



**Universidad**  
Zaragoza

## Trabajo Fin de Grado

# ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL SECTOR FARMACÉUTICO ESPAÑOL DURANTE EL PERÍODO 2009-2019

Autor

Verónica García Colmenarejo

Director

Yolanda Fuertes

Facultad de Economía y Empresa

2021

Autor: Verónica García Colmenarejo

Director: Yolanda Fuertes Callén

Título: Análisis económico-financiero del sector farmacéutico español durante el periodo 2009-2019

Economic-financial analysis of the Spanish pharmaceutical sector during the period 2009-2019.

Titulación: Administración y Dirección de empresas

## **Resumen**

El sector farmacéutico ha demostrado ser un pilar imprescindible para la continua evolución del mundo en el que vivimos. Sus avances sanitarios han permitido a lo largo de la historia que la sociedad sea cada día más longeva y que muchas enfermedades que hace décadas eran mortales, hoy en día podamos convivir con ellas. Todos estos descubrimientos han sido posibles debido a la inversión realizada en I+D+i en este sector a lo largo del tiempo.

El estudio que vamos a realizar tiene como objetivo analizar la evolución del sector farmacéutico español durante la última década (2009-2019). En primer lugar, se llevará a cabo una radiografía del sector con aspectos importantes para la industria como la aportación de valor, el carácter estratégico, la creación de empleo y la inversión en I+D+i, comparando la situación española con la media europea. Posteriormente realizaremos un análisis empírico en el que se estudiarán las características principales de las empresas farmacéuticas españolas (tamaño, localización, etc.), así como la situación económico-financiera del sector en los últimos diez años, a través de un análisis patrimonial y diferentes ratios financieros y económicos con los que pretendemos conocer la liquidez, solvencia, endeudamiento, rentabilidad y la productividad del sector. Por último, se analiza la influencia de determinadas características empresariales, como el tamaño, edad, pertenencia a un grupo, realización de actividad exterior o cotización en bolsa, en los resultados obtenidos por las compañías.

Los resultados muestran el impacto de las distintas características en los resultados del ejercicio de la empresa, pudiendo observar que las empresas con mejores resultados son las que pertenecen a un grupo de gran tamaño, que llevaban asentadas en el mercado más tiempo, que realizan actividades exteriores de exportación y que cotizan en bolsa.

## **Abstract**

The pharmaceutical sector has proven to be an essential pillar for the continuous evolution of the world in which we live. Throughout history, its healthcare advances have made it possible for society to live longer and for many diseases that were lethal decades ago, to be tolerated today. All these discoveries have been possible due to the investment made in research, development and innovation in this sector over time.

The aim of this study is to analyse the evolution of the Spanish pharmaceutical sector over the last decade (2009-2019). First of all, we will carry out a radiography of the sector with important aspects for the industry such as the contribution of value, the strategic character, the creation of employment and the investment in R&D&I, comparing the Spanish situation with the European average. We will then carry out an empirical analysis in which we will study the main characteristics of Spanish pharmaceutical companies (size, location, etc.), as well as the economic-financial situation of the sector over the last ten years, by means of an equity analysis and different financial and economic indicators with which we aim to determine the liquidity, solvency, debt, profitability and productivity of the sector. Finally, we analyse the influence of certain business characteristics, such as size, age, group membership, foreign activity, in the market exchange, on the results obtained by the companies.

The results show the impact of the different characteristics on the company's results for the year, showing that the companies with the best results are those that belong to a large group, that have been established in the market for longer, that carry out foreign export activities and that are listed on the market exchange.

## ÍNDICE

<b>1. Introducción y Objetivos.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Radiografía del sector farmacéutico en España y Europa.....</b>	<b>7</b>
2.1 Importancia.....	7
2.2 Carácter estratégico.....	8
2.3 Aportación de valor.....	9
2.4 Creación de empleo.....	10
2.5 I+D+i.....	10
<b>3. Características y perfil económico-financiero de las empresas del sector farmacéutico español del periodo 2009-2019.....</b>	<b>12</b>
<b>3.1 Fuentes de información y descripción de la muestra.....</b>	<b>12</b>
<b>3.2 Perfil de las empresas del sector farmacéutico español en el periodo 2009-2019.....</b>	<b>13</b>
3.2.1 Localización geográfica.....	13
3.2.2 Cotización.....	14
3.2.3 Estado detallado.....	14
3.2.4 Forma jurídica.....	16
3.2.5 Actividad internacional.....	16
3.2.6 Pertenencia a grupo.....	17
3.2.7 Tamaño.....	18
<b>3.3 Análisis económico – financiero del sector farmacéutico español en el periodo 2009-2019.....</b>	<b>20</b>
<b>3.3.1 Situación patrimonial.....</b>	<b>20</b>
<b>3.3.2 Situación financiera.....</b>	<b>23</b>
<b>3.3.2.1 Indicadores a utilizar.....</b>	<b>23</b>
<b>3.3.2.2 Análisis de la situación financiera a través de ratios.....</b>	<b>24</b>
<b>3.3.2.2.1 Análisis a corto plazo.....</b>	<b>25</b>
<b>3.3.2.2.2 Análisis de largo plazo.....</b>	<b>28</b>
<b>3.3.3 Situación económica.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3.3.1 Indicadores a utilizar.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3.3.2 Análisis de la situación económica a través de ratios.....</b>	<b>32</b>
<b>3.3.3.3 Análisis de la productividad.....</b>	<b>34</b>

<b>3.3.4</b>	<b>Influencia de las características empresariales en los resultados del sector.....</b>	<b>35</b>
	<b>3.3.4.1</b> En función del número de empleados.....	36
	<b>3.3.4.2</b> En función de la actividad exterior.....	36
	<b>3.3.4.3</b> En función de la pertenencia a un grupo.....	37
	<b>3.3.4.4</b> En función de la edad de la empresa.....	38
	<b>3.3.4.5</b> En función de la cotización .....	39
<b>4.</b>	<b>Conclusiones.....</b>	<b>40</b>
<b>5.</b>	<b>Bibliografía.....</b>	<b>43</b>
<b>6.</b>	<b>Anexos.....</b>	<b>45</b>

## **1. Introducción y Objetivos**

La industria farmacéutica es un pilar fundamental en la economía de cualquier país desarrollado. La farmacia nos lleva acompañando a lo largo de los siglos, sin embargo, no fue hasta la Revolución Industrial, en el siglo XIX, cuando dejó de ser una profesión artesanal para convertirse en una ciencia que conlleva una industria. Los boticarios que estaban a favor de la industrialización supieron transformar sus boticas en laboratorios. El aumento de capital permitió que se construyeran equipos de investigación y las empresas pudieron dedicarse exclusivamente a la fabricación y distribución de los medicamentos. La industria logró generarlos de una forma mucho más económica y con una calidad superior a la que aspiraba un solo farmacéutico con sus propios recursos.

Además, la industrialización permitió regular la farmacia con leyes. Los gobiernos deben asegurar una calidad y unas garantías en la fabricación y comercialización de los fármacos. Los medicamentos pasaron a estar sometidos a patentes, estas conceden un derecho exclusivo a la hora de elaborar y comercializar un producto de su invención, protegiendo de este modo la inversión realizada en I+D por la empresa.

La importancia del sector farmacéutico no viene solo por la calidad de los productos sino por el impacto derivado de la mejora de la calidad y esperanza de vida. La amenaza a la salud humana es una realidad que nos ha acompañado a lo largo de la historia con numerosas enfermedades y esta industria ha podido combatirla con grandes inversiones en investigación para encontrar soluciones. Tras la pasada crisis sanitaria debido a la COVID-19, la industria farmacéutica ha demostrado un papel fundamental para combatir la pandemia en una carrera a contrarreloj en la que ha habido una movilización de recursos científicos y económicos, ligado a una estrecha colaboración entre compañías de distintos estamentos económicos, políticos y farmacéuticos.<sup>1</sup>

Sin embargo, las consecuencias de esta pandemia para el mundo han sido devastadoras. España ha sido uno de los países con un mayor impacto, especialmente durante el periodo en que no existían vacunas. Su economía prioriza el turismo y el sector servicios y la mayoría de las empresas dedicadas a estos sectores han tenido que sufrir el cierre de sus actividades temporalmente y en muchos casos definitivamente.

Por ello, se quiere replantear el sistema productivo del país y enfocar su actividad hacia una nueva visión con un mayor protagonismo de la industria, fomentando una mayor

inversión e investigación que desembocará a largo plazo en empleos de mayor calidad que fortalecerán el país en situaciones de inestabilidad, como la de esta época.

Sergio Rodríguez, CEO de Pfizer en España, asegura que para paliar la situación es necesario un marco regulatorio estable que atraiga una inversión que dará frutos a largo plazo.<sup>2</sup>

“La mejora de la salud, la generación de empleo de calidad, el impulso de la I+D biomédica y el fortalecimiento de la economía son los cuatro principales ámbitos de la sociedad en los que la industria farmacéutica ejerce una influencia beneficiosa, convirtiéndose así en uno de los sectores estratégicos más relevantes para el conjunto del país.<sup>3</sup>

En este ámbito, el objetivo de nuestro trabajo es analizar la situación del sector farmacéutico español en los últimos años y compararlo con las grandes empresas farmacéuticas que caracterizan al mercado europeo, centrándonos, sobre todo, en aspectos claves como la inversión en Investigación y Desarrollo y la aportación de valor de la industria farmacéutica a la economía del país.

En la segunda parte del trabajo, llevaremos a cabo un estudio empírico, analizando para ello una muestra de empresas españolas del sector farmacéutico durante la última década, periodo 2009-2019. Analizaremos su perfil económico-financiero y su evolución a lo largo del periodo, examinando el impacto y los cambios experimentados tras la crisis económica del 2008.

Para cumplir con el objetivo del trabajo en primer lugar, en el apartado 2, se llevará a cabo una radiografía del sector farmacéutico en España y Europa, donde se analizarán factores claves como: la aportación de valor, el carácter estratégico, la creación de empleo y la inversión en I+D+i. Posteriormente en el apartado 3 se llevará a cabo un análisis empírico con el fin de conocer las características y perfil económico-financiero de una muestra de empresas del sector farmacéutico español en el periodo 2009-2019. Una vez analizada su situación patrimonial, financiera y económica en el apartado 3.3.4 se estudiará la influencia de determinadas características empresariales en los resultados del sector.

Por último, en el apartado 4 se recogen las principales conclusiones del estudio.

## **2. Radiografía del sector**

Siguiendo la nomenclatura de la -CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas de España), la división 21 (clasificación CNAE-2009) recoge.

Las empresas que se encargan de la fabricación de productos farmacéuticos. Estas se encuentran dentro de la Actividad C que comprende la Industria Manufacturera.

Por tanto, para llevar a cabo la radiografía del sector nos centramos en las empresas españolas recogidas en el código C21 que incluye el Grupo 212, fabricación de especialidades farmacéuticas y el 211, fabricación de productos farmacéuticos de base. Tomando como base de datos SABI, en este grupo se encuentran un total de 627 empresas.

A continuación, llevamos a cabo la radiografía del sector comparando para ello la muestra de empresas españolas con la muestra de empresas europeas del sector recogidas en la base de datos Amadeus (1.784 empresas). Ambas muestras son empresas farmacéuticas recogidas en el código C21.

### **2.1 Importancia**

La industria farmacéutica es un importante elemento de los sistemas de asistencia sanitaria de todo el mundo; está constituida por numerosas organizaciones públicas y privadas dedicadas al descubrimiento, desarrollo, fabricación y comercialización de medicamentos para la salud humana y animal (Gennaro 1990). Su fundamento es la investigación y desarrollo (I+D) de medicamentos para prevenir o tratar las diversas enfermedades y alteraciones.<sup>4</sup>

La contribución de esta industria a la economía española no pasa desapercibida siendo la industria con mayor tasa de productividad del país. Cuenta con un gran valor añadido para el país que hay que seguir fomentando para su futuro, dado que la industria farmacéutica crea empleos que aportan calidad y favorecen la transformación de la industria española a un modelo Productivo. El sector farmacéutico genera 42.500 empleos directos, de los que 5.900 se dedican a tareas relacionadas con la I+D. Cabe destacar que la industria farmacéutica es el sector que mayor empleo inducido crea, siendo en 2019 un total de 170.000 puestos.

