabajo disminuyó en \$35.963 millones de pesos debido a que los activos	Si la empresa tuviera que cancelar el total de sus obligaciones corrientes en ese momento, sería posible realizar dicha transacción ya que quedaría \$32.552 y \$5.740 millones de pesos para los años 2016 y 2015 respectivamente, para atender las obligaciones que surgen en el normal desarrollo de su actividad económica. Además se puede observar que para el año 2016 dicho capital de trabajo aumento en \$120.899 millones de pesos lo cual puede ser consecuencia del plan de

	<p>circulantes de este periodo decrecieron en mayor proporción que los pasivos corrientes.</p>	<p>inversiones ejecutado por la compañía.</p>
Razón ácida	<p>Podemos observar que, si la empresa tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, en el año 2016 la empresa no alcanzaría a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir; en cambio en el año 2015 este indicador era de 1.09 lo que indica que tenía la capacidad de atender el total de sus obligaciones corrientes sin necesidad de vender sus inventarios. La empresa depende directamente de la venta de sus inventarios para poder atender sus obligaciones corrientes.</p>	<p>Para este escenario podemos observar que si la empresa tuviera la necesidad de atender todas sus obligaciones corrientes sin necesidad de liquidar y vender sus inventarios, en el año 2017 y 2016 la empresa no alcanzaría a atender sus obligaciones y tendría que liquidar parte de sus inventarios para poder cumplir; en estos dos periodos se niveló el ciclo de conversión de los activos operacionales, en donde la empresa depende directamente de la venta de sus inventarios para poder atender sus obligaciones corrientes.</p>
Razón de máxima tesorería	<p>Este indicador no es favorable para los años comparativos 2016 y 2015, puesto que arroja resultados de 0.17 y 0.15 respectivamente, estos resultados están por debajo de lo que se considera un valor óptimo de la máxima de tesorería (que es 1), por lo tanto la empresa no sólo tendrá que financiar a largo plazo la reforma que quiere realizar sino que debería, también, ajustar la proporción entre su activo corriente y su pasivo corriente.</p>	<p>Así mismo se evidencia para los años comparativos 2017 y 2016, puesto que los resultados siguen siendo desfavorable para la empresa con 0.04 y 0.17 respectivamente, estos resultados siguen por debajo de lo que se considera un valor óptimo de la máxima de tesorería (que es 1), por lo tanto la empresa no sólo tendrá que financiar a largo plazo la reforma que quiere realizar sino que debería, también, ajustar la proporción entre su activo corriente y su pasivo corriente.</p>
Flujo de efectivo generado	<p>En los resultados del flujo de caja generado podemos ver que para los años comparativos 2016 y 2015 de disminuyó el saldo del disponible considerablemente,</p>	<p>Teniendo en cuenta los resultados del flujo de caja generado para los años comparativos 2017 y 2016, vemos que el saldo del disponible aumentó con respecto al año</p>

	<p>quedando \$14.422 y \$65.775 respectivamente, es decir el resultado es positivo y está generando un superávit pero a futuro se puede considerar que la empresa no este administrando de manera óptima los recursos de su misma operación, lo que conlleva a acudir en deudas y apalancamientos de terceros.</p>	<p>anterior, quedando el disponible en \$29.208 y \$14.422 respectivamente, es decir el resultado es positivo y está generando un superávit pero a futuro se puede considerar que la empresa para este periodo se administró de manera óptima y está obteniendo sus recursos de su misma operación, no basándose en deudas y apalancamientos.</p>
--	--	---

➤ Eficiencia en el empleo de recursos.

