



UTPL

UNIVERSIDAD TÉCNICA PARTICULAR DE LOJA

La Universidad Católica de Loja

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y
EMPRESARIALES**

CARRERA DE FINANZAS

**Gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de
las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano, período
2017 - 2021**

Trabajo de integración curricular previo a la obtención del título de:

LICENCIADA EN FINANZAS

Autora: Sánchez Zhiminaicela, María de los Ángeles

Directora: Toledo Rojas, Dolores María

MACHALA

2023



Esta versión digital, ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

2023

Aprobación del director del Trabajo de Integración Curricular

Loja, 19 de junio de 2023

Magister

Dolores María, Toledo Rojas

Director del Trabajo de Titulación

Ciudad.-

De mi consideración:

Me permito comunicar que, en calidad de director del presente Trabajo de Integración Curricular denominado: Gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano, período 2017 – 2021 realizado por María de los Ángeles Sánchez Zhiminaicela ha sido orientado y revisado durante su ejecución, así mismo ha sido verificado a través de la herramienta de similitud académica institucional, y cuenta con un porcentaje de coincidencia aceptable. En virtud de ello, y por considerar que el mismo cumple con todos los parámetros establecidos por la Universidad, doy mi aprobación a fin de continuar con el proceso académico correspondiente.

Particular que comunico para los fines pertinentes.

Atentamente,

Director: Magister Dolores María, Toledo Rojas

C.I.:1104072655

Correo electrónico: dmrojas10@utpl.edu.ec

Declaración de autoría y cesión de derechos

Yo, María de los Ángeles Sánchez Zhiminaicela, declaro y acepto en forma expresa lo siguiente:

Ser autor (a) del Trabajo de Integración Curricular denominado: Gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano, período 2017 – 2021, de la carrera de Finanzas, específicamente de los contenidos comprendidos en: marco teórico referencial, contextualización territorial y marco metodológico, siendo Dolores María, Toledo Rojas, director (a) del presente trabajo; también declaro que la presente investigación no vulnera derechos de terceros ni utiliza fraudulentamente obras preexistentes. Además, ratifico que las ideas, criterios, opiniones, procedimientos y resultados vertidos en el presente trabajo investigativo, son de mi exclusiva responsabilidad. Eximo expresamente a la Universidad Técnica Particular de Loja y a sus representantes legales de posibles reclamos o acciones judiciales o administrativas, en relación a la propiedad intelectual de este trabajo.

Que la presente obra, producto de mis actividades académicas y de investigación, forma parte del patrimonio de la Universidad Técnica Particular de Loja, de conformidad con el artículo 20, literal j), de la Ley Orgánica de Educación Superior; y, artículo 91 del Estatuto Orgánico de la UTPL, que establece: “Forman parte del patrimonio de la Universidad la propiedad intelectual de investigaciones, trabajos científicos o técnicos y tesis de grado que se realicen a través, o con el apoyo financiero, académico o institucional (operativo) de la Universidad”, en tal virtud, cedo a favor de la Universidad Técnica Particular de Loja la titularidad de los derechos patrimoniales que me corresponden en calidad de autor/a, de forma incondicional, completa, exclusiva y por todo el tiempo de su vigencia.

La Universidad Técnica Particular de Loja queda facultada para ingresar el presente trabajo al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública, en cumplimiento del artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

.....

Autor: María de los Ángeles Sánchez Zhiminaicela

C.I.: 0105132617

Correo electrónico: masanchez21@utpl.edu.ec

Dedicatoria

Querido/as esposo Marco, hija Luana y mami Teresa

Este trabajo de titulación es el resultado de un largo y arduo proceso, que no habría sido posible sin su amor incondicional, apoyo y sacrificio; ustedes que siempre han estado a mi lado dedico este logro. Gracias por su constante aliento, por creer en mí cuando dudaba de mis propias capacidades y motivarme a seguir adelante incluso en momentos más difíciles. Su amor y confianza han sido mi motor para superar obstáculos y alcanzar mis metas. Gracias por su paciencia y comprensión en los momentos en que he tenido que dedicar largas horas de estudio e investigación. Su apoyo incondicional ha sido mi fortaleza en momentos de agotamiento y desánimo.

Agradecimiento

Quiero aprovechar este espacio para expresar mi profundo agradecimiento a todas las personas que han contribuido de alguna manera en la realización de esta tesis; su apoyo, orientación y aliento han sido fundamentales en este proceso. Agradezco a mi director de tesis, Mgtr. Toledo Rojas, Dolores María, por su guía experta y su invaluable apoyo a lo largo de todo el desarrollo de este trabajo; su conocimiento, dedicación y paciencia han sido esenciales para orientarme en la dirección correcta y para brindarme las herramientas necesarias para llevar a cabo esta investigación. Agradezco también a mis amigos y seres queridos por su constante apoyo y comprensión. Sus palabras de aliento, ánimo y motivación han sido un faro en los momentos de duda y dificultad. Su presencia en mi vida ha sido un regalo inmenso y me siento afortunado/a de contar con su amor y apoyo incondicional.