Es decir, por cada puesto directo, genera 4 indirectos. Por ejemplo, de por cada 1.000 euros de producción en medicamentos se generan entre 1.300 y 2.300 euros adicionales

en otros sectores relacionados como industria química, transporte y comunicaciones, comercio y hostelería o papel e impresión, entre otros.<sup>5</sup>

Actualmente la industria en España cuenta con numerosos puntos fuertes. Hay que destacar, entre otros, que nuestro país es líder en ensayos clínicos, estos consisten en una investigación médica realizada en personas, que participan voluntariamente en estos estudios y que ayudan al descubrimiento de mejores formas de tratar, prevenir, diagnosticar y entender enfermedades que afectan al ser humano. Esto es posible gracias a la calidad de las infraestructuras, del personal sanitario y a la capacidad de reclutar clientes.

También destaca su competitividad internacional, con cerca de 12.800 millones de euros al año en exportación. Además, la industria está comprometida con la dinamización de la investigación biomédica pública española y con el Sistema Sanitario en la formación.

Otro aspecto favorable para este sector es que el 20% de la inversión en I+D de la industria española corresponde al ámbito farmacéutico.

## **2.2 Carácter estratégico**

España presenta actualmente un modelo basado en una economía industrial y de servicios de baja productividad. Unos salarios bajos y una alta precariedad laboral con un limitado valor añadido empresarial. A partir de 2014, comenzó una etapa de crecimiento sostenible donde podemos destacar un marco regulatorio marcado por un aumento de la internacionalización, la diversificación, el desarrollo de nuevos productos y del volumen de exportaciones.

Por ello, el objetivo deseable sería un traslado progresivo hacia un modelo productivo en el que se usen recursos intangibles para desarrollar productos, explotar capacidades y establecer posiciones competitivas difíciles de imitar para los rivales.

En el ámbito universitario se tiene que incentivar y promover la investigación y la innovación, dado que la inversión en I+D es un factor muy importante para la industria farmacéutica, siendo esencial para seguir desarrollando y descubriendo nuevos fármacos.

Además, la estrategia tiene que ir enfocada a un futuro donde la industria controle el BIG DATA, desarrollando medicamentos y teniendo unidad dentro de la UE.

### 2.3 Aportación de valor

España necesita aumentar el valor añadido de su sector farmacéutico, esto se consigue apostando por una mayor industrialización del país gracias a un aumento en inversión e investigación. Ello daría lugar a un incremento de empleos de calidad.

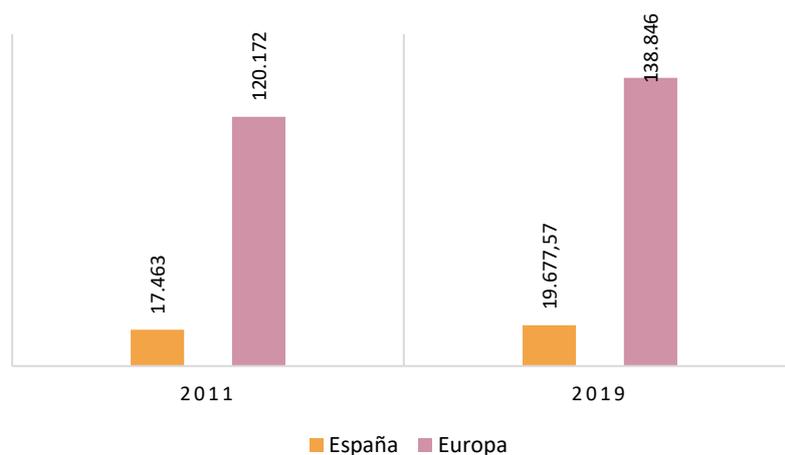
También hay que tener en cuenta que las inversiones que se realizarían para desarrollar y comercializar un fármaco son muy grandes y se necesitan muchos años para rentabilizarlas. Además, pueden ir acompañadas en muchos casos de fracasos.

Con relación a la industria farmacéutica, España necesita invertir más en la fabricación de vacunas, fabricación de medicamentos esenciales y en la obtención de principios activos. También hay que destacar que es uno de los líderes en Ensayos Clínicos por detrás de EEUU y Japón. Esto se encuentra motivado por la calidad de los profesionales, la calidad de la infraestructura sanitaria y una alta capacidad de reclutar pacientes.

Hoy en día España depende de otros mercados más potentes, como el asiático para obtenerlos. Destinando más fondos a dicha inversión, el valor añadido de la industria aumentaría. A continuación, vamos a comparar la evolución de la producción de la industria farmacéutica en España con Europa, para el año 2011 y 2019. Observando y analizando la media de cada muestra de empresas.

Gráfico 2.3. Valor añadido medio en la industria española y europea en

2011 y 2019



Fuente: Elaboración propia

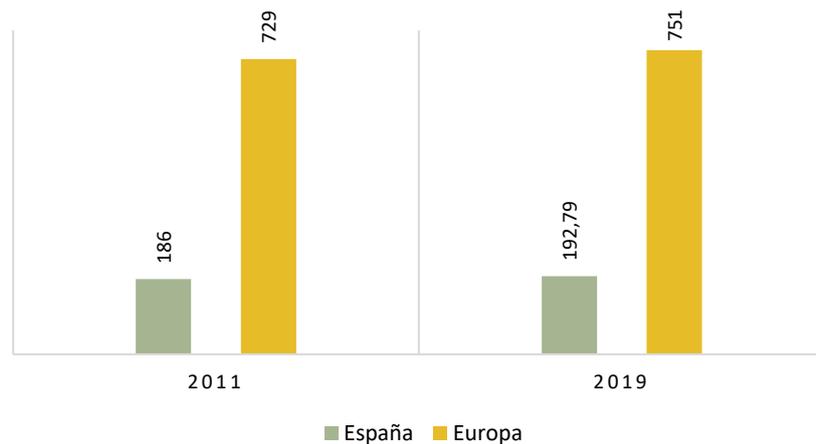
## 2.4 Creación de empleo

Como hemos visto anteriormente, esta industria produce un alto valor agregado que genera un elevado número de empleos de gran calidad, siendo el sector de alta tecnología con mayor valor añadido por empleado, generando aproximadamente 4 veces más empleo indirecto e inducido que directo. Este ratio se mantiene en la mayoría de los países de Europa.

España genera unos 40.000 empleos directos siendo el sector de alta tecnología con más empleo, un 58% del total.

En Europa los países que cuentan con un mayor número de empleados en dicho sector son: Alemania, Francia, Italia, Suiza y España.

Gráfica 2.4. Número medio de empleados en la industria española y europea en 2011 y 2019



Fuente: Elaboración propia

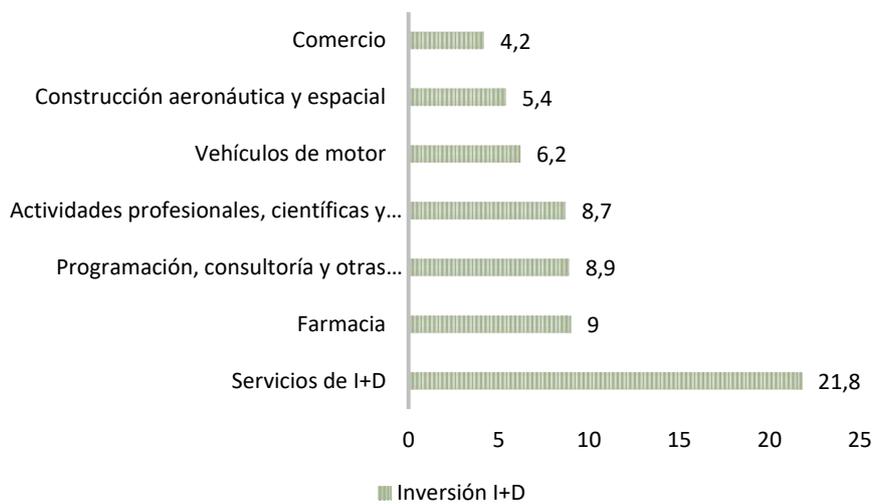
## 2.5 I+D+i

La industria farmacéutica es el sector industrial que más invierte en I+D, situándose en primer lugar entre los sectores manufactureros y por encima del resto de sectores de alta tecnología en España. Las empresas farmacéuticas se caracterizan por su alta intensidad tecnológica, ya que la inversión en I+D+i es la vía para poder desarrollar nuevos productos innovadores. Así, la industria farmacéutica es el sector industrial que mayor gasto empresarial realiza en I+D. Esta inversión tan elevada se debe a una época de

envejecimiento de la población ligada a un aumento de los costes de atención médica que conlleva al continuo análisis de nuevos medicamentos que tendrán que ser rentables.

A continuación, podemos observar el reparto en I+D interna por ramas de actividad en España en 2019. La industria farmacéutica concentró un total del 9% del gasto total en I+D del 64,2% que fue destinado a la Industria. (El 35,8% restante se invirtió en el sector servicios). De este modo podemos analizar que España cuenta con una gran inversión en este sector tan solo superada por los fondos destinados a Servicios de I+D (21%).

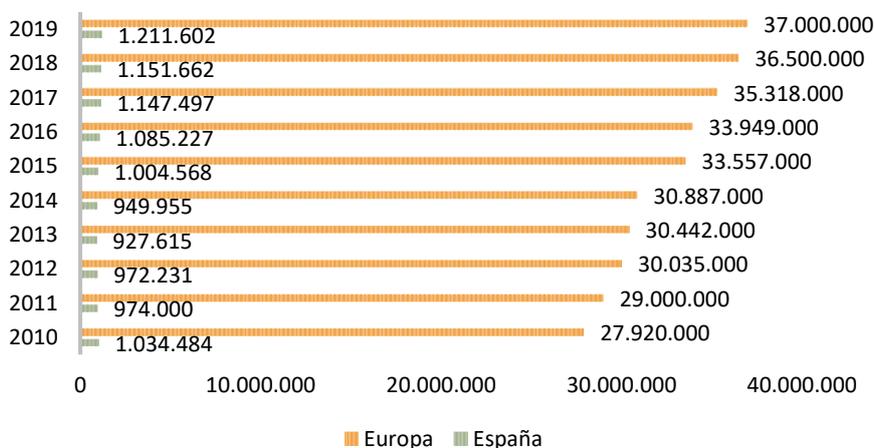
Gráfico 2.5.1. Inversión I+D en España en 2019



Fuente: Statista 2019

A continuación, vamos a analizar el gasto total en I+D de España en relación con Europa durante la época 2010-2019.<sup>6</sup>

Gráfico 2.5.2 Inversión en I+D de España y Europa en el periodo 2010-2019



Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que el gasto en inversión de I+D en Europa ha seguido una línea creciente durante la última década, sin embargo, no ha ocurrido lo mismo con España, donde podemos observar un importante descenso que comenzó en el año 2011 (974.000 €), motivado por el impacto de las medidas de contención del gasto farmacéutico, y que no paró hasta el 2013. A partir del 2014 volvió a aumentar la inversión en I+D pero no fue hasta 2016 cuando superó el gasto al que habíamos llegado en 2010 (1.034.484 €).

### 3. Características y perfil económico-financiero de las empresas del sector farmacéutico español del periodo 2009-2019

#### 3.1 Fuentes de información y descripción de la muestra

Para el siguiente estudio hemos seleccionado una muestra de empresas españolas pertenecientes a la industria farmacéutica, con la característica de que estuvieran constituidas antes del inicio del periodo objeto de estudio, es decir constituidas con anterioridad a 2009. De este modo Sabi nos filtra un total de 491 empresas.

El periodo analizado comprende una década entre el año 2009 y 2019, lo que nos permitirá observar los datos y la evolución de las empresas durante y después de la crisis financiera internacional que comenzó en el 2008.