INDICADORES	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2016- 2015	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2017- 2016
Margen bruto	<p>El margen bruto indica el porcentaje que relaciona las ventas respecto de la utilidad bruta, es decir que nos permite evidenciar cuanto es la cobertura de las ventas en cuando a los costos de ventas. Así entonces vemos que para el 2015 se presentó un porcentaje de 22,6%, que indica que aproximadamente la quinta parte de las ventas se destinan a cubrir los costos de ventas. Así entonces la variación en -3,7% de 2015 a 2016 es el reflejo de la disminución en ventas, así como el aumento en los costos de ventas.</p>	<p>Así mismo se muestra un leve incremento en este margen para 2017 debido a la recuperación en ventas que no fue significativa, pero que a pesar de esto los costos no presentaron mayor variación. Es decir que aunque hubo una mejora en poco porcentaje, aun no se recupera la pérdida en el 2016.</p>
Margen operacional	<p>El margen operacional presenta una fuerte variación de 2015 a 2016, que se ve representada por la perdida en ventas, el aumento en costos de ventas y gastos operacionales y que no son compensadas por la disminución en depreciación y amortización. La afectación en este indicador se</p>	<p>Se presenta mejora en el cambio de 2016 a 2017, por la recuperación de las ventas y que adicionalmente se presenta una disminución en gastos operacionales que compensa la pérdida anterior y así mismo una leve disminución en costos de ventas. Lo anterior permite ver que</p>

	<p>presenta en mayor medida por el aumento en los gastos operacionales que aumentaron en más del 100%, lo cual afecta el resultado para el año 2016.</p>	<p>el indicador mejora en una buena medida para el 2017.</p>
Margen neto	<p>Vemos que la utilidad, aunque es baja en 2015, es positiva, lo cual no se mantiene para el año 2016. Esto debido a que en 2015 se alcanzaron a cubrir los egresos, gastos e impuestos con las ventas realizadas. Pero para 2016, se evidencia que el margen neto es negativo que indica que las ventas no fueron suficientes para cubrir todos los gastos y costos de la operación y muestra pérdidas desde el primer análisis de margen neto.</p>	<p>Así mismo para 2017 aunque es suficiente el valor total de ventas realizadas para cubrir el total de costos, gastos e impuestos, el resultado no es significativo y por tanto de igual manera hay una evidente falta de gestión orientada al control de costos y gastos ligado al comportamiento de las ventas que refleja que aunque hay cierta recuperación en el margen neto, no hay una medición permanente que evite malos resultados en el indicador al final de cada periodo.</p>
Rotación de la inversión operacional	<p>Este indicador nos muestra la eficiencia que representan las ventas respecto de la inversión operacional. Es decir, cada cuanto está rotando la inversión operacional. Para el periodo 2015 y 2016 se evidencia que la inversión realizada no está desencadenando en un buen resultado de ventas, ya que el indicador es bajo, lo cual indica que por cada peso invertido en un año no se está realizando rotación de este, que se soporta con la disminución en las ventas.</p>	<p>Para el periodo 2016 aunque hay disminución en ventas, este indicador muestra una mejora, que se sustenta en que la inversión operacional cayó en una mayor proporción que las mismas ventas. Pero de igual manera para los tres periodos no hubo un manejo eficiente de los recursos que permitiera obtener o reflejar una utilidad respecto de los dineros invertidos. Las ventas no son suficientes para obtener un beneficio de la inversión.</p>
Rotación de la inversión total	<p>La rotación de la inversión total presenta una mínima variación del periodo 2015 al 2016 de manera positiva, es decir que, de un año al otro, se realizó un mejor manejo de recursos, pero este no es eficiente, ya que es muy bajo. La rotación de la inversión total es evidentemente un reflejo de que</p>	<p>Este indicador para el periodo 2017 presento una leve disminución respecto del 2016, ya que aunque las ventas aumentaron, la inversión total presento un mayor incremento, es decir que aún se presenta una falta de eficiencia en la gestión de los recursos y que aún no conlleva</p>