Índice de contenido

Carátula.....	I
Aprobación del director del Trabajo de Integración Curricular	II
Declaración de autoría y cesión de derechos.....	III
Dedicatoria	V
Agradecimiento.....	VI
Índice de contenido	VII
Resumen.....	1
Abstract	2
Introducción	3
Capítulo uno.....	5
Marco Teórico referencial.....	5
1.1 Marco Teórico	6
1.1.1 <i>Estados financieros</i>	6
1.1.1.1 Activo.	7
1.1.1.1.2 Activo fijo.	7
1.1.1.1.3 Activo diferido.	7
1.1.1.1.4 Inventarios.	7
1.1.1.1.4.1 Gestión de inventarios.....	7
1.1.1.1.4.2 Definición e importancias de la gestión de inventarios.	8
1.1.1.1.4.3 Clasificación de Inventarios.	8
1.1.1.1.4.4 Método de valoración de inventarios.	9
1.1.1.1.4.5 Técnicas de administración y control de inventario.....	10
1.1.1.1.4.6 Costo de inventarios.....	11
1.1.2 <i>Análisis Financiero</i>	12
1.1.2.1 Análisis de los estados financieros.	12
1.1.2.2 Razones financieras	12
1.1.2.2.1 <i>Liquidez</i>	12

1.1.2.2.1.1 Definición e importancias.....	12
1.1.2.2.1.2 Relación entre liquidez y solvencia financiera.....	13
1.1.2.2.1.3 Ratios de liquidez.....	15
1.1.3 Desempeño Financiero.....	16
1.1.3.1 Definición e importancia.....	16
1.1.3.2 La estructura de capital en el desempeño financiero.....	17
1.1.3.3 Ratios de rentabilidad.....	17
Capítulo dos.....	21
Contextualización territorial.....	21
2.1 Sector Farmacéutico.....	21
2.2 Factores que propiciaron la creación de cadenas farmacéuticas.....	23
2.3 Clasificación CIIU del sector Farmacéutico Ecuatoriano.....	24
2.3.1 El surgimiento de los grandes Distribuidores Farmacéuticos.....	24
2.3.2 Evolución comercial del sector Farmacéutico del Ecuador.....	26
2.3.3 Entorno económico sectorial.....	29
2.3.3.1 Participación de mercado.....	30
2.4 Marco legal del sector Farmacéutico del Ecuador.....	31
Capítulo tres.....	33
Marco metodológico.....	33
3.1 Diseño de la investigación.....	33
3.1.1 Métodos de Investigación.....	33
3.1.2 Unidad de análisis.....	34
3.1.3 Población.....	34
3.1.4 Técnicas e instrumentos para la recolección de información.....	38
3.2 Análisis de resultados.....	39
3.2.1 Análisis vertical y Horizontal.....	40
3.2.1.1 Estado de situación financiera.....	40

3.2.1.2 Estados de resultados integrales.....	46
3.2.1.3 Ciclo Operativo y Ciclo efectivo.	52
3.2.2 Indicadores de Liquidez	53
3.2.3 Rentabilidad	62
3.2.4 Desempeño.....	65
Conclusiones	71
Recomendaciones	73
Referencias	75

Índice de tablas

Tabla 1 Métodos de inventario.....	9
Tabla 2 Diferencias entre liquidez y solvencia financiera.....	14
Tabla 3 Tipos de ratios de liquidez.....	15
Tabla 4 Tipos de ratios de rentabilidad.....	17
Tabla 5 Ratios de eficiencia o rotación.....	18
Tabla 6 Ratios de desempeño.....	19
Tabla 7 Indicadores de productividad.....	20
Tabla 8 Ranking de empresas farmacéuticas a nivel mundial.....	23
Tabla 9 Clasificación CIU.....	24
Tabla 10 Tamaño de las empresas según el sector Farmacéutico.....	26
Tabla 11 Participación en el Mercado sector farmacéutico.....	30
Tabla 12 Empresas para objeto de estudio.....	35
Tabla 13 Variables de Investigación.....	36
Tabla 14 Análisis Vertical y Horizontal de Documentos y cuentas por cobrar.....	42
Tabla 15 Análisis Vertical y Horizontal de Inventario.....	44
Tabla 16 Análisis Vertical y Horizontal cuenta Patrimonio Neto.....	45
Tabla 17 Análisis vertical y horizontal, Costos de ventas.....	47
Tabla 18 Análisis Vertical y Horizontal cuenta Gastos.....	49

Tabla 19 Análisis Vertical y Horizontal cuenta Utilidad Neta	50
Tabla 20 Ciclo operativo y ciclo efectivo.....	52
Tabla 21 Valor de ventas anuales del sector Farmacéutico.....	65