Este periodo, conocido como la Gran Recesión tuvo su origen tras el colapso de la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos en 2006 y comenzó a expandirse globalmente en el 2008 sufriendo sus efectos hasta el año 2012, a partir del cual empezó a remontar la economía

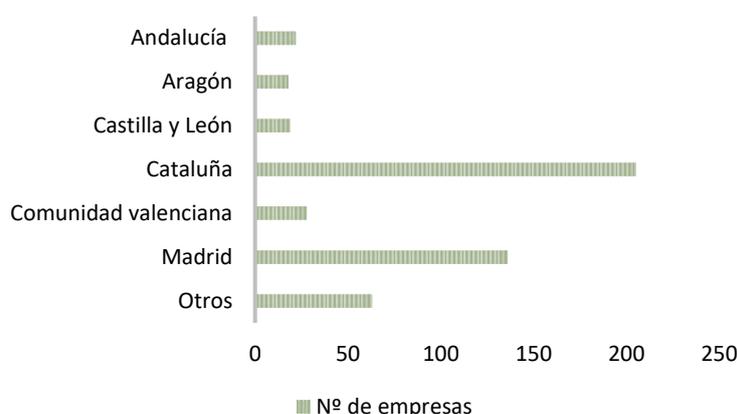
y los sectores que concierne. El sector farmacéutico estuvo a su vez hasta el año 2014 sufriendo el impacto de dicha crisis, debido a los recortes en sanidad, la reducción del precio de los fármacos y la creciente competencia de los productos genéricos, disminuyendo a su vez el volumen de las ventas. Tras este periodo se originó una etapa de crecimiento sostenible, experimentando un aumento de la internacionalización, la diversificación, las exportaciones, a la par que el desarrollo de nuevos productos.

## 3.2 Perfil de las empresas del sector farmacéutico español en el periodo 2009-2019

### 3.2.1 Localización geográfica

Para este análisis vamos a contar con las 491 empresas farmacéuticas españolas constituidas antes del periodo a estudiar, 2009-2019. Antes de empezar a analizar los distintos ratios para conocer el desarrollo y evolución de la industria en esos años vamos a conocer el reparto geográfico de las empresas farmacéuticas españolas en el año 2008, con el fin de comprobar en que comunidades autónomas existe una mayor presencia de este sector.

Gráfico 3.2.1. Reparto geográfico del total de empresas



Fuente: Elaboración propia

En este gráfico podemos observar que Cataluña lidera el mayor número de empresas en el sector con un total de 205, seguido de la comunidad de Madrid que cuenta con 136.

Dentro de “Otros” encontramos a las siguientes comunidades: Canarias, Extremadura, Cantabria, La Rioja, Asturias, Baleares, Navarra, Murcia, El País Vasco, Castilla – La Mancha y Galicia. Siendo Canarias y Extremadura los que cuentan con una menor

inversión en este sector, al contar cada uno con una sola empresa, por su parte, Castilla – La Mancha y Galicia cuentan con 13 empresas farmacéuticas cada una.

Hemos querido conocer a su vez el tamaño medio de las empresas según su localización. De este modo en el siguiente gráfico podemos observar que Cataluña cuenta con 24 empresas que tienen más de 100.000€ de activo, seguida de Madrid y del conjunto de localidades recogidas en el grupo “Otros”, mientras que Andalucía y Comunidad Valenciana cuentan con empresas con un activo menor a 100.000€. Sin embargo, hay comunidades que pese a contar con un número menor de empresas farmacéuticas estas son de elevado tamaño. Este es el caso de Cantabria que posee 2 empresas y, una de ellas (Industrial Farmacéutica Cantabria), ubicada en Santander con un activo superior a 100.000€.

A continuación, vamos a analizar otros factores de las empresas farmacéuticas, con el fin de conocer mejor la muestra de empresas que vamos a analizar. Estos son: cotización en mercado de capitales, estado detallado, pertenencia y tamaño del grupo, en caso de pertenecer a uno, código secundario de actividad y actividad internacional, esto es, si exporta, importa o realiza ambas actividades.

### **3.2.2 Cotización**

Cotizar en bolsa aporta numerosas ventajas a la empresa, esto se identifica en el mercado como una garantía de solvencia, transparencia y prestigio. Esto último se debe a que la Bolsa es accesible a todo el mundo, lo cual proporciona publicidad a la empresa.<sup>7</sup>

Cabe destacar que tan solo cotizan en bolsa 4 empresas de las 491 analizadas. Estas son: Laboratorio Reig Jofre SA, Pharma Mar SA, Faes Farma, SA y Laboratorios Farmacéuticos Rovi SA.

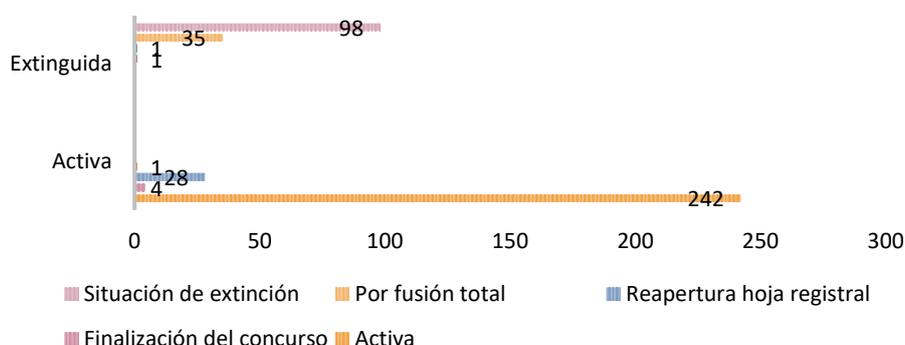
Se trata de compañías que llevan muchos años trabajando en el sector, siendo la más antigua de las cinco, Faes Farma, constituida en el año 1933.

### **3.2.3 Estado Detallado**

Por otro lado, conocer el “Estado detallado” de las empresas nos va a permitir saber en qué estado de los siguientes se encuentra cada empresa actualmente. A continuación, analizaremos dos gráficas, en la 3.2.3.1 nos centraremos en los estados detallados más

comunes de la muestra, que comprenden la posición Activa y Extinguida de la empresa. Y en el gráfico 3.2.3.2 el resto de los estados detallados que posee nuestra muestra.

Gráfico 3.2.3.1 Estados detallados más comunes de la muestra de empresas para el año 2019

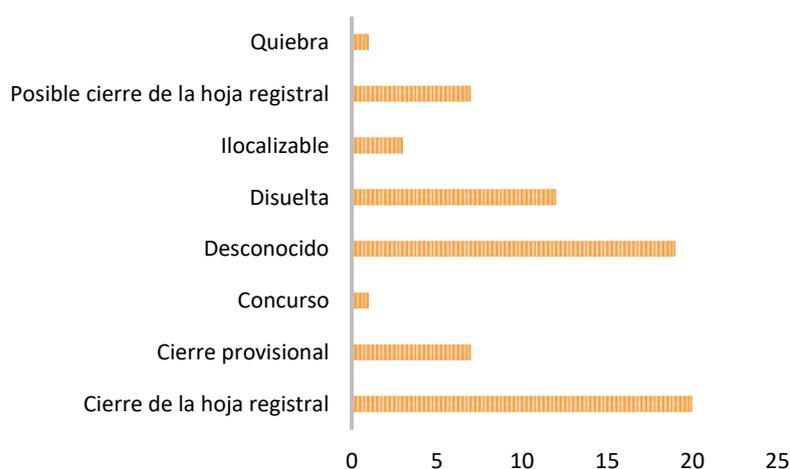


Fuente: Elaboración propia

Del total de empresas analizadas, 276 continúan activas al final del periodo, 28 de ellas tras una reapertura de su hoja registral.

Por otro lado, cabe destacar el grupo de empresas que se encuentran extinguidas por distintos motivos, de ellos los que más abundan son: por fusión, absorción o por estar en situación de extinción. Entre ellas suman un total de 145 empresas extinguidas.

Gráfico 3.2.3.2 Resto de estados detallados de la muestra de empresas para el año 2019



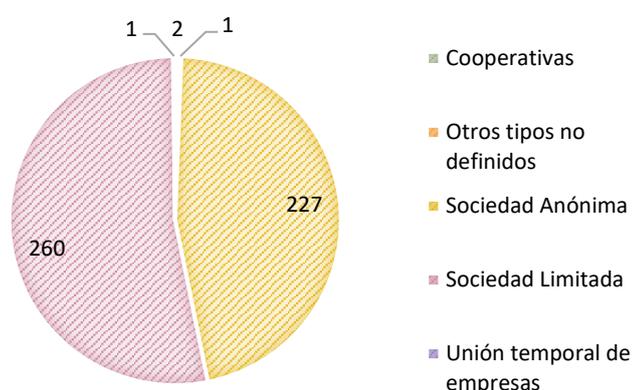
Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar la mayoría de las empresas de nuestro análisis presentan el estado detallado de su situación sin embargo 11 de ellas no contaban con él.

Gracias a la tabla (ver anexo 1) podemos observar en detalle el estado de las empresas. Cabe destacar que existen 19 empresas de las que SABI no posee dicha información y 3 que son ilocalizables según la web.

### 3.2.4 Forma jurídica

Gráfico 3.2.4 Distribución de la forma jurídica de la muestra



Fuente: Elaboración propia

A raíz del gráfico podemos observar que la forma jurídica que predomina en nuestra muestra de empresas del sector farmacéutico es la sociedad limitada, que comprende 260 empresas, un 53% de la muestra. También cabe destacar la forma jurídica, sociedad anónima que recoge un total de 227 empresas, un 46,24% del total.

Del análisis destacamos que las otras tres formas jurídicas son menos comunes en este sector, abarcando en su conjunto un total de 0,76%.

### 3.2.5 Actividad internacional

A continuación, vamos a observar otra variable a analizar de nuestra muestra de empresas que nos va a permitir conocer si nuestras farmacéuticas exportan, importan, realizan ambas actividades o por el contrario ninguna. Resulta interesante analizarlo conjuntamente a los ingresos de explotación de las empresas y observar si la actividad y los beneficios tienen una relación directa.

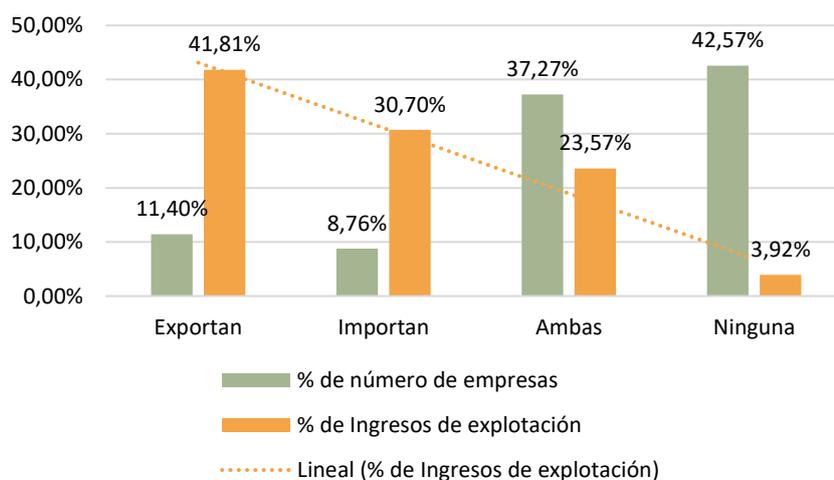
Tabla 3.2.5 Análisis de la actividad internacional de la muestra

	<i>N.º de empresas</i>	<i>Porcentaje (%)</i>
<i>Exportan</i>	56	11,40%
<i>Importan</i>	43	8,76%
<i>Ambas actividades</i>	183	37,27%
<i>No realizan actividad internacional</i>	209	42,57%

Fuente: Elaboración propia

A continuación, en el siguiente gráfico se muestra mediante porcentajes cual fue el ingreso de explotación medio en el último año financiero de cada grupo de empresas según la actividad que realizan.