	<p>los recursos invertidos no se están utilizando de manera adecuada para obtener beneficios en ventas con el fin de que se presente un mejor componente del indicador y por tanto que los dineros representen mayor beneficio.</p>	<p>a la mejora en las ventas de manera significativa.</p>
<p>Cobertura de gastos financieros</p>	<p>Este indicador permite mostrar la cobertura de los intereses de las obligaciones bancarias con los excedentes de operacionales. Así entonces para 2015 se obtuvo un buen resultado ya que con el valor de utilidad operacional fue suficiente para cubrir, incluso más de una vez, los gastos financieros. Pero en 2016 la utilidad operacional obtenida no fue suficiente para cubrir los intereses de las obligaciones. La variación entre 2015-2016 se ve altamente influenciada por las ventas que disminuyeron, los costos de ventas y gastos de administración aumentaron y de igual manera los intereses pagados presentaron un incremento considerable.</p>	<p>Para el periodo 2017 hubo incremento en ventas y disminución en gastos de administración respecto del año 2016, que, aunque no fueron suficientes para cubrir la gran variación de 2016 si permitieron realizar la mejor cobertura de los intereses. Para el 2017, casi el total de la utilidad operacional fue destinada para los gastos financieros, lo cual significa que podría presentarse una necesidad de recursos para cubrir los impuestos y por tanto una pérdida de la empresa.</p>
<p>% del EBITDA</p>	<p>Este margen de EBITDA nos permite visualizar que tan eficiente es la empresa en cuanto a la cobertura de costos y gastos respecto de las ventas realizadas en un periodo sin tener en cuenta amortización y depreciación. Así entonces para 2015 vemos que este margen fue de 16,4%, lo cual se interpreta como: que por cada peso invertido, quedan 0,16 después de restar costos y gastos. Es decir que se genera una utilidad. Pero para 2016 este margen es negativo, lo cual significa una deficiencia en</p>	<p>La variación de este margen de 2016 a 2017, muestra que hubo una recuperación en cuanto a la cobertura de los costos y gastos respecto de las ventas, lo cual es evidente por el aumento en ventas y que el EBITDA nuevamente es positivo respecto del 2016. El EBITDA de igual manera para el 2017 es de 29.466 que es una recuperación significativa respecto del año anterior y que por tanto afecta directamente este indicador.</p>

	<p>cubrimiento de costos y gastos con las ventas realizadas, y por consiguiente una pérdida al final del periodo.</p>	
--	---	--

➤ Endeudamiento.

INDICADORES	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2016- 2015	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2017- 2016
Participación % del endeudamiento a corto plazo	<p>Este indicador nos permite evaluar del total del endeudamiento, cuanto se tiene en pasivo corriente. Se evidencia que la variación del 2015 al 2016 fue en 2,44 puntos porcentuales de incremento en el indicador, lo cual indica que hubo una mayor participación del pasivo corriente en el total del pasivo, lo cual afecta en cuanto a que se presenta menor liquidez. Esto se refleja por la disminución en los pasivos totales que presentaron una disminución en mayor proporción que los pasivos corrientes.</p>	<p>Se evidencia que para la variación de 2016 a 2017, hubo una disminución de 10,49% en el indicador, lo cual significa que, del total de la deuda, hay una menor participación de los pasivos corrientes. Así entonces de acuerdo con el comportamiento de las variables, se podría concluir que el endeudamiento a largo plazo incrementó. De igual manera esto puede desencadenar una mejor liquidez para la empresa ya que las obligaciones a corto plazo disminuyeron.</p>
Coefficiente de apalancamiento	<p>De acuerdo con los resultados observados vemos que de 2015 a la variación es del 0,38%. Un porcentaje que resulta no ser muy significativo evidenciado por el comportamiento de los pasivos, tanto de corto y largo plazo, como del capital social de los socios. Se puede observar de igual manera que la empresa se encuentra en mayor proporción apalancada por terceros que por capital propio.</p>	<p>La variación de 2016 a 2017 es del 0,19% que resulta ser menor a la que se muestra en el cambio de periodo anterior, lo cual significa que la brecha de variación de la deuda con los socios y la deuda con terceros es muy baja. Aunque para este cambio de periodo se muestra que los pasivos a largo plazo aumentaron, los pasivos corrientes disminuyeron, y así mismo el aporte de capital de los socios aumento, pero en un mínimo porcentaje. De igual manera para estos dos periodos</p>