Índice de figuras

Figura 1 Representación gráfica clasificación ABC	11
Figura 2 Ingresos de la industria farmacéutica	21
Figura 3 Evolución de la tasa por ventas de la industria farmacéutica a nivel mundial	22
Figura 4 Evolución del volumen del crédito de la Industria Farmacéutica del Ecuador	27
Figura 5 Evolución del Volumen de Crédito Total Industria Farmacéutica del Ecuador	28
Figura 6 Tasa de Variación trimestral t/t-1	29
Figura 7 Evolución del PIB Constante (En millones de USD)	30
Figura 8 Participación de mercado de la industria farmacéutica en el Ecuador - 2021	31
Figura 9 Estructura de los activos según la naturaleza del negocio.....	40
Figura 10 Capital de Trabajo	54
Figura 11 Razón Corriente.....	56
Figura 12 Prueba Ácida	57
Figura 13 Rotación de Inventario.....	59
Figura 14 Período Promedio de cobro.....	60
Figura 15 Período de Promedio de Pago.....	62
Figura 16 Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE).....	63
Figura 17 Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	65
Figura 18 Índice de Participación en el mercado.....	67
Figura 19 Índice de Crecimiento en Ventas.....	68
Figura 20 Correlación de variables.....	70

Resumen

Este trabajo estudia cómo las empresas farmacéuticas en Ecuador gestionaron inventarios, liquidez y desempeño financiero durante 2017 a 2021. Para lograr este análisis, se emplea una metodología que implica la recolección de datos financieros acerca de la gestión de inventarios de las empresas seleccionadas. Realizando un análisis exhaustivo de los estados financieros, prestando atención a indicadores como el retorno de la inversión, margen de utilidad, el patrimonio y razones de liquidez. Además, se analizan las empresas del sector para encontrar las que tienen más prácticas en la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero. Los resultados obtenidos permitieron identificar la situación financiera de las empresas del sector a corto plazo, proporcionando una visión clara de su liquidez y capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras. Se evaluó la gestión de inventarios, destacando aquellas empresas que implementaron estrategias efectivas para evitar la escasez como el exceso de existencias. En la rentabilidad, se analizó la capacidad de las empresas para generar ganancias consistentes, observando la relación que existe entre la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero.

Palabras claves: inventario, liquidez, desempeño.

Abstract

This work examines how pharmaceutical companies in Ecuador managed inventory, liquidity, and financial performance from 2017 to 2021. To achieve this analysis, a methodology involving the collection of financial data regarding the inventory management of selected companies is employed. A comprehensive analysis of financial statements is conducted, paying attention to indicators such as return on investment, profit margin, equity, and liquidity ratios. Furthermore, companies in the sector are analyzed to identify those with best practices in inventory management, liquidity, and financial performance. The results obtained allowed for the identification of the short-term financial situation of companies in the sector, providing a clear view of their liquidity and ability to meet their financial obligations. Inventory management was evaluated, highlighting those companies that implemented effective strategies to avoid shortages and excess stock. Profitability was also assessed by examining the companies' ability to generate consistent earnings and observing the relationship between inventory management, liquidity, and financial performance.

Keywords: inventory, liquidity, performance.

Introducción

La presente investigación tiene como objetivo analizar la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano durante el período comprendido entre 2017 y 2021. Este estudio es de gran relevancia debido a la importancia de la industria farmacéutica en la sociedad, así como su impacto en la economía nacional.

El problema planteado se refiere a la necesidad de evaluar y comprender la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero en el sector farmacéutico ecuatoriano. Para dar respuesta a este problema, se llevó a cabo un análisis exhaustivo de los estados financieros de las empresas del sector, así como de otras fuentes relevantes de información financiera.

Los objetivos de esta investigación se centraron en analizar la gestión de inventarios, evaluar la liquidez de las empresas del sector y examinar su desempeño financiero durante el período de estudio. Estos objetivos fueron alcanzados mediante el análisis de datos financieros y la aplicación de métodos estadísticos.

Durante el desarrollo de este trabajo, se contó con la disponibilidad de datos financieros de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano, lo cual facilitó el análisis de la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero. Sin embargo, se enfrentaron algunas limitaciones, como la disponibilidad limitada de datos históricos y la confidencialidad de cierta información financiera.

Para llevar a cabo este estudio, se aplicó un enfoque cuantitativo, utilizando datos financieros disponibles de empresas del sector farmacéutico ecuatoriano. Se realizaron análisis de razones financieras, comparaciones inter temporales (evaluación de los estados financieros de una empresa a lo largo del tiempo) y análisis de tendencias para evaluar la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero.

El trabajo está estructurado en tres capítulos. En el primer capítulo, se revisa la literatura existente sobre gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero en el sector

farmacéutico. El segundo capítulo se detalla la contextualización del sector farmacéutico ecuatoriano, con el objetivo de proporcionar un marco de referencia para comprender el entorno en el cual se desarrolla la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas de este sector. En el tercer capítulo, se describe la metodología utilizada en el estudio siendo un diseño descriptivo, no experimental, se detallan los resultados obtenidos, discutiendo los hallazgos de cada una de las variables.

En conclusión, mediante el presente trabajo se ha cumplido con los objetivos planteados, en donde el análisis de la gestión de inventarios permitió evaluar la eficiencia en el control de los niveles de inventario, identificando aquellas empresas que han implementado estrategias efectivas para evitar tanto la escasez como el exceso de existencias. Por otro lado, el estudio de la liquidez proporcionó una visión de la capacidad de las empresas para generar efectivo y cubrir sus obligaciones a corto plazo. Además, se realizó un análisis detallado del desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico, evaluando su rentabilidad, estructura de capital y manejo de la deuda. Esto permitió determinar la eficiencia en la asignación de recursos y la capacidad para generar ganancias consistentes.