Gráfico 3.2.5 Análisis de la actividad internacional de las empresas en relación con los ingresos de explotación del año 2019



Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que hay un mayor porcentaje de empresas que no realizan ninguna actividad exterior, sin embargo, la suma de sus ingresos de explotación es mucho menor (3,92% del total) que las que realizan actividades de este tipo frente al 41,81% que poseen las empresas que realizan exportaciones.

### 3.2.6 Pertenencia a grupo

Pertenecer a un grupo farmacéutico aporta numerosas ventajas a largo plazo, permitiendo poder ofrecer mayor cantidad y mejores servicios en un futuro.

El presidente de Fedefarma, Vicenç Calduch, describió los grupos como “un proceso de colaboración con otros agentes que aporten valor a la farmacia y reduzcan coste”.<sup>8</sup> También resaltó que no es necesario poseer un tamaño grande, defendiendo que existen otros modos de ganar margen como “generar más ventas, menos costes o posicionar mejor sus productos frente a la competencia”.

A continuación, podemos observar los 5 grupos del sector farmacéutico que destacan del resto por su gran tamaño:

Silhouette lift S, Productos Medicinales Medela S.L., Laboratorios Farmacéuticos Logen SA, Laboratorios Farmacéuticos Valomed SA y Astellas Pharma SA.

Todos ellos poseen un tamaño de 3.815 empresas en el grupo y no cotizan en bolsa.

Curiosamente los 4 grupos que cotizan en bolsa, vistos anteriormente, poseen un tamaño mucho menor de la media de nuestra muestra de empresas. Cuentan con un tamaño de 47 empresas a excepción de Pharma Mar que es de 42.

### 3.2.7 Tamaño

A continuación, vamos a clasificar la muestra de 491 empresas farmacéuticas españolas según su tamaño en: microempresa, pequeña empresa, mediana empresa y de gran tamaño. Analizaremos las compañías siguiendo la clasificación recogida en la ley 5/2015, de fomento de la financiación empresarial, que expone lo siguiente:

Tabla 3.2.6.1 Clasificación de las empresas

<i>Tamaño</i>	<i>Cifra Activo (mill €)</i>	<i>Cifra Negocios (mill €)</i>	<i>Empleados</i>
<i>Microempresa</i>	< 2	< 2	< 10
<i>Pequeña empresa</i>	< 10	< 10	< 50
<i>Mediana empresa</i>	< 43	< 50	< 250
<i>Gran empresa</i>	≥ 43	≥ 50	≥ 250

Fuente: Elaboración propia

Para este estudio recogeremos los datos de las empresas para los años 2009, 2014 y 2019. Obteniendo datos desde el inicio de la crisis, de la recuperación económica y los más actuales de la compañía.

Tabla 3.2.6.2 Clasificación por Cifra de Activo

<i>Cifra de Activo (mill €)</i>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<i>Microempresa (&lt; 2)</i>	144 (29,33%)	108 (22%)	71 (14,46%)
<i>Pequeña empresa (&lt; 10)</i>	87 (17,73%)	76 (15,49%)	50 (10,19%)
<i>Mediana empresa (&lt; 43)</i>	65 (13,21%)	65 (13,24%)	56 (11,40%)
<i>Gran empresa (≥ 43)</i>	67 (13,65%)	67 (13,65%)	77 (15,69%)
<i>n.d.</i>	128 (26,07%)	175 (35,65%)	237 (48,28%)

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3.2.6.3 Clasificación por Cifra de negocio

<i>Cifra de negocio (mill €)</i>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<i>Microempresa (&lt; 2)</i>	127 (25,87%)	95 (19,35%)	67 (13,65%)
<i>Pequeña empresa (&lt; 10)</i>	78 (15,89%)	70 (14,26%)	48 (9,78%)
<i>Mediana empresa (&lt; 50)</i>	74 (15,07%)	67 (13,65%)	61 (12,42%)
<i>Gran empresa (≥ 50)</i>	51 (10,39%)	59 (12,02%)	63 (12,83%)
<i>n.d.</i>	161 (32,80%)	200 (40,74%)	252 (51,33%)

Fuente: Elaboración propia

Tabla 3.2.6.4 Clasificación según el número de empleados

<i>Empleados</i>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<i>Microempresa (&lt; 10)</i>	87 (17,72%)	77 (15,69%)	48 (9,78%)
<i>Pequeña empresa (&lt; 50)</i>	98 (20%)	78 (15,89%)	63 (12,83%)
<i>Mediana empresa (&lt; 250)</i>	78 (15,89%)	80 (16,30%)	67 (13,65%)
<i>Gran empresa (≥ 250)</i>	43 (8,76%)	48 (9,78%)	54 (11%)
<i>n.d.</i>	185 (37,69%)	208 (42,37%)	259 (52,76%)

Fuente: Elaboración propia

En rasgos generales podemos concluir que la mayor parte de nuestra muestra analizada está formada por Pymes (microempresas, pequeñas y medianas empresas).

Las microempresas han destacado en la clasificación por cifra de activo y negocio, mientras que las pequeñas lideran la muestra en la clasificación por empleados.

Sin embargo, podemos observar una tendencia decreciente del % de las microempresas a lo largo de la década analizada. Y obteniendo con ello un reparto más igualitario de dicho tipo de empresas con las pequeñas y las medianas. Por otra parte, las grandes empresas lideran el % más bajo de empresas en todas las clasificaciones.

Respecto al beneficio obtenido total sumado por los distintos tipos de empresas en los años 2009,2014 y 2019, los valores son los siguientes:

Tabla 3.2.6.5 Beneficio total durante los años 2009, 2014 y 2019

	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<b>Microempresas</b>	70.500	53.979	38.456,85
<b>Pequeñas</b>	386.341	328.831	245.575
<b>Medianas</b>	1.926.221	1.549.360	1.482.439,95
<b>Grandes</b>	12.122.646	13.144.450,5	13.832.617,1

Fuente: Elaboración propia

### **3.3 Análisis económico-financiero del sector farmacéutico español en el periodo 2009-2019**

A continuación, vamos a realizar un análisis financiero de la industria farmacéutica en España durante el periodo 2009-2019, lo que nos permitirá conocer la evolución del sector a lo largo de dicho periodo, que incluye la crisis del 2008 y su posterior recuperación.

#### **3.3.1 Situación patrimonial**

La situación patrimonial se puede definir como el estudio de la situación y las relaciones de las masas patrimoniales que constituyen el balance de la compañía (análisis estático) y su comportamiento (análisis dinámico), destinado a poner de manifiesto la situación real en relación con la estructura patrimonial óptima, teniendo en cuenta el nivel de actividad de la compañía y la estabilidad de su estructura financiera.<sup>9</sup>

Extraídas del balance podemos destacar tres grandes masas patrimoniales: Activo total, Pasivo exigible y Neto patrimonial.

A continuación, podemos observar en la siguiente tabla comparativa la composición media y la evolución de las distintas masas que componen el activo para nuestra muestra de empresas a lo largo de la década.

Tabla 3.3.1.1 Composición del Activo para la década 2009-2019

<b>Año</b>	<b>ANC (%)</b>	<b>AC (%)</b>	<b>Existencias (%)</b>	<b>Realizable (%)</b>	<b>Tesorería (%)</b>
<b>2009</b>	50,12%	49,88%	22,46%	36,80%	2,93%
<b>2010</b>	46,87%	53,13%	23,35%	37,70%	2,61%
<b>2011</b>	49,64%	50,36%	19,94%	38,98%	2,63%
<b>2012</b>	53,17%	46,83%	19,92%	33,41%	2,65%
<b>2013</b>	53,18%	46,82%	18,44%	34,46%	3,31%
<b>2014</b>	51%	49%	17,52%	38,21%	2,90%
<b>2015</b>	52,43%	47,57%	19,44%	34,05%	3,21%
<b>2016</b>	51,98%	48,02%	19,66%	33,48%	3,52%
<b>2017</b>	51,39%	48,61%	18,76%	34,71%	3,96%
<b>2018</b>	59,75%	40,25%	16,62%	26,53%	3,99%
<b>2019</b>	47,10%	52,9%	21,35%	32,42%	5,84%

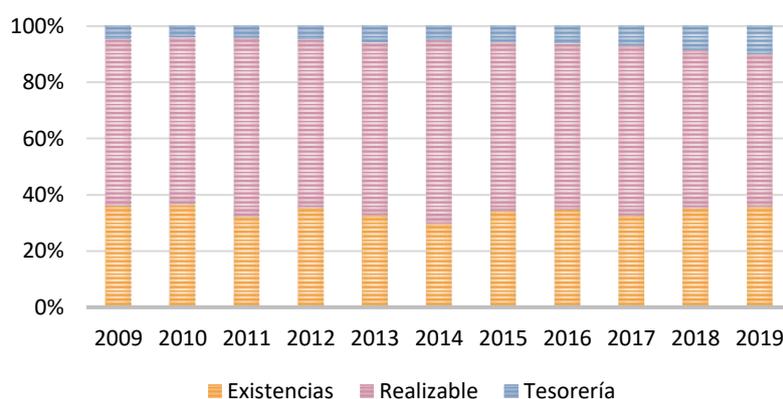
Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que el Activo de la muestra analizada está constituido a partes relativamente iguales por activo no corriente y activo corriente.

En la gráfica 3.3.1 podemos observar la composición del Activo corriente de la muestra de empresas, diferenciado entre existencias, realizable y tesorería, siendo la partida de realizable la que mayor activo posee rondando el 30-35% del activo corriente a lo largo de la década. Esta masa patrimonial es el elemento del activo que es susceptible de hacerse líquido a corto plazo. Incluyen entre otros las siguientes partidas: existencias de mercaderías, productos en curso o acabados (los medicamentos y productos farmacéuticos), además de saldos deudores de clientes, efectos a negociar o valores negociables en bolsa.

Por otro lado, cabe destacar el aumento de la tesorería a lo largo del periodo, habiendo duplicado su peso de un 3% en el año 2009 a un 6% al final de la década.

Gráfico 3.3.1.1 Composición del Activo corriente medio durante la década 2009-2019



Fuente: Elaboración propia

A continuación, vamos a analizar la composición y evolución de las fuentes de financiación, tanto propias como ajenas, observando los distintos pesos de cada masa y las que tienen un impacto mayor en los resultados de la empresa a lo largo de la década.

Tabla 3.3.1.2 Composición del Pasivo y PN para la década 2009-2019

Año	PN (%)	PNC (%)	PC (%)
<b>2009</b>	43,93%	19,51%	36,55%
<b>2010</b>	44,36%	18,85%	36,8%
<b>2011</b>	48,80%	16,71%	34,5%
<b>2012</b>	48,65%	18,11%	33,24%
<b>2013</b>	50,95%	16,67%	32,37%
<b>2014</b>	53,71%	15,48%	30,8%
<b>2015</b>	52,93%	16,77%	30,29%
<b>2016</b>	54,40%	14,56%	31,04%
<b>2017</b>	54,05%	12,32%	33,63%
<b>2018</b>	65,18%	9,56%	25,26%
<b>2019</b>	55,78%	12,67%	31,56%

Fuente: Elaboración propia

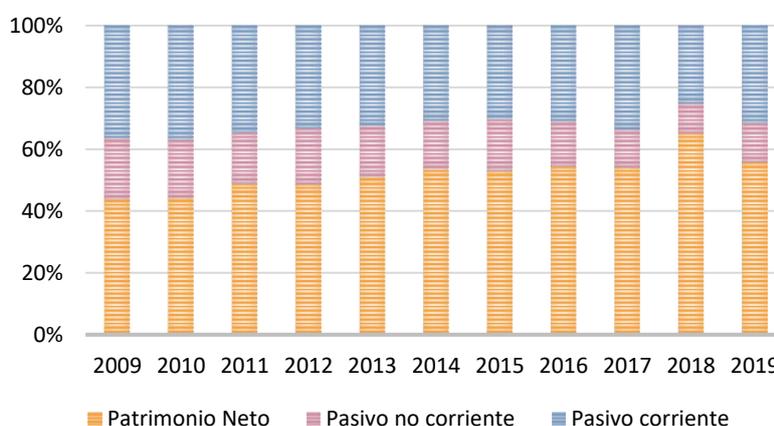
Podemos observar los cambios experimentados en la estructura financiera de las compañías a lo largo del periodo analizado, pasando de un mayor peso de los fondos ajenos en los primeros años a invertirse la situación en los ejercicios más recientes. Así a

partir del año 2014 el peso de la masa PN es ya superior al porcentaje que representa el pasivo. En la tabla se observa cómo el PN experimenta un crecimiento continuado a lo largo de la época de estudio, sin embargo, el PNC y PC va disminuyendo notablemente. Concluimos de este modo que la mayoría de las empresas están financiadas en gran parte por recursos propios al poseer un PN tan elevado y siendo en la mayoría de los casos más de la mitad del Activo Total.