		sucede que el pasivo a terceros es mayor en casi el doble que el la deuda con los socios.
Nivel de autonomía financiera	Teniendo en cuenta los resultados cuanto mayor sea este indicador mayor será la autonomía financiera de la empresa ya que la deuda es interna, y por tanto su capacidad de supervivencia aumenta ante las situaciones de incertidumbre que se puedan generar en el futuro. En este caso el porcentaje promedio es por encima del 70% lo que significa que de acuerdo con los resultados para 2015 y 2016 no son favorables, ya que esta deficiencia indica que no hay autonomía financiera.	Para el año 2017 este indicador fue de 30%, resultado que está muy por debajo del promedio del 70% y que además presento una disminución respecto del periodo anterior. Esto hace que la empresa sea muy dependiente de acreedores externos, lo cual no es bueno para su rentabilidad.
Participación % del financiamiento interno	Teniendo en cuenta que para el 2016 y 2015 el financiamiento interno oscila alrededor del 23%, se evidencia que los recursos son limitados ya que este porcentaje no permite autofinanciarse y enriquecerse a través de las reservas y la financiación se genera deficiente. Esto a pesar que hubo una leve mejora en el cambio de periodo, pero que no resulta ser significativa ya que aún se presenta baja dependencia del financiamiento interno.	Teniendo en cuenta que para el 2017 frente el 2016 la variación fue de 1,6%, disminuyendo este indicador, se puede ver que nuevamente se pierde poder de financiamiento interno, lo cual significa que el apalancamiento interno no es un fuerte mecanismo para la generación de recursos para el desarrollo de las actividades de la empresa.
Participación % del financiamiento externo	El valor de este indicador presenta una alta dependencia de las fuentes de financiamiento externo, lo cual significa que la empresa se encuentra comprometida en mayor proporción con terceros que con los socios, lo que muestra que los	La variación de 2017 frente 2016 no es tan significativa ya que a cierre de año genera un 77,8%, respecto del 76,3% del periodo anterior. Esto indica un apalancamiento y endeudamiento excesivo, que representa una dependencia importante en

	<p>medios con los que cuenta ésta para hacer frente a sus compromisos de pago o para realizar inversiones productivas para un mayor crecimiento del negocio de forma sostenida en el tiempo presentarían un mayor costo.</p>	<p>agentes externos cuya solvencia podría ser limitada. A su vez, un modelo único de financiación externa con un porcentaje de distribución del capital en financiación ajena muy elevado, puede traer de la mano costos muy elevados debido a que hay que pagar un costo adicional para acceder a esa financiación.</p>
--	--	--

➤ Creación de valor.

INDICADORES	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2016-2015	APRECIACIONES RESULTADOS PERIODO 2017-2016
Rentabilidad de la inversión operacional	<p>La variación de año 2016 comparada con el 2015 nos muestra una deficiencia de la empresa en el uso de los activos para generar las utilidades, esto afecto gran parte el castigo de cartera realizado en el año 2016, adicional quiere decir que las inversiones para el año 2016 no fueron muy buenas ya que la rentabilidad de esta año como indicador quedo negativo, valor altamente que preocupa</p>	<p>Frente al año 2017 la eficiencia de los recursos mejoro ya que aumentaron los inventarios y a su vez aumento proporcionalmente las ventas.</p>
Rentabilidad del capital social y patrimonio	<p>Se observa que hubo recaída en el 2016, ya que aumentaron los gastos administrativos, también se tuvo que castigar toda la cartera internacional ante la imposibilidad de recuperación de esta y se genera un deficiencia en la administración y cómo invertir el patrimonio de los socios, ya que la mayor concentración de</p>	<p>Para el año 2017 aunque el patrimonio no varía considerablemente se obtuvo una rentabilidad del 0.7%, generando un plan de acción para seguir aumentando este indicador ya que es la rentabilidad que obtienen los propietarios de la empresa por la inversión que han realizado en la misma.</p>