Importante tomar en cuenta las recomendaciones sobre la optimización de la gestión de inventarios, misma que contribuirá en la reducción de costos tanto en el almacenamiento como el abastecimiento de inventario en las empresas. Mejorar la gestión de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, la optimización de los ciclos de conversión de efectivo y la diversificación de fuentes de ingresos, garantizará la disponibilidad de liquidez para enfrentar los compromisos financieros y aprovechar oportunidades de crecimiento. Y finalmente realizar análisis periódicos de rentabilidad, estructura de capital y endeudamientos, y comparar con los estándares de la industria.

Capítulo uno

Marco Teórico referencial

Con los antecedentes investigativos con relación a las variables de estudio se analiza el tema: Indicadores de liquidez y rentabilidad, una herramienta clave para determinar la gestión financiera de una distribuidora farmacéutica, dicho estudio fue realizado por la autora Jessica Cartuche (2020), quien plantea como objetivo general: determinar la gestión financiera mediante el análisis del resultado de los indicadores de liquidez y rentabilidad, basándose en la información reflejada en los estados financieros de la organización farmacéutica, la cual permitirá evaluar la situación económica de la institución, beneficiando a cumplir con los objetivos que se plantea en cada uno de los periodos.

Así también dentro del aspecto metodológico, emplearon la investigación cualitativa, a través de la cual investigador observa el comportamiento del objeto de estudio, para la obtención de datos, igualmente se aplica un enfoque cuantitativo, misma que permitió aplicar la herramienta de encuestas, para encontrar datos más valederos y numéricos.

También se analizan el proyecto con el tema, la gestión financiera y la liquidez de una empresa, la cual fue efectuado por la autora; Gabriela Carrillo (2015), quien define como objetivo general del estudio qué se relacionan en, determinar la incidencia de la gestión financiera en la liquidez de la empresa, la cual es esencial para tomar decisiones y, beneficiar tanto al cliente interno como externo.

Dentro del estudio, la autora da conocer las siguientes conclusiones, con respecto a las variables de estudio.

- De esta manera, en el trabajo investigativo se determinó que la gestión financiera dentro de la empresa es negativa, por lo que afecta de forma directa en la liquidez, y en su sostenibilidad.

Para cumplir con los objetivos empresariales y su solvencia dentro del tiempo, es necesario que exista un manejo eficiente del factor económico financiero, que se dirija a cumplir con las metas de las personas que se encuentran inmersas en la organización (Carrillo, 2015).

Analizando de la gestión financiera y la liquidez de una empresa, permite tener pautas esenciales de cómo se debe realizar un diagnóstico y, qué tipo de método se puede utilizar para definir datos valederos dentro del estudio, la cual se enfoca en cualitativa y cuantitativa.

Dentro del enfoque mixto, se aplica las herramientas como encuestas y entrevistas, con base en este tipo de estudio también se conoce ciertas pautas para la toma de decisiones como analizar un diagnóstico y un análisis eficiente.

Los antecedentes investigativos analizados por el investigador, permitirán tener pautas eficientes para poner en marcha o realizar el estudio, el cual se enfoca en la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero en las empresas del sector farmacéutico.

Todos estos aspectos y estudios, permitirán tener un parámetro adecuado para el análisis e interpretación de datos e información valedera, dentro del sector farmacéutico.

1.1 Marco Teórico

El marco teórico permitirá, conocer los conceptos y a qué cuenta pertenece del ciclo financiero a corto plazo de las variables del estudio, que se relacionan con la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano.

1.1.1 Estados financieros

Son llamados también cuentas anuales, estados contables o informes financieros, reflejan la organización y estructura económica de una empresa a una fecha determinada o período definido, deben proveer información sobre la evolución de:

- Activos
- Pasivos
- Patrimonio
- Ingresos y gastos
- Capital contable o patrimonio
- Flujos de efectivo

1.1.1.1 Activo. Se compone de bienes y derechos que son propiedad de la empresa.

Clasificación del Activo

1.1.1.1.1 Activo Circulante. Para (Pereira et al., 2011) el activo circulante es el efectivo disponible que está en movimiento o rotación constante, su principal característica es la fácil conversión o transformación en flujos de efectivo en un ciclo financiero a corto plazo, dentro de esto tenemos: caja, bancos, inversiones temporales, mercancía, inventarios o almacén, clientes, documentos por cobrar, deudores y diversos, anticipo a proveedores.

1.1.1.1.2 Activo fijo. Son recursos que tienen cierta permanencia, adquiridos para ser utilizados y no para comercializarlos, pueden permanecer durante años en la entidad siempre y cuando presten servicios útiles luego de un tiempo determinado puede venderse o darse de baja por obsoletos.

1.1.1.1.3 Activo diferido. Son todos los gastos pagados por anticipado.

1.1.1.1.4 Inventarios. Es el activo más grande que tiene una empresa, siendo el conjunto de mercancías o artículos para comercializar, permite la compra y venta o fabricación primero antes de venderlo.