Dentro del Pasivo, destaca el mayor peso de las fuentes de financiación a corto plazo, con un peso en torno al 30% frente al 12-15% del pasivo a largo plazo.

En el siguiente gráfico, 3.3.1.2 observamos dicho reparto en porcentajes.

Gráfico 3.3.1.2 Composición del Pasivo total medio durante la década 2009-2019



Fuente: Elaboración propia

### 3.3.2 Situación financiera

#### 3.3.2.1 Indicadores a utilizar

Para llevar a cabo el estudio financiero del sector durante el periodo (2009-2019), vamos a usar distintos indicadores que nos permitirán obtener conclusiones sobre su eficiencia y predecir su evolución en el futuro.

Para analizar la situación financiera a corto plazo usaremos los siguientes ratios.

Liquidez general, nos va a permitir conocer si podemos cumplir con las obligaciones de pago en un periodo menor a un año, convirtiendo los Activos de la empresa en dinero.

Su fórmula consiste en dividir el Activo Corriente (Existencias + Realizable + Tesorería) entre el Pasivo Corriente.

Liquidez inmediata, es el indicador más fiable para medir la capacidad operativa real de la empresa y su capacidad de respuesta ante un imprevisto. De este modo podremos conocer si nuestra empresa se encuentra en riesgo. Se calcula dividiendo el Activo corriente menos las existencias entre el Pasivo corriente.

Ratio de Tesorería inmediata, nos permite analizar los líquidos en caja y bancos de la empresa. Su fórmula consiste en dividir el Disponible de la empresa entre el Pasivo corriente, con el objetivo de conocer si la empresa puede asumir las deudas con el disponible.

Para analizar la situación financiera a largo plazo usaremos los siguientes ratios.

Solvencia, representa la capacidad de los activos para hacer frente todas las deudas que tenga la empresa. Para los acreedores es muy importante ya que es la garantía de que cobrarán las deudas. Se calcula dividiendo el Activo total entre el Pasivo total.

Endeudamiento, mide el riesgo financiero de la empresa mediante la relación entre la financiación ajena y los fondos propios. Es decir, por cada unidad monetaria de recursos propios cuantos recursos ajenos usa la empresa. Su fórmula es Pasivo total entre Patrimonio neto.

### **3.3.2.2 Análisis de la situación financiera a través de ratios**

Para llevar a cabo el análisis de la situación financiera, vamos a centrarnos en las 491 empresas españolas del sector constituidas antes del inicio del periodo de estudio, 2009. Aunque tan solo 251 de ellas, poseen datos durante toda la serie histórica a estudiar (2009-2019). Sin embargo, vamos a realizar las medias y las conclusiones propias centrándonos en las 491 empresas ya que, sino obtendríamos conclusiones de una muestra muy pequeña, alejándonos así de la realidad del sector durante esa etapa.

Vamos a encontrar datos muy dispares durante la época a analizar ya que no estamos analizando solo un subgrupo de empresas, por ejemplo, las empresas de alto crecimiento, sino que analizaremos todo el sector, por ello calcularemos la media de valores del sector y la desviación típica para conocer cuando la dispersión es muy grande.

### 3.3.2.2.1 Análisis a corto plazo

Tabla 3.3.2.2.1.1 Análisis de la Liquidez general

<b>Año</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desv. típica</b>
<b>2009</b>	52,316	1,67	777,874
<b>2010</b>	5,175	1,75	20,967
<b>2011</b>	20,649	1,82	156,338
<b>2012</b>	19,759	1,87	194,597
<b>2013</b>	18,667	1,74	193,407
<b>2014</b>	104,121	1,75	1.760,675
<b>2015</b>	343,121	1,89	5.969,61
<b>2016</b>	7,253	1,96	53,499
<b>2017</b>	62,632	1,94	864,337
<b>2018</b>	182,039	1,96	2.925,308
<b>2019</b>	4,586	1,93	12,281

Fuente: Elaboración propia

La liquidez general de las empresa analizadas del sector es muy alta. Ya que la media de dichos elementos se sitúa todos los años de la década por encima de 1, demostrando que la media de las empresas seleccionadas puede hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo. Durante la crisis económica se puede experimentar una fuerte caída de la liquidez media, pasando de 52,316 en el año 2009 a 5,175 en el 2010.

Este descenso vino motivado por la crisis de liquidez de las Administraciones Públicas. Como consecuencia la cadena de pagos y cobros que perdió fluidez debido a la crisis y esta se transformó en una menor subvención de las recetas en las farmacias que a su vez implicó una disminución de las ventas en las empresas productoras del sector.

Tras la crisis, a partir del año 2014 podemos observar cómo empieza a evolucionar el ratio de liquidez general media de dichas empresas, situándose en un 104,121.

Gracias a un análisis de la mediana y de la desviación típica de la liquidez media de las empresas seleccionadas, podemos concluir que hay un número de empresas que destacan en el sector con una grande cifra de negocios y que se traduce en un aumento desmesurado de la liquidez media. Por ejemplo, como hemos mencionado anteriormente, en el año de inicio de recuperación de la crisis económica, 2014, el ratio de liquidez media fue de

104,121. Mientras que la Mediana se situó en 1,75. Esta nos indica el punto medio del conjunto de los datos. Durante todo el periodo la mediana se sitúa entre 1,5 y 2. Lo cual es un dato muy favorable de la liquidez corriente. Por otro lado, la desviación típica fue de 1.760,675. Un valor considerablemente alto que nos indica la medida de dispersión de la muestra de los datos, en este caso muy alta.

A continuación, vamos a analizar el sector gracias a los ratios de liquidez general. De este modo observaremos en distintos años las grandes farmacéuticas con un promedio superior y menor a la media. Los años por observar van a ser: 2009, 2014 y 2019.

Tabla 3.3.2.2.1.2. Análisis de la muestra de empresas en relación con la media de la liquidez general

<i>Nº empresas</i>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<i>&gt; promedio</i>	9	3	43
<i>&lt; promedio</i>	345	310	206
<i>n.s. / n.d.</i>	137	178	242

Fuente: Elaboración propia

En esta tabla podemos observar la evolución de las 491 empresas del sector. Conforme han ido pasando los años y se ha ido solventando la crisis de los primeros años nos encontramos ante una mayor igualdad de la liquidez de las empresas. En el año 2019 hay muchas más empresas por encima de la media del sector que al salir de la crisis económica en la que existía una fuerte desviación típica como hemos visto anteriormente. También cabe destacar el aumento de las empresas que se posicionan con datos no disponibles ya que durante esta época se disolvieron muchas empresas.

Tabla 3.3.2.2.1.3. Análisis de la Liquidez Inmediata

<b>Año</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desv. típica</b>
<b>2009</b>	2,27	1,26	9,31
<b>2010</b>	1,86	1,20	2
<b>2011</b>	2,1	1,20	2,77
<b>2012</b>	2,35	1,28	5,17
<b>2013</b>	2,20	1,24	2,92
<b>2014</b>	2,63	1,20	7,53

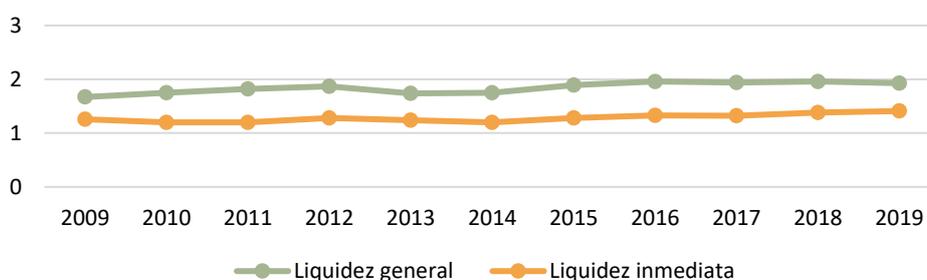
<b>2015</b>	2,46	1,28	7,14
<b>2016</b>	2,35	1,33	3,44
<b>2017</b>	3,75	1,32	23
<b>2018</b>	3,26	1,38	14,97
<b>2019</b>	2,54	1,41	4,78

Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que el ratio medio de liquidez inmediata para toda la década es superior a 1, es decir, que la media de empresas es capaz de soportar sus deudas a corto plazo con el dinero que la empresa puede disponer en ese momento.

La mediana es un factor interesante para analizar ya que nos muestra el dato de la empresa media durante la década, gracias a ella podemos observar que el dato es superior a 1 en cada año y por tanto favorable. Sin embargo, los datos de desviación típica nos permiten conocer que la muestra esta menos dispersada que analizando la liquidez corriente. Aun así, el año 2017 presenta una variación más grande que en el resto y por ello presenta el dato medio más alto de la década.

Gráfico 3.3.2.2.1.1. Comparación de la mediana de la liquidez general e inmediata en la década 2009-2019



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3.3.2.2.1.1 podemos comparar las medianas de la liquidez general e inmediata. Es una medida que nos permite tener datos comparables ya que indica la liquidez de la empresa media de la muestra. En él destacamos un aumento tras la crisis económica que experimenta un pequeño descenso en el año 2012. A continuación, vamos a analizar la tesorería de la muestra de empresas, los datos que se van a presentar están en miles de €.

Tabla 3.3.2.2.1.4. Análisis de la Tesorería

<b>Año</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desv. típica</b>
<b>2009</b>	1.149,77	135,27	3.764,01
<b>2010</b>	1.186,50	161,92	3.851,22
<b>2011</b>	1.320,41	140,9	4.162,62
<b>2012</b>	1.262,49	175,55	4.037,67
<b>2013</b>	1.703,17	170	5.460,36
<b>2014</b>	1.790,80	214	5.340,88
<b>2015</b>	1.611,68	233,58	5.121,94
<b>2016</b>	2.100,15	351	5.919,57
<b>2017</b>	2.427,76	259,12	6.822,88
<b>2018</b>	3.016,05	242,90	9.549,31
<b>2019</b>	3.756,08	311,63	11.470,56

Fuente: Elaboración propia

La tesorería nos permite medir la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus deudas a corto plazo. El valor óptimo de este ratio es 1, esto significa que la empresa podrá solventar las deudas a corto plazo con su disponible y realizable.

Tras analizar la gráfica, podemos observar que la media de la muestra de empresas se ha situado por encima de 1.000 durante toda la época analizada. Además de ir creciendo a lo largo de los años, llegando en el 2019 un dato medio próximo a 4.000

Sin embargo, poseer un tesorería tan alta puede deberse a una posible existencia de activos improductivos, bienes que posee una organización que no generan ningún rédito, es decir que pese a formar parte del activo de la empresa en balance no ayudan en el proceso de explotación.<sup>10</sup>

### **3.3.2.2.2 Análisis a largo plazo**

A continuación, vamos a realizar un análisis a largo plazo centrándonos en los ratios medios de solvencia y endeudamiento de las empresas de la muestra durante el periodo de estudio.

Gráfico 3.3.2.2.2 Análisis de Solvencia



Fuente: Elaboración propia

Este indicador nos muestra la capacidad de una entidad de generar fondos para atender, en las condiciones pactadas, los compromisos adquiridos con terceros. Hemos utilizado la mediana del ratio del conjunto de empresas porque como hemos visto anteriormente, estamos trabajando con una muestra muy grande y la media no representaría una buena visión de la realidad. Podemos analizar un claro crecimiento continuado de la solvencia a lo largo de la época, con una breve disminución en el año 2012 que se ve recuperada a partir del año 2015.