	financiación está reflejado en financiamiento externo	
Rentabilidad de la inversión total	Para el año 2016 comparado con el 2015 nos indica que los inversionistas están perdiendo dinero ya que este indicador fue negativo, este es un índice que mide la relación entre utilidades o beneficios y la inversión (o recursos) que se utilizaron para obtener tales utilidades o beneficios	Para el año 2017 el pronóstico fue positivo aunque la variación no fue de gran impacto se empieza a generar una recuperación, por lo cual está generando un mayor rendimiento financiero.
Resultado operacional neto de impuestos	Para el año 2016 la empresa genero perdidas, por lo cual no tuvo suficiente liquidez para cubrir sus deudas	Para el año 2017 se evidencia que se estabilizo nuevamente la empresa generando solvencia para la continuidad del negocio

3.3. PROPUESTAS DE MEJORA PARA LA ESTABILIZACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA EN ESTUDIO

3.3.1. Estrategias coadyuvantes para el mejoramiento de resultados evidenciados en los indicadores:

- Propuestas enfocadas al mejoramiento de la situación de liquidez

INDICADORES	PROPUESTAS PARA EL MEJORAMIENTO DE RESULTADOS
Liquidez	<ol style="list-style-type: none"> 1. Generar control financiero buscando herramientas que controlen las fechas y valores de cuentas por cobrar y por pagar, ya que sería el manejo de tesorería que nos diría de donde vamos a recaudar lo necesario para cubrir los pagos. 2. Intentar negociar con los clientes ofreciendo descuentos por pronto pago con el fin de generar liquidez inmediata. 3. Reunificar préstamos para generar menos pago de intereses.

- Propuestas enfocadas al mejoramiento de la eficiencia en el empleo de recursos:


INDICADORES	ESTRATEGIAS COADYUVANTES PARA EL MEJORAMIENTO DE RESULTADOS
Eficiencia en el empleo de recursos	<ol style="list-style-type: none"> 1. Se debe optimizar la estructura financiera generando un valor máximo y mínimo en los costos y gastos y así mismo en las ventas bajo los recursos que se mueven dentro de la empresa. 2. Reducir los costos con el fin de generar mayor utilidad y mejor manejo de los recursos. 3. Generar un indicador de los gastos generales para minimizar los innecesarios.

Propuestas enfocadas al mejoramiento de la eficiencia en el nivel y la gestión de endeudamiento:

INDICADORES	ESTRATEGIAS COADYUVANTES PARA EL MEJORAMIENTO DE RESULTADOS
Nivel y gestión de endeudamiento	<ol style="list-style-type: none"> 1. Verificar las inversiones que no están generando mayor utilidad e inventarla con el fin de expandirse a nuevos mercados. 2. Reducir los costos de endeudamiento y evitar la deuda externa, financiarse con el capital de los socios. 3. Negociar una tasa menor en el sector financiero

- Propuestas enfocadas al mejoramiento de la eficiencia en el empleo de recursos para la creación de valor:

INDICADORES	ESTRATEGIAS COADYUVANTES PARA EL MEJORAMIENTO DE RESULTADOS
Creación de valor	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mejorar la marca por medio del Marketing utilizando las redes sociales para estudiar más a los clientes. 2. Capacitar e involucrar a los trabajadores con el fin de tener una formación eficiente y adquieran compromiso con la empresa, ya que, al generar



trabajadores productivos, satisfechos y eficientes, generara más beneficios para la empresa al generar mayor productividad.

4. CAPÍTULO IV – CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. CONCLUSIONES

De acuerdo con los resultados obtenidos en el análisis financiero por medio de los indicadores de gestión en la empresa en estudio durante los periodos 2015, 2016 y 2017, podemos concluir lo siguiente:

- La situación de liquidez de la empresa está influenciada directamente por el recaudo de ventas, pero estas no fueron positivas en el 2016 y adicionalmente de acuerdo con el cambio en cuentas por cobrar, los ingresos de recursos no fueron bien aprovechados ni en este mismo periodo ni para el 2017.
- Teniendo en cuenta el análisis de la información se evidencia que para el 2016 y 2015 el financiamiento externo oscila alrededor del 77%, por lo cual los recursos están comprometidos en mayor proporción en financiación externa; lo cual genera que los recursos no sean suficientes para realizar inversiones productivas orientadas a un mayor crecimiento del negocio.
- Se evidencia una falta de gestión en ventas, ya que para el año 2016 se presentó una disminución de 2.83%, que no fue compensada con disminución en los costos y que por tanto afectaron fuertemente el resultado de la utilidad.
- El control de costos es otro de los puntos importantes ya que como se evidenció, estos no disminuyeron de manera consecuente por la disminución en ventas.
- En relación con el flujo de caja podemos evidenciar un comportamiento variable positivo con una disminución significativa para el periodo 2016, como consecuencia del incremento de los costos de ventas y la disminución en el recaudo de las ventas a crédito.

4.2. RECOMENDACIONES

A raíz del estudio realizado mediante la aplicación de indicadores y el análisis de los mismos, se presentan las siguientes recomendaciones para el mejoramiento de los resultados por cada uno de los factores:

- Aumentar la fortaleza patrimonial que posee la empresa en estudio, para que el rubro que representa el mayor monto en el patrimonio sea el de recursos propios y de esta manera evitar futuros endeudamientos financieros que conlleven a una mayor erogación por los costos financieros asociados a estos créditos y así afectan los resultados de la compañía.
- Mantener una alta eficiencia en la capacidad instalada de la empresa con la finalidad de aprovechar al máximo los recursos y así maximizar las utilidades de la empresa en estudio.
- Realizar una adecuada gestión de los costos y gastos que permitan el desarrollo normal de las operaciones y no afecten los resultados obtenidos de la compañía; así mismo controlar la inversión en activos fijos y capital de trabajo neto operativo de manera que no se vea afectado el flujo de caja libre.
- Se recomienda generar estrategias coadyuvantes para mantener un fuerte posicionamiento en el mercado y abrirse a nuevos productos que le permitan generar una variación positiva en las ventas y así mismo a su utilidad.
- Se debe evidenciar cual es la presión que hay frente el flujo de fondos por cuenta de las obligaciones de corto plazo para que no se salga de los rangos establecidos y adicional mantener en proporción las deudas a corto plazo para no generar problemas de sus obligaciones frente a la pérdida de rentabilidad de los recursos.
- A la empresa en general se le recomienda aplicar modelos de administración de alta gerencia, implementar modelos de planificación, para que pueda incrementar su rentabilidad en el corto plazo. Modelos que le permitan a la empresa en estudio proyectarse y manejar los recursos de forma óptima, como el flujo de efectivo generado con y sin financiación, que le permita evaluar e identificar de forma precisa los usos y aplicaciones del efectivo en cualquier periodo y además determinar cuales deberán ser las políticas financieras que le permitan tomar mejores decisiones, obtener mejores rentabilidades y proyectarse en el largo plazo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abu, L. A. (Abril de 2018). *Revista Colombiana de Ciencias Químico- Farmaceuticas*. Recuperado el Agosto de 2018, de <http://www.todoesciencia.gov.co/farmaceuticas-1>
- ALG Asesores . (2012). *ALG Asesores - Perú*. Recuperado el 27 de Agosto de 2018, de <http://www.elg-asesores.com/index.php/servicios/asesoria-empresarial/diagnostico-financiero-para-una-empresa>
- ANDI . (2015). Fedesarrollo Cámara de la Industria Farmacéutica de la ANDI, desempeño del sector farmacéutico. *Fedesarrollo Cámara de la Industria Farmacéutica de la ANDI*.
- ANDI. (2015). *Fedesarrollo*. Recuperado el Agosto de 2018, de https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/2481/Repor_Julio_2015_Fedesarrollo_y_ANDI.pdf?sequence=3&isAllowed=y
- ANDI. (s.f.). Cámara de Industria Farmacéutica.
- Ardila, R.* (2016). Obtenido de <http://www.unihorizonte.edu.co/revistas/index.php/TECKNE/issue/archive>
- Banco de la República. (DICIEMBRE de 2017). *BANREP*. Obtenido de <http://www.banrep.gov.co/es/tasa-cambio-del-peso-colombiano-trm>
- Bolaños, O. (2014). *Universidad Nacional Autónoma de México*. Recuperado el 27 de Agosto de 2018, de <http://www.ptolomeo.unam.mx:8080/xmlui/bitstream/handle/132.248.52.100/5884/tesis.pdf?sequence=1>
- Bustamante, A. (Junio de 2007). *Corporación Financiera Colombiana S.A*. Obtenido de <https://www.corficolombiana.com/WebCorficolombiana/Repositorio/Informes/archivo2262.pdf>
- CENTRE, I. T. (2017). *Trade Map*. Recuperado el Agosto de 2018, de https://www.trademap.org/Country_SelProductCountry_TS.aspx?nvpm=1|170|||TOTAL||2|1|1|1|2|1|2|1|
- CILFA. (Noviembre de 2011). *Asociación Latinoamericana de Industrias Farmacéuticas*. Obtenido de <http://www.alifar.org/posts/catList/241/name:Latinoamerica>