1.1.1.1.4.1 Gestión de inventarios. La gestión de inventarios, Incluye el seguimiento de los bienes almacenados de la empresa, u organización, en la que se efectúa un control, el peso, el tamaño, la cantidad y la ubicación. Esto ayuda a los dueños de negocios a saber cuándo necesitan reabastecerse o comprar más materiales para fabricar un producto, en beneficio del desarrollo del área operativa, a fin de cubrir una necesidad en el mercado (Meana, 2017).

La gestión eficaz del inventario, es fundamental para garantizar que una empresa tenga suficientes productos en stock para satisfacer la demanda de los consumidores, o clientes potenciales.

Por lo cual, es importante destacar que si, no se maneja adecuadamente, puede resultar en que una empresa pierda dinero en ventas potenciales no satisfechas o desperdicie dinero en exceso de inventario.

Para evitar estos errores se puede usar un sistema de gestión de inventario. Uno de los objetivos de la gestión de inventario es ayudar a los dueños de negocios a determinar cuándo comprar nuevos artículos para que puedan adelantarse a la demanda, esto también se conoce como un plan de adquisiciones.

1.1.1.1.4.2 Definición e importancias de la gestión de inventarios. La importancia de la gestión de inventarios, “es confirmar o verificar el tipo de licencias, que se dispone dentro de la organización, mediante un recuento físico de los materiales existentes” (Meana, 2017, p. 2).

Bajo esta perspectiva, es necesario realizar el análisis de inventarios para confrontar los datos anotados en la base de datos, con las existencias reales que son disponibles en el almacén, y con base a ello garantizar el nivel de operaciones de la organización.

La importancia de hacer un inventario, repercute en que se proporciona una serie de factores de valoración pormenorizados de las mercancías, de las que dispone al día.

Por lo cual es importante tomar en cuenta las siguientes funciones;

- a. Se presenta un informe de asistencia en todo momento.
- b. Permitirá conocer la aproximación del valor total de existencias.
- c. Se puede saber qué beneficio o pérdidas que se presenta al iniciar un periodo.
- d. Permite saber qué tipos de productos tiene más rotación.
- e. Podemos tomar decisiones sobre cómo organizar la distribución del almacén según la estadística de los inventarios.
- f. Se cuenta con información, sobre lo que dispone en nuestro almacén, a fin de gestión las operaciones (Meana, 2017)

1.1.1.1.4.3 Clasificación de Inventarios. Para (Noori y Radford, 2020) la clasificación de los inventarios pueden ser según su forma o función.

- **Inventarios según su forma**

1. **Inventario de materia prima:** Son insumos y materiales que son destinados para el proceso.

2. **Inventario de productos en proceso:** Se encuentran en proceso de producción
3. **Inventario de productos terminados:** El proceso de producción ha finalizado y están aptos para la venta o entrega.

- **Inventarios según su función**

1. **Inventario de seguridad:** Son reservas de materiales o productos terminados, que se tienen para compensar posibles novedades que puedan presentarse en el transcurso de la operación.
2. **Inventario de desacoplamiento:** Es una herramienta que permite distinguir inventarios de dos procesos de fabricación con tasas de producción diferentes. Funcionan de manera independiente con determinada cantidad de mercadería.
3. **Inventario en tránsito:** Son productos solicitados, pero no han sido receptados. El inventario se traslada de las fábricas (proveedores) a las empresas y de las empresas a los comercios y viceversa.

1.1.1.1.4.4 Método de valoración de inventarios. Para el método de valoración de inventarios es necesario elegir un sistema de gestión, ya que dependerá del tipo de producto que se necesite almacenar, a través del cual se garantiza un manejo eficiente de las operaciones de la organización (Alcarria, 2014).

Por lo que es importante resaltar que una mala gestión, o mala organización del stock en los almacenes, afectará al resto de la cadena logística. Por ello, es muy importante definir el método adecuado acorde a las características del nivel de operaciones de la organización.

Tabla 1

Métodos de inventario

Método	Características
FIFO	Primeros en entrar, primeros en salir
LIFO	Últimos en entrar, primeros en salir

PP	Promedio ponderado (se calcula el precio medio de las unidades que hay en existencias para calcular el costo de ventas de una empresa)
FEFO	Primero en expirar, primero en salir

Nota. Esta tabla se observa las características para la salida del inventario, adaptado de (Alcarria, 2014).

1.1.1.1.4.5 Técnicas de administración y control de inventario. Las técnicas de administración y control de inventario es la verificación de las existencias que revela el valor en los Estados Financieros.

Inventario permanente.- (Duque et al., 2010) según ellos, se trata de un sistema que posibilita la comprensión de los valores de los inventarios en cualquier momento. Las empresas deben registrar de manera continua los ingresos y salidas de artículos que comercializan.

Inventario periódico.- Según (Vértice, 2010), es un método que se usa para calcular el costo de inventarios de manera periódica. Con el objetivo de obtener la información sobre las existencias al final de cada período, se analiza el inventario físico cada cierto tiempo.