El ratio se encuentra entre 1,7 y 2, lo cual muestra una gran solvencia para el sector. Siendo 1,50 el valor óptimo del ratio, los datos por debajo de él demostrarían un nivel insuficiente de solvencia que crearía desconfianza en los posibles acreedores.

A continuación, analizaremos el endeudamiento de la muestra.

Tabla 3.3.2.2.2 Muestra de datos del endeudamiento en % para la década

<b>Año</b>	<b>Media</b>	<b>Mediana</b>	<b>Desv. típica</b>
<b>2009</b>	0,719	48,10	300,267
<b>2010</b>	0,788	49,63	339,062
<b>2011</b>	1,064	46,44	576,153
<b>2012</b>	1,069	47,98	590,007
<b>2013</b>	1,09	45,8	604,398
<b>2014</b>	0,691	43,94	350,258
<b>2015</b>	1,205	42,16	1.303,94
<b>2016</b>	0,449	40,20	34,433
<b>2017</b>	0,442	40,52	36,082
<b>2018</b>	0,439	39,43	34,713
<b>2019</b>	0,451	41,93	34,42

Fuente: Elaboración propia

Los datos de endeudamiento de la empresa tienen mucha relación con los de solvencia, puesto que a menor ratio de endeudamiento existe una mayor protección por parte de la empresa ante una eventual insolvencia de la empresa.

La cifra ideal es presentar entre un 40% y 60%, podemos observar en las tablas que esta cifra está muy lejos de la realidad de muchas empresas ya que la media de las empresas analizadas en la mayoría de los años es menor al 1%. Sin embargo, gracias al cálculo de la mediana podemos observar que la empresa con el dato medio durante la época analizada sí que se encuentra entre el porcentaje ideal mencionado. Por ello vamos a encontrar el número de empresas para los años 2009, 2014 y 2019 que se encuentran con un ratio de endeudamiento entre el 40% y 60%. También veremos cuantas empresas se encuentran por encima y por debajo de dichos porcentajes y su significado.

Tabla 3.3.2.2.3. Análisis del endeudamiento

<i>Nº empresas</i>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2019</b>
<b>&lt; 40%</b>	137	142	120
<b>&gt; 40% y &lt; 60%</b>	80	67	67
<b>&gt; 60%</b>	142	103	65
<b>n.s. / n.d.</b>	132	179	239

Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que el ratio de endeudamiento < 40% ha ido decreciendo a lo largo de la década, donde puede que la empresa esté incurriendo en un exceso de capitales ociosos, es decir, factores de producción que la empresa posee pero que no usa y que le generan pérdidas, ocasionando la quiebra en el peor de los casos. Sin embargo, dicho ratio puede no ser preocupante ya que en los periodos de crisis se limitó con restricciones la financiación ajena y las empresas que más sobrevivieron fueron las que contaban con capital propio. Esta fue una de las principales causas de la crisis económica ya que se reduce la demanda de dichos factores de producción.

Esto lo vemos reflejado en el aumento de empresas desaparecidas durante los años 2009-2014 y que 5 empresas más tuvieron un ratio de endeudamiento menor al 40%. Sin embargo, en 2019, durante la recuperación de la crisis económica podemos observar una

disminución del número de empresas con dicho ratio, gracias a herramientas como el aumento de inversión en I+D o el incremento de la actividad del sector entre otros.

Por otro lado, poseer un ratio de endeudamiento superior al 60% refleja que la empresa está trabajando con un excesivo volumen de deuda. Si este ratio sigue aumentando puede conllevar a problemas superiores como una descapitalización de la sociedad que da lugar a una pérdida de autonomía frente a terceros. Es decir, cuando las pérdidas van consumiendo el capital social hasta llegar a un patrimonio neto negativo que da como resultado una situación de quiebra. Los inversores se alejan de empresas con estas cifras porque en caso de insolvencia tienen más complicado recuperar el dinero.

Gracias a SABI podemos observar el número de empresas que posee un ratio de endeudamiento superior a 1, cuando las deudas superan a los recursos propios. En el año 2009 fueron 28 empresas las que presentaban este dato preocupante, en el 2014 el número descendió a 13 y por último en el 2019 hemos podido observar que tan solo lo presentaban 6 empresas. Obteniendo unos resultados financieros mucho más sanos cada vez que nos vamos alejando del periodo de crisis.

De las 28 empresas que arrojaron en 2009 un ratio de endeudamiento superior a la unidad, cabe destacar que 17 de ellas se encuentran extinguidas actualmente.

Cabe destacar también 3 empresas que continuaron con un endeudamiento superior a la unidad entre los periodos 2014 – 2019. Estas fueron Bidespensa SL, E.V. Lumbex Sociedad Limitada y Tecsolparsa.

### **3.3.3 Situación económica**

#### **3.3.3.1 Indicadores a utilizar**

Para analizar la situación económica de la muestra de empresas, vamos a utilizar los siguientes ratios:

- Rentabilidad económica o ROI (Return on Investments), nos permite medir la rentabilidad del negocio. Este ratio lo podemos calcular con la siguientes fórmula:  $((\text{Beneficio antes de intereses e impuestos}) / \text{Activo total}) * 100$ . Es decir, nos indica la cantidad que gana la empresa por cada 100€ que invierte.
- Rentabilidad Financiera o ROE (Return on Equity), con el que mediremos la rentabilidad de los recursos propios. Para calcularlo dividiremos el beneficio neto de la compañía entre los fondos propios. Y luego lo multiplicaremos por 100.

### 3.3.3.2 Análisis de la situación económica a través de ratios

#### - Rentabilidad económica ROI

Para poder analizar con precisión la rentabilidad económica de la muestra de empresas, primero vamos a observar en detalle un gráfico de la media ROI durante el periodo estudiado.

Gráfico 3.3.2.1 Media de la rentabilidad económica en % de la muestra de empresas para la década 2009-2019



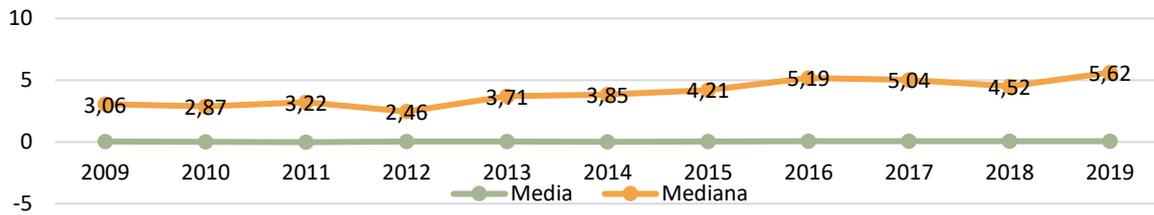
Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3.3.2.1. podemos observar que el dato medio de rentabilidad es muy pequeño, destacando una trayectoria decreciente que comienza como efecto de la crisis económica llegando a presentar en 2011 un dato negativo medio (-0,0176). A partir de ese descenso comienza una época de crecimiento lento con una pequeña caída en el año 2014 (0,0207) frente al dato de 2013 (0,039). Hoy en día sigue una trayectoria continua y creciente alcanzando valores significativamente más altos.

Sin embargo, analizar tan solo la media, nos da una imagen errónea de las empresas del sector español, ya que los datos presentan una desviación típica muy alta debido a las grandes diferencias entre las compañías farmacéuticas. También puede deberse a que las empresas pueden presentar estructuras financieras diferentes, algunas financiadas mayoritariamente por recursos propios y otras mediante recursos ajenos.

A continuación, vamos a analizar la media y la mediana de la rentabilidad donde podremos observar el dato medio de la muestra analizada para hacernos una idea más concreta de la empresa media del sector español.

Gráfico 3.3.2.2. Rentabilidad económica en % de la muestra de empresas para la década 2009-2019



Fuente: Elaboración propia

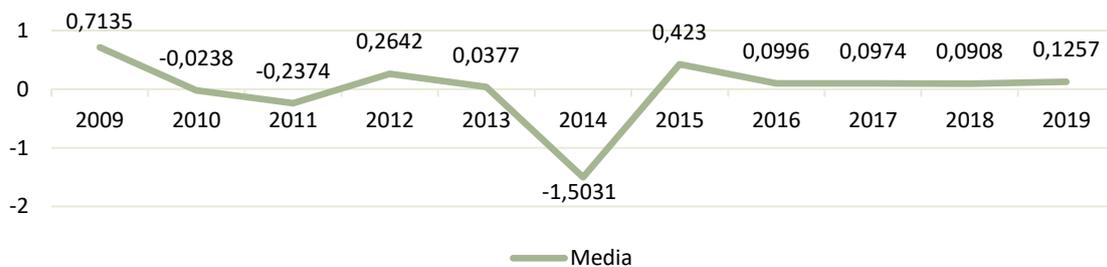
En el gráfico 3.3.2.2. podemos observar que la empresa media presenta una rentabilidad considerablemente alta a lo largo de la época analizada, al estar por encima de la unidad, obteniendo un mayor rendimiento del activo. En el año 2012 podemos observar un descenso del dato medio que también ocurre en el año 2017 y 2018. Sin embargo, como hemos observado anteriormente durante esos años la media sigue en estado creciente. El valor más alto se alcanza en el año 2019, con un 5,62.

- Rentabilidad financiera ROE

Este ratio tiene especial importancia en el sector farmacéutico ya que las compañías deben gastar grandes cantidades de capital para desarrollar y llevar los productos al mercado. Por ello, para los inversores es muy importante observar la efectividad de la administración del capital de los accionistas por la compañía.<sup>11</sup>

Para analizar este ratio vamos a realizar una comparativa entre la media del sector y la mediana de los datos para conocer la rentabilidad de la empresa media durante la década.

Gráfico 3.3.2.3. Media de la rentabilidad financiera en % de la muestra de empresas para la década 2009-2019

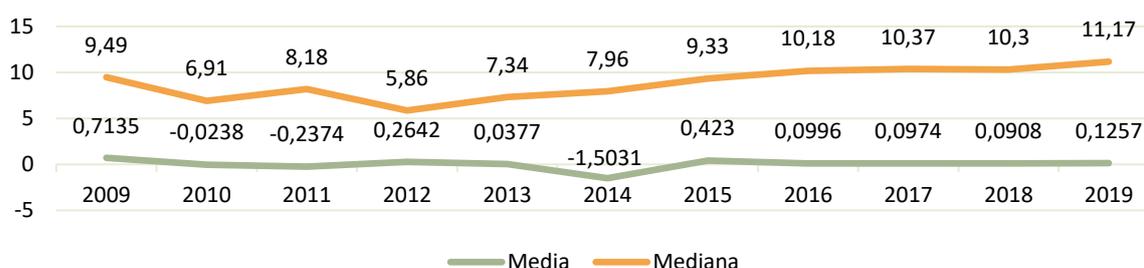


Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3.3.2.3. podemos observar una gran disparidad entre los datos medios de las empresas para la última década. A partir del año 2009 se experimenta una caída como consecuencia de la crisis económica que no empieza a recuperarse hasta el año 2012. Sin embargo, es un dato aislado ya que la media continúa decreciendo hasta el año 2014 en el que experimenta el valor más bajo del periodo (-1,503). Podemos observar cómo va aumentando sucesivamente la media, pero con unos valores mucho más bajos que los que obtuvo al principio de la época, como en el año 2009 (0,7135).

A continuación, se expone un gráfico donde podemos observar conjuntamente la media y mediana de la muestra de empresas para la década analizada. La mediana nos permite conocer el valor de la empresa media.

Gráfico 3.3.2.4. Rentabilidad financiera en % de la muestra de empresas para la década 2009-2019



Fuente: Elaboración propia

Como observamos en el gráfico 3.3.2.4. la mediana va aumentando progresivamente durante toda la época excepto en dos periodos en los que experimenta una gran caída para los años 2010 y 2012. Esto nos permite conocer los años en los que la muestra sufrió un descenso mayor de la rentabilidad financiera. Actualmente la mediana se encuentra con un valor muy alto y positivo, es decir, los beneficios obtenidos por los inversores serán mayores.