- Clasificaciones, E. d. (2017). *Enciclopedia de Clasificaciones*. Recuperado el 27 de Agosto de 2018, de <https://www.tiposde.org/economia-y-finanzas/893-importancia-de-los-estados-financieros/>
- Colombia, P. d. (29 de Junio de 2005). *Alcaldía Bogotá*. Obtenido de <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=16944>
- Colombia.com. (02 de Enero de 2015). *Colombia.com*. Obtenido de <https://www.colombia.com/actualidad/economia/sdi/106413/entro-en-vigencia-la-reforma-tributaria-2015-2018>
- Congreso de Colombia. (28 Última actualización de Septiembre de 2018). *Secretaría Senado*. Obtenido de http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0009_1979.html#top
- Desarrollo, B. I. (Marzo de 2011). *PUBLICATIONS.IADB.ORG*. Recuperado el Septiembre de 2018, de <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6434/Pautas%20para%20la%20elaboraci%C3%B3n%20de%20Estudios%20de%20Caso.pdf>
- Dinero. (19 de Mayo de 2017). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/empresas/articulo/las-mayores-empresas-farmaceuticas-de-colombia/245518>
- Dinero. (2017). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/edicion-impres/negocios/articulo/sector-farmaceutico-aumenta-inversiones-en-colombia/252649>
- Dinero. (23 de Noviembre de 2017). *DINERO*. Obtenido de <https://www.dinero.com/edicion-impres/negocios/articulo/sector-farmaceutico-aumenta-inversiones-en-colombia/252649>
- Dinero, R. (Julio de 2014). *Revista Dinero*. Recuperado el 25 de Agosto de 2018, de <https://www.dinero.com/empresas/articulo/industria-farmaceutica/194459>
- El Tiempo . (Abril de 2016). *El Tiempo* . Recuperado el Agosto de 2018, de <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-16560299>
- Fraile, A. D. (2016). *Ciudad Universitaria Rodrigo Facio*. Recuperado el SEPTIEMBRE de 2018, de <http://repositorio.ucr.ac.cr/bitstream/handle/10669/29217/Proyecto%20de%20Graduaci%C3%B3n%20Dari%20Versi%C3%B3n%20Final.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- Gallo, C. J. (2009). *Universidad Nacional*. Obtenido de <http://www.bdigital.unal.edu.co/2657/1/192518.2009.pdf>
- García, V. L., & Llano, R. L. (2014). *ICESI*. Recuperado el 28 de Septiembre de 2018, de https://repository.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/10906/77621/1/teoria_fusiones_horizontales.pdf
- Global Health Intelligence. (9 de Mayo de 2018). *Global Health Intelligence*. Obtenido de <http://globalhealthintelligence.com/es/analisis-de-ghi/como-las-empresas-de-equipos-medicos-pueden-ingresar-a-latam-exitosamente/>
- Gobernación de Cundinamarca . (2018). *EPS Convida Gobernación de Cundinamarca Analisis del sector*. Bogotá .
- Gómez, F. d. (10 de Agosto de 2012). *Portafolio* . Obtenido de <http://www.portafolio.co/opinion/redaccion-portafolio/mercado-farmaceutico-descripcion-cifras-94562>
- GRUPO INERCIA VALOR. (06 de JULIO de 2016). *SECTORIAL*. Obtenido de <https://www.sectorial.co/articulos-especiales/item/51857-el-nuevo-entorno-regulatorio-del-sector-farmac%C3%A9utico>
- Invest in Bogotá. (10 de Julio de 2018). *Invest in Bogotá*. Obtenido de <https://es.investinbogota.org/sectores-de-inversion/farmaceuticos-en-bogota>
- La Nota Economica. (Febrero de 2018). *La Nota Economica*. Obtenido de <http://lanotaeconomica.com.co/wp-content/uploads/2018/02/Ejemplo-de-estudio-econ%C3%B3mico.pdf>
- Machain, L. (Noviembre de 2017). *Universidad de la Costa*. Recuperado el 27 de Agosto de 2018, de <https://cuc.edu.co/noticias/67-generales/3713-simulacion-de-modelos-financieros-toma-de-decisiones-en-condiciones-de-riesgo-e-incertidumbre>
- Martínez, G. J. (2016). *Universidad Complutense De Madrid*. Recuperado el SEPTIEMBRE de 2018, de <https://eprints.ucm.es/mwg-internal/de5fs23hu73ds/progress?id=9YnTqQjSOBMMUeMzdd1v3oTgMkKUSNNVTWnwd7IBh-g,&dl>
- Mohorte, A. (31 de Marzo de 2018). *Magnet*. Obtenido de <https://magnet.xataka.com/en-diez-minutos/cerrar-80-000-fabricas-la-solucion-de-china-a-su-insostenible-problema-de-contaminacion>

- Penagos, S. J. (2015). *Universidad de EAFIT*. Recuperado el SEPTIEMBRE de 2018, de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/7737/JuanCamilo_PenagosSaldarriaga_2015_TextoPrincipal.pdf?sequence=2&isAllowed=y
- Pérez, G. P. (2013). *Secretaría de Economía de México*. Obtenido de https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/62881/130820_DS_Farmacutica_ESP.pdf
- Polanco, L., & Sinisterra, G. (1998). Recuperado el 27 de Agosto de 2018, de http://www.escolme.edu.co/almacenamiento/oei/tecnicos/finaciero_cartera/contenido_u2.pdf
- Prina, F. (Mayo de 2016). *PMFarma*. Recuperado el Agosto de 2018, de <http://www.pmfarma.es/articulos/2030-consultoria-en-farma-claves-de-exito-y-areas-de-aplicacion.html>
- Revista Dinero. (23 de Noviembre de 2017). *Dinero*. Recuperado el Agosto de 2018, de <https://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/sector-farmacaceutico-aumenta-inversiones-en-colombia/252649>
- Sampieri, H. (2014). *Metodología de la Investigación*. MCGRAW-HILL.
- Sampieri, H. R. (2014). *Metodología de la Investigación*. Mexico D.F.: McGraw-Hill.
- Schinasi, G. J. (Enero de 2006). *Fondo Monetario Internacional*. Obtenido de <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=18668.0>
- SFC. (22 de Mayo de 2018). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Obtenido de <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19167>
- Solanilla, J. J., & Puerto, D. (JULIO de 2012). *UNIVERSIDAD DEL ROSARIO*. Recuperado el SEPTIEMBRE de 2018, de <http://repository.urosario.edu.co/handle/10336/3652>
- Stevens, R. (16 de 02 de 2017). *Rankia*. Obtenido de <https://www.rankia.co/blog/dian/3478773-reforma-tributaria-colombia-2017-dian-que-productos-visto-afectados>