Inventario final.- Es importante para la elaboración de los estados financieros y ayuda para evaluar la rentabilidad y salud financiera de la empresa, generalmente es para cerrar el período contable (Brigham y Houston, 2006).

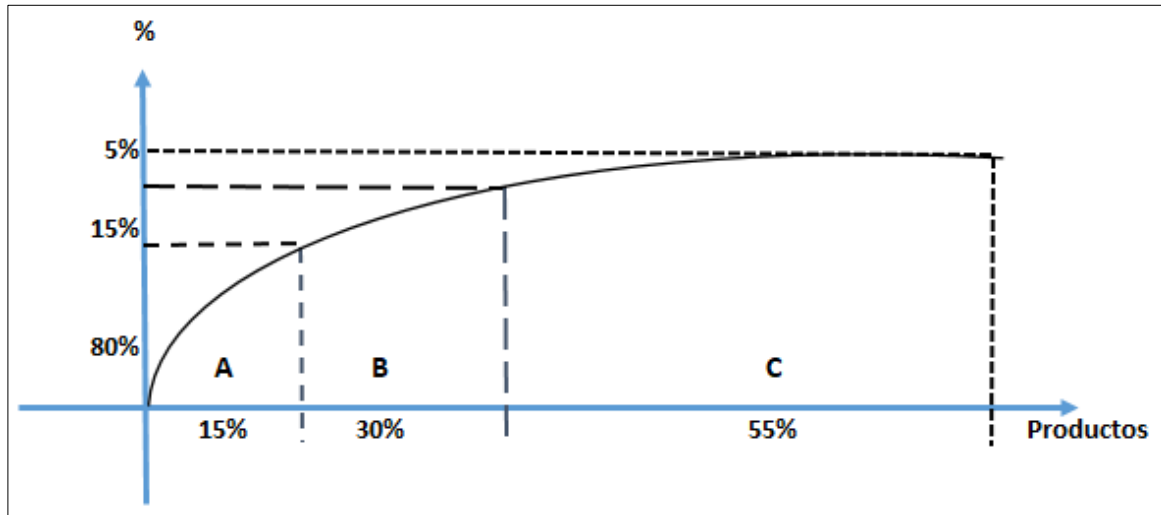
Inventario rotativo.- Se utiliza para calcular los inventarios parciales y frecuentes para detectar y corregir errores. Esto ayuda a mantener un inventario más preciso y fiable sin interrumpir las actividades diarias de la compañía. (Ballou, 2004).

Sistema ABC de control de inventario.- (Ulloa et al., 2018) determinan que es un método sofisticado, que consiste en dividir el inventario en categorías ABC. Se utiliza la regla 80-20 o Ley de Pareto, dice que los artículos se clasifican de dos maneras: su valor en dinero o su frecuencia de uso. Esto significa que hay tres categorías de productos y cada una debe ser definida según la parte de la cifra de negocios que represente. En la figura 1 se observa que

los artículos A son los que rotan con más frecuencia que los artículos B y los artículos B tienen mayor frecuencia de rotación que los C.

Figura 1

Representación gráfica clasificación ABC



Nota. Adaptado de (Ulloa et al., 2018)

1.1.1.1.4.6 Costo de inventarios. Los estudios de (Roldán et al., 2010) sostienen que los costos de inventario son aquellos tipos de costo empresariales que se relacionan con la creación y mantenimiento de un inventario particular. A continuación se detalla los diferentes costos de inventario que existe según los autores antes mencionados.

Costos del artículo: Es el precio de compra de algún producto; debe incluir el precio de lista, costo de transporte y envío, impuestos y aranceles. Para los productos manufacturados debe incluir el costo de materia prima, mano de obra y gastos de distribución.

Costos de colocación del pedido: Son ocasionados por el transporte para realizar el traslado de un lugar a otro.

Costos de mantenimiento: Estos gastos se derivan del mantenimiento de los inventarios y son: alquiler, impuestos, pérdidas, obsolescencia, seguro y mano de obra.

Costos de agotamiento de existencia: Se usan generalmente cuando la empresa no puede satisfacer completamente el pedido de un cliente.

1.1.2 Análisis Financiero

Según López (2002), el análisis financiero es el estudio detallado de la información contable de la empresa, expresada a través de los resultados financieros, misma que debe ser interpretada correctamente para la toma de decisiones con el fin de obtener un mejor rendimiento en las organizaciones.

1.1.2.1 Análisis de los estados financieros. Los elementos principales que toman para el análisis financiero es el estado de resultados y el estado de situación financiera, como citaron los autores (Arias et al., 2007).

Según Jara y Sánchez (2012) es importante los resultados de los estados financieros, esto incrementa la calidad y confiabilidad de la información, esto disminuye el riesgo para las empresas.

Tipos de Análisis

- **Análisis Vertical.** Se examinan los estados financieros de un único ejercicio y se presentan los siguientes: el libro financiero, razones financieras, está compuesto por cientos integrales.
- **Análisis Horizontal.** Se analizan los estados financieros de dos o más ejercicios y son: aumentos y disminuciones, tendencias y estado de flujo o de efectivo.