### 3.3.3.3 Análisis de productividad

La productividad de una empresa es un indicador clave a la hora de conocer la capacidad de la entidad para utilizar eficientemente sus recursos. A continuación, vamos a analizarla con dos indicadores que tienen en cuenta el número de empleados de la media de la muestra, con relación al valor añadido y al gasto personal.

Tabla 3.3.3.3. Análisis de productividad

<b>Años</b>	<b>Valor añadido/N.º empleados</b>	<b>Gastos personal/N.º empleados</b>
<b>2009</b>	88,16	54,41
<b>2010</b>	103,51	55,92
<b>2011</b>	90,63	53,44
<b>2012</b>	98,95	55,44
<b>2013</b>	107,88	56
<b>2014</b>	115,04	54,94
<b>2015</b>	104,41	56,70
<b>2016</b>	113,80	56,97
<b>2017</b>	116,08	56,44
<b>2018</b>	124,69	59
<b>2019</b>	116,85	57,25

Fuente: Elaboración propia

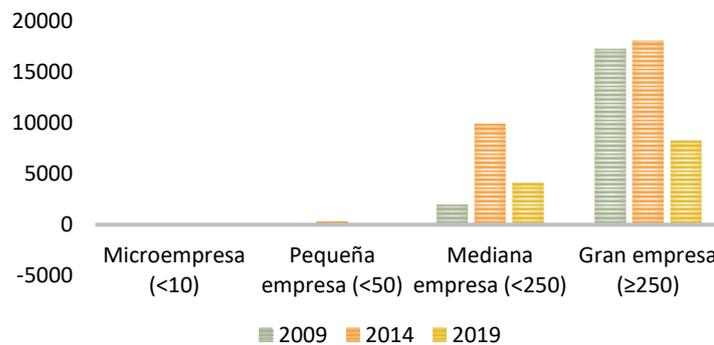
Podemos observar un claro beneficio medio del valor añadido en comparación con los gastos de personal, mostrando que la inversión de las empresas en los empleados genera un resultado positivo. Es decir, los recursos (N.º de empleados) son utilizados eficientemente por las farmacéuticas, consiguiendo una buena productividad a lo largo de la década.

### **3.3.4 Influencia de las características empresariales en los resultados del sector**

A continuación, vamos a analizar el resultado del ejercicio en función de la influencia de determinadas variables para los años 2009, 2014 y 2019. Para este análisis vamos a utilizar la media del resultado del ejercicio para el grupo determinado de empresas.

### 3.3.4.1 En función del número de empleados

Gráfico 3.3.4.1 Resultado del ejercicio en función del número de empleados

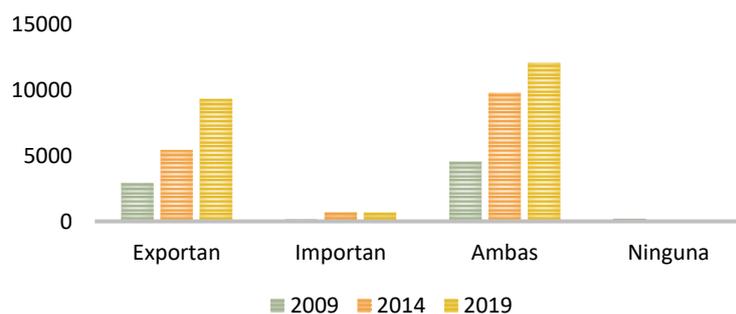


Fuente: Elaboración propia

A partir de la gráfica 3.3.4.1 (datos en miles de €) podemos observar como las medianas y las grandes empresas, en función del número de empleados, obtienen resultados del ejercicio mayores. En general observamos una tendencia creciente a lo largo de los años, sin embargo, al hacer las estadísticas con la media de los resultados para una muestra tan grande de empresas, encontramos el descenso observado en el año 2019 para las grandes empresas.

### 3.3.4.2 En función de la actividad exterior

Gráfico 3.3.4.2 Resultado del ejercicio en función de la actividad exterior



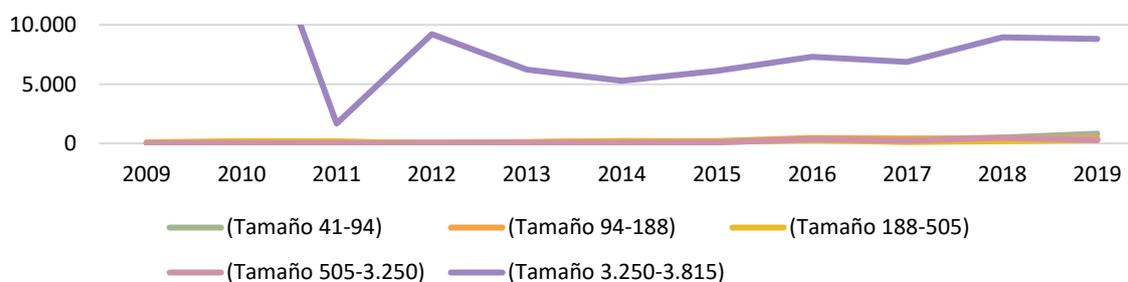
Fuente: Elaboración propia

Podemos observar en la gráfica 3.3.4.2. que las actividades con una mayor media de resultado del ejercicio son las que realizan actividades de exportación o las que se dedican a la importación y exportación de forma conjunta. Analizamos el crecimiento continuo

de las empresas durante la época estudiada, destacando las compañías que se dedican a ambas actividades por poseer un número mayor de resultado del ejercicio.

### 3.3.4.3 En función de la pertenencia a un grupo

Gráfico 3.3.4.3 Resultado en función de la pertenencia a un grupo



Fuente: Elaboración propia

Para analizar el resultado del ejercicio en relación con la pertenencia al grupo, hemos dividido la muestra en 5 agrupaciones con un intervalo de distintos tamaños, ya que todas las farmacéuticas pertenecen a un grupo. Y hemos calculado la mediana de la muestra para cada agrupación de empresas según el tamaño de su grupo.

Tabla 3.3.4.3 Tamaño del grupo y empresas que lo forman

<i>Tamaño del grupo</i>	<i>N.º de empresas que lo forman</i>
(41-94)	118
(94-188)	175
(188-505)	114
(505-3.250)	78
(3.250-3.815)	6

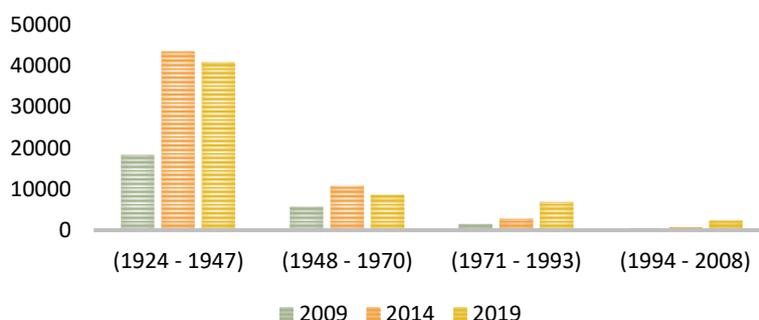
Fuente: Elaboración propia

Hemos podido analizar que las empresas que pertenecen a un grupo con un tamaño mayor obtienen un resultado del ejercicio mucho mayor al resto. Esta agrupación ha experimentado un aumento continuado a lo largo de la época de estudio, pero con un claro descenso durante el año 2011 que fue recuperándose progresivamente en los siguientes años. Por otro lado, podemos observar como el resto de los grupos con un tamaño menor a 3.250 empresas, siguen una línea creciente con unos valores medianos que rondaban los

60 mil euros de resultado del ejercicio para el año 2009 y que ha ido creciendo hasta los 400 mil euros que rondan en el año 2019.

### 3.3.4.4 En función de la edad de la empresa

Gráfico 3.3.4.4. Resultado del ejercicio en función de la edad de la empresa



Fuente: Elaboración propia

Para este análisis hemos formado 4 grupos de edad entre la empresa más antigua con la que trabajamos, Novartis farmacéutica Sau, ubicada en Barcelona y cuya fecha de constitución es el año 1924, y la más reciente, Seprox Biotech SL, ubicada en Murcia y constituida en el año 2008.

Los grupos están formados por empresas nacidas entre los periodos marcados: (1924-1947), (1948-1970), (1971-1993) y (1994-2008). Podemos observar que las empresas nacidas en el primer periodo son las que mejor media de resultados ha tenido en esta época analizada (2009-2019), esto se debe a su antigüedad y la experiencia de adaptación a los cambios ya que les tocó vivir épocas de gran incertidumbre en el país, como la guerra civil española (1936-1939) y la segunda guerra mundial (1939-1945) que marco una etapa dura para las importaciones e importaciones con el resto de los países.

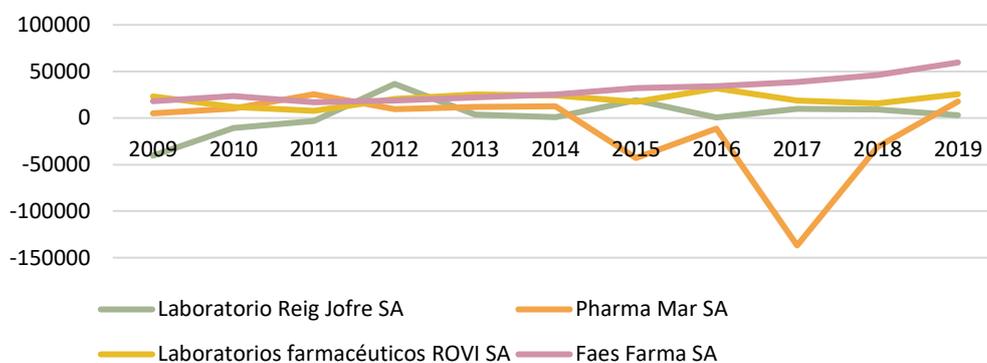
También cabe destacar que, en dicho periodo de años, la creación de empresas es mucho menor a las que existe actualmente y por ello la media de la muestra en esa época es más realista de la que podemos obtener en los últimos años. En el primer periodo se crearon en España 26 empresas, mientras que en la época comprendida entre el año 1994 y 2008, fueron de 230 empresas.

Respecto a este último periodo podemos analizar el continuo incremento de la media del resultado del ejercicio, teniendo en cuenta que comprende las épocas creadas en el 2008,

justo antes del comienzo del periodo de estudio, 2009, aumentado desde 365 en este último año hasta 2.339 en el año 2019, (en miles de euros).

### 3.3.4.5 En función de la cotización

Gráfico 3.3.4.5 Comparativa del resultado de las empresas que cotizan



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico 3.3.4.5 hemos podido observar una comparativa de las empresas de la muestra que cotizan. Podemos destacar 4 grandes entidades: Laboratorios Reig Jofre SA, Pharma Mar SA, Laboratorios farmacéuticos ROVI SA y Faes Farma SA.

Entre ellas destacamos a Rovi y Faes como compañías farmacéuticas que han mantenido más constante su resultado del ejercicio a lo largo del periodo de estudio. En cambio, Reig Jofre y Pharma Mar han experimentado épocas obteniendo resultados negativos. Reig Jofre al inicio de la década mientras que Pharma Mar en los años finales. Sin embargo, todas las compañías acabaron la década, en el año 2019 con un resultado del ejercicio positivo.