1.1.2.2 Razones financieras

1.1.2.2.1 Liquidez

1.1.2.2.1.1 Definición e importancias. La liquidez es la “capacidad de una entidad para obtener efectivo para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. En otras palabras, es la dificultad de realizar los activos” (Gitman y Joehnk, 2015).

De esta manera es importante resaltar, que para convertir activos en efectivo involucra dos cosas: tiempo y costo.

- El tiempo y el precio que lleva hacerlo depende del nivel de liquidez de dicho activo.
- A mayor liquidez, menos tiempo y dinero requiere esta operación.

- Lo contrario es que, si un activo es menos líquido, mayor será el tiempo y/o costo requerido para convertirlo en efectivo.

Por lo que se recalca que es un concepto que define el nivel de accesibilidad que debe tener una empresa o individuo para obtener recursos monetarios.

1.1.2.2.1.2 Relación entre liquidez y solvencia financiera. Según (Ross et al., 2017) la solvencia financiera se enfoca como la “capacidad de una persona o empresa como agente económico para cumplir con sus obligaciones financieras” (p. 46), es decir, la capacidad que se dispone para efectuar el pago de las deudas que se hayan contraído con anterioridad.

Así mismo, Court (2017) señala que solvencia financiera está dado por la “capacidad que dispone una entidad o institución para establecer en el cumplimiento de sus obligaciones de pago, tanto de manera inmediata como posterior” (p. 62).

Basándose en lo que se ha señalado en las definiciones anteriores, la solvencia financiera corresponde a la facultad que tiene una persona u organización para efectuar el pago de sus obligaciones de endeudamiento. Independiente del tiempo en que se pueda afrontarlas.

Por su parte, la liquidez, al enfocarse en la disponibilidad de fondos para realizar el pago de deudas en el corto plazo, mantiene una amplia relación con la solvencia financiera, pues depende de la disponibilidad de efectivo por parte de la empresa, para que, con ello, sea posible cumplir con el pago correspondiente de las deudas y demás obligaciones que se hayan establecido.

Es por ello que es preponderante realizar una comparación detallada entre la liquidez y solvencia financiera, por lo que se ha elaborado una tabla la cual se observa a continuación:

Tabla 2*Diferencias entre liquidez y solvencia financiera*

Factor	Liquidez	Solvencia financiera
Disponibilidad de Activos	Al disponer de un mayor valor en Activos Corrientes, es posible obtener una mayor capacidad de liquidez	Puede existir una mayor solvencia al disponer de activos adicionales que generen estabilidad financiera dentro de un largo plazo
Obligaciones a afrontar	Se enfoca en la facilidad de los activos que posee la empresa para convertirse en efectivo	Está dado por la capacidad para afrontar las obligaciones en el largo plazo
Pago de deudas	En caso de no disponer de la liquidez suficiente, se podría afectar el pago de las deudas en el corto plazo	En caso de reflejar márgenes de solvencia inadecuados, se estaría incrementando los niveles de endeudamiento del largo plazo
Crédito o préstamo	Al disponer de liquidez, se pueden efectuar las primeras cuotas del crédito que se haya solicitado.	Es posible contraer crédito a largo plazo si se disponen de bienes inmuebles como garantía

Nota. Esta tabla hace referencia a la capacidad de que tiene las empresas frente a las obligaciones y como cumplirla; adaptado del libro Moneda, Banca y Mercados Financieros (Mishkin, 2017)

Por lo tanto, la liquidez se enfoca en la disponibilidad de activos líquidos de una empresa para cumplir con las obligaciones financieras dentro de un corto plazo, mientras que la solvencia está dada por la capacidad que tiene la misma entidad en cumplir con sus créditos o préstamos solicitados dentro de un largo plazo.

1.1.2.2.1.3 Ratios de liquidez. Se conoce que las organizaciones pueden medir sus niveles de liquidez de acuerdo a las cuentas y valores que se registran en el Balance General de la compañía (Berk y DeMarzo, 2016), de tal manera que con ello sea posible evaluar los niveles de efectivo con el que posee la entidad para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Es por ello, que se ha identificado las siguientes ratios de liquidez en los que mantienen una amplia relación entre los Activos Corrientes, Inventarios y Pasivos Corrientes, tal como se observa en la tabla que visualiza a continuación:

Tabla 3

Tipos de ratios de liquidez

Factor	Fórmula	Descripción
Razón Circulante	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Mide el grado de cobertura que tienen los activos con mayor liquidez para el pago de las obligaciones en el corto plazo
Capital de Trabajo	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	Es el valor en dólares que dispone la empresa luego de haber efectuado un supuesto pago del endeudamiento en el corto plazo
Prueba Ácida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Mide el nivel de disponibilidad de efectivo que tiene la empresa para afrontar las obligaciones del corto plazo
Razón de liquidez	$\frac{\text{Total de activos líquidos}}{\text{Total de deuda corriente}}$	Capacidad que tiene la compañía para poder enfrentar sus deudas de corto plazo

Nota. Esta tabla se observa la cobertura, disponibilidad y capacidad que tiene la empresa para afrontar sus obligaciones; adaptado del libro Análisis de Estados Financieros. Fundamentos teóricos y casos prácticos (Bonsón et al., 2014).

Por ende, en la tabla anterior se distinguen a tres diferentes ratios de liquidez como son Razón Circulante, Capital de Trabajo y Prueba Ácida, tomando en cuenta que cada uno de ellos utiliza los valores de Activos Corrientes, Inventarios y Pasivos Corrientes para su cálculo.

1.1.3 Desempeño Financiero

1.1.3.1 Definición e importancia. De acuerdo a Gitman y Zutter (2018), denomina que el desempeño financiero está dado por “el nivel de rentabilidad obtenido a partir de una inversión realizada con anterioridad” (p. 129), para lo cual se consideran las utilidades obtenidas de la una empresa dentro de un periodo contable, para que posteriormente sea posible compararlas con los valores de inversión total, el patrimonio del negocio y las ventas totales que se hayan generado.

Según Nefci (2016), determina que la importancia del desempeño financiero corresponde a un conjunto de diversos elementos, entre cuáles se pueden considerar:

- Cuantifica en términos financieros la evolución de los niveles de rentabilidad dentro de diferentes periodos de tiempos de una empresa, institución o cualquier otro tipo de entidad.
- Permite realizar comparaciones con la inversión total de la compañía o sus activos totales, para que basándonos en ello, establecer los niveles de rendimiento obtenidos dentro de un tiempo preestablecido.
- Facilita determinar una comparación con el patrimonio neto de la empresa con los niveles de rentabilidad del negocio, de tal manera que sea posible detectar un incremento o disminución dentro de un periodo de tiempo señalado.

Por lo tanto, el desempeño financiero se enfoca en la medición de los niveles de rentabilidad de una compañía tanto en el pasado como en el futuro, así como también establecer los mecanismos financieros para obtener los beneficios que se han planificado con anterioridad, que ante esta situación resulta preponderante determinar los niveles de liquidez y de solvencia financiera para alcanzar los objetivos previstos.

1.1.3.2 La estructura de capital en el desempeño financiero. Se denomina como estructura de capital a la combinación que se realiza entre “los valores del Patrimonio y de la deuda de una compañía para el futuro financiamiento de nuevos proyectos” (Brealey et al., 2017), con el fin de alcanzar un mayor valor para la compañía.

Ante este escenario, mediante una adecuada estructura de capital es posible utilizar los diversos recursos que posee una organización para el desarrollo de nuevos proyectos en el futuro, para lo cual se requiere tanto de recursos propios de la compañía como del financiamiento en calidad de préstamo por parte de las entidades financieras.

De tal manera, que al desarrollar nuevos proyectos utilizando diferentes fuentes de recursos se posibilita a obtener una mayor rentabilidad en el futuro, para lo cual se tendría un escenario favorable en el desempeño financiero de la compañía. Es aquí cuando se requiere de niveles aceptables de liquidez en el negocio y márgenes de solvencia con los que sea posible el financiamiento de nuevos proyectos en el largo plazo, considerando que las aportaciones de capital que inciden en el Patrimonio de la organización son una pieza fundamental en la determinación de la estructura de capital, para que con ello sea posible compararlas con las utilidades obtenidas permitiendo cuantificar los niveles de rentabilidad.

1.1.3.3 Ratios de rentabilidad. Para efectuar el cálculo de la rentabilidad del negocio, según Van Horne y Wachowicz (2019) ha identificado diversas ratios financieras a considerar, por lo cual es indispensable realizar un análisis detallado de cada uno de ellos, de tal manera que se ha elaborado la tabla que se muestra a continuación:

Tabla 4

Tipos de ratios de rentabilidad

Factor	Fórmula	Descripción
Margen Bruto	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	Mide la utilidad bruta de la compañía en comparación las ventas del negocio
Margen Neto	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	Mide el nivel de los beneficios netos de la entidad en relación con las ventas de la empresa

Factor	Fórmula	Descripción
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	Está dado por la capacidad que tiene la compañía para generar beneficios o utilidades para los socios o accionistas.
Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	Se enfoca en el grado de rentabilidad de la compañía en comparación con los Activos o la Inversión Total.

Nota. Esta tabla se observa las fórmulas para que serán aplicadas en el presente estudio; adaptado del libro Fundamentos de Administración Financiera, 17 ta. ed. (Van Horne y Wachowicz, 2019)

De acuerdo a la tabla 4, se han identificado cuatro tipos de indicadores financieros como son el Margen Neto, Margen Bruto, ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio) y el ROA (Rentabilidad sobre los Activos), recalcando que cada uno de ellos miden el nivel de beneficio obtenido de la compañía dentro de un tiempo previamente establecido con anterioridad.

Tabla 5

Ratios de eficiencia o rotación

Factor	Fórmula	Descripción
Rotación de inventarios	$\frac{\text{Inventario Promedio} * 360}{\text{Costo de ventas}}$	Indica cuánto demora una existencia en convertirse en efectivo, así como la frecuencia de reposición de las mismas al año
Rotación de Activos Fijos	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos fijos medios}}$	Este ratio toma en consideración solo los activos fijos