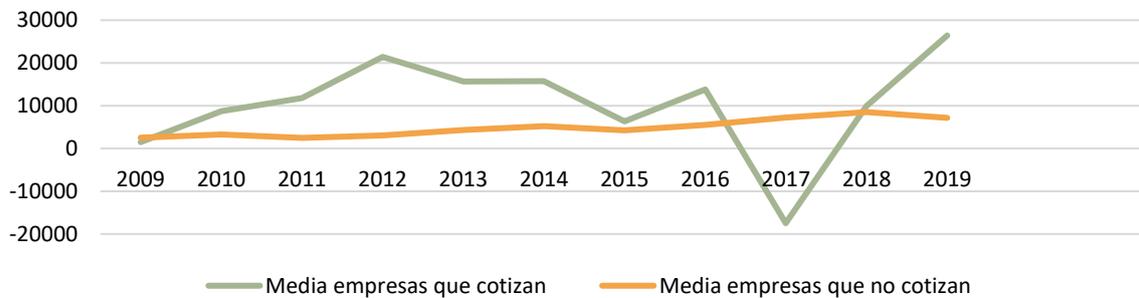
En la siguiente gráfica 3.3.4.6 vamos a realizar otra comparativa entre las empresas de la muestra que cotizan (las 4 vistas anteriormente) y las que no.

Estas 4 empresas son mayores que el resto por tanto es lógico observar como su resultado del ejercicio medio es mayor que el del resto de empresas de la muestra que no cotizan.

Podemos analizar un descenso en el resultado medio que llega a estar por debajo de 0 en el año 2017, este viene motivado por el descenso en bolsa de la empresa “Pharma Mar SA”, tras el rechazo europeo a su fármaco “Aplidin”, como hemos visto en el gráfico 3.3.4.5<sup>12</sup>

Por el contrario, podemos destacar el crecimiento continuado y progresivo del resto de las empresas de la muestra que no cotizan en bolsa, aunque eso si en unas cantidades menores.

Gráfico 3.3.4.6 Resultado en función de la segmentación por cotización



Fuente: Elaboración propia

#### 4. Conclusiones

La industria farmacéutica española ha ido evolucionando a lo largo de los años, ofreciendo un servicio y unos productos de mayor calidad gracias al avance de la investigación y de la tecnología. A lo largo del trabajo, nos hemos centrado en distintas áreas para comprender dicha evolución durante el periodo de estudio 2009-2019, observando el progreso de los factores determinantes de dicha industria. La realización de una radiografía del sector y la comparativa con la media del sector en Europa, nos ha permitido observar que aun estando por debajo de dicha media, España cuenta con datos positivos y una constante evolución progresiva, en aspectos como: la aportación de valor, el carácter estratégico, la creación de empleo y la inversión en investigación y desarrollo. Todo ello posiciona a España como uno de los 5 países que mayor empleo aportan a la industria farmacéutica en Europa, además de destinar al sector farmacéutico el mayor gasto en I+D+i.

En el trabajo hemos querido conocer las características de las empresas del sector farmacéutico español analizando su localización, tamaño, forma jurídica, pertenencia a grupo, etc. Así hemos podido saber que la mayoría de las empresas se encuentran ubicadas en las comunidades de Cataluña y Madrid y todas pertenecen a un grupo empresarial, en el que hemos encontrado una gran variedad de tamaños (41-3.815 empresas en el grupo). Respecto a su estado detallado, encontramos que la mayoría de ellas, 217, se encuentran activas mientras que 145 están en extinción. Únicamente cuatro compañías del sector cotizan en bolsa. En cuanto a la forma jurídica destacamos dos grandes grupos, 260 empresas pertenecen a Sociedades Limitadas, mientras que 227 son Sociedades Anónimas. Por último, otro aspecto interesante a analizar es la actividad exterior, destacando que la mayor parte de la muestra no realiza ninguna actividad (209 empresas), mientras que el grupo que obtiene unos mayores ingresos de explotación son las empresas que exportan, tan solo 56.

Tras conocer las características generales de las empresas del sector farmacéutico en España hemos llevado a cabo un análisis económico-financiero considerando para ello aquellas empresas del sector constituidas ya al comienzo del periodo analizado, es decir constituidas con anterioridad al año 2009, lo que nos da una muestra de 491 empresas. El análisis patrimonial nos permite conocer la composición media de su estructura de activo y pasivo. La distribución del activo se compone a unos niveles muy parecidos entre activo no corriente y activo corriente, dentro de este último, destaca principalmente la partida de realizable. En cuanto a las fuentes de financiación, la mayoría de las empresas están financiadas principalmente de recursos propios, patrimonio neto.

La herramienta fundamental para llevar a cabo el análisis económico-financiero de nuestra muestra es el ratio. Para su cálculo hemos utilizado la media y la mediana, centrándonos en esta última a la hora de conocer si el ratio presenta un valor representativo, ya que la muestra de empresas con las que trabajamos es muy grande y dispar, por ello la mediana nos mostrará el dato medio real del conjunto. Durante la década hemos podido analizar como la mediana experimenta una disminución significativa los primeros años como efecto a la crisis económica del año 2008, recuperándose a partir del año 2014 en la mayoría de los casos. La liquidez se encuentra todos los años por encima de 1, demostrando su capacidad para devolver deudas en un periodo menor a 1 año.

En cuanto a los ratios a largo plazo, la mediana de la muestra presenta buenos valores de solvencia y endeudamiento que demuestran la capacidad de la empresa para solventar sus deudas a largo plazo, además de mostrar una equidad entre los recursos propios y ajenos que posee la entidad en su estructura financiera.

Por otro lado, en relación con el análisis económico podemos destacar que las empresas presentan, en valores medianos, un resultado positivo y creciente a partir del año 2014, recuperándose del impacto sufrido por la crisis económica. Estos ratios han demostrado que la muestra de empresas es rentable, obteniendo beneficios que triplican la cantidad invertida. Por último, cabe destacar el análisis de productividad en el que observamos como las empresas obtienen un mayor valor añadido por empleado en relación con el gasto que invierten en cada uno de ellos.

La segmentación de la muestra llevada a cabo en el último apartado del estudio nos ha mostrado la influencia positiva de distintos aspectos que repercuten en el resultado del ejercicio de las empresas del sector farmacéutico en España. Estos factores son el tamaño, la actividad internacional y la pertenencia a grupo. Así las empresas con mayores resultados son aquellas calificadas como “gran empresa”, que cuentan con un número de trabajadores  $\geq 250$ , se dedican a actividades exteriores de exportación o exportación e importación, y forman parte de un grupo empresarial de gran tamaño.

Hemos podido observar a su vez cómo las empresas más antiguas arrojan también mejores resultados, debido a que se encuentran asentadas en el mercado desde hace tiempo y han abordado cambios económicos y políticos. Por último, las empresas de la muestra que cotizan, tan solo 4, han demostrado poseer un resultado medio del ejercicio mucho mayor a la media del resto de las empresas.

Todo este análisis nos ha permitido observar el sector farmacéutico en España en el periodo (2009-2019), destacando que es un mercado muy amplio, constituido por empresas con características muy diferentes, haciendo énfasis en las propiedades más comunes de las empresas con mejores resultados a lo largo de la década.

## 5. Bibliografía

<sup>1</sup>El sector farmacéutico, herramienta fundamental contra el coronavirus (página web). El farmacéutico, 26 de mayo 2020. [Fecha de consulta: 20-07-2021].

Disponible en: [https://www.elfarmacéutico.es/tendencias/esta-pasando/reportajes/el-sector-farmacéutico-herramienta-fundamental-contra-el-coronavirus\\_110919\\_102.html](https://www.elfarmacéutico.es/tendencias/esta-pasando/reportajes/el-sector-farmacéutico-herramienta-fundamental-contra-el-coronavirus_110919_102.html)

<sup>2</sup>ZARZALEJOS, A. XI Smart Business Meeting (página web). Business Insider, 3 de noviembre 2020. [Fecha de consulta: 20-07-2021].

Disponible en: <https://www.businessinsider.es/sector-farmacéutico-defiende-importancia-industria-746655>

<sup>3</sup>SELLÉS, M. The Spain Summit (página web). Foro Redacción médica, 20 de noviembre 2018. [Fecha de consulta: 23-07-2021].

Disponible en: <http://www.redacciónmedica.com>

<sup>4</sup>TAIT, K. Industrias químicas, Industria farmacéutica (página web). Enciclopedia de salud y seguridad en el trabajo, edición bajo la OIT (Organización Internacional del Trabajo), Madrid, 1998. [Fecha de consulta: 23-07-2021]. Disponible en: <https://www.insst.es/documents/94886/161971/Cap%C3%ADtulo+79.+Industria+farmac%C3%A9utica>

<sup>5</sup>WEBER. (2018): *El valor del medicamento desde una perspectiva social*. Fundación Weber, Madrid.

<sup>6</sup>La inversión en i+d de la industria farmacéutica en España bajo por primera vez desde 2007 de los 1000 millones de euros (página web). Farmaindustria, 24 de septiembre 2012. [Fecha de consulta: 04-08-2021].

Disponible en: <https://www.farmaindustria.es/web/prensa/notas-de-prensa/2012/09/24/en-2011-la-inversion-en-id-de-la-industria-farmacéutica-en-espana-bajo-por-primera-vez-desde-2007-de-los-1-000-millones-de-euros/>

<sup>7</sup>BOLSA DE MADRID. Ventajas de cotizar en bolsa (página web). Bolsa de Madrid, 2018. [Fecha de consulta: 07-08-2021].

Disponible en: <https://www.bolsamadrid.es/esp/ParaEmp/VenCotizar/VenCotizar1.aspx>

<sup>8</sup> El tamaño importa en el modelo de distribución farmacéutica del futuro (página web). Diariefarma, 23 de marzo 2017. [Fecha de consulta 10-08-2021]. Disponible en: <https://www.diariefarma.com/2017/03/23/tamano-importa-modelo-distribucion-farmacautica-futuro>

<sup>9</sup> VALLS PINOS, J.R. (1997): *Análisis de balances*. Fundación Confemetal, Madrid.

<sup>10</sup> LORENZANA, D. Como diferenciar un activo productivo de uno improductivo (página web). Pymesyautonomos, 25 de junio 2015. [Fecha de consulta: 11-08-2021]. Disponible en: <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/como-diferenciar-un-activo-productivo-de-uno-improductivo>

<sup>11</sup> Financial ratios for pharmaceutical companies (página web). Talkingofmoney, Septiembre 2021. [Fecha de consulta: 12-09-2021]. Disponible en: <https://es.talkingofmoney.com/key-financial-ratios-for-pharmaceutical-companies>

<sup>12</sup> PharmaMar cae con fuerza en bolsa (página web). Eleconomista, 15 de diciembre 2017. [Fecha de consulta: 17-09-2021]. Disponible en: <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8813464/12/17/PharmaMar-cae-con-fuerza-en-bolsa-tras-el-rechazo-europeo-a-su-farmaco-Aplidin.html>

¿Qué son las sociedades cotizadas? (página web). Asesorias, 2020. [Fecha de consulta: 07-08-2021]. Disponible en: <https://asesorias.com/empresas/sociedades/cotizadas/>

## 6. Anexo

Anexo 1: Tabla de Estado Detallado

Estado	Nº empresas	Estado Detallado		Nº empresas	
Activa	276	Activa		242	
		Finalización del concurso	El convenio ha sido aprobado judicialmente	1	
			Se ha cumplido el convenio	2	
			El concurso ha concluido	1	
		Reapertura de la hoja registral		28	
		Solicitud de precurso		1	
Cierre de la hoja registral	20	Debido a la baja en el índice de entidades jurídicas efectuada por un Organismo Oficial	9		
		La empresa ha sido objeto de un cierre de la hoja registral	11		

Cierre provisional de la hoja registral	7	Incumplimiento de la obligación de depositar las cuentas	7		
Concurso	1				
Desconocido	19	Inactiva según las fuentes de SABI	18		
Disuelta	12	Se encuentra en una disolución judicial	2		
		Por otras causas	4		
		Disolución voluntaria	2		
		Situación de liquidación concursal judicial	4		
Extinguida	145	Por cesión global de Activo y Pasivo	1		
		Por escisión total	1		
		Por fusión por absorción	35		
		En situación de extinción	98		
Ilocalizable según las fuentes de SABI	3	Sin comunicación en los teléfonos oficiales	3		

Posible cierre de la hoja registral por falta de depósito en las cuentas	7	Debido al incumplimiento de la obligación de depositar sus cuentas	7		
Quiebra	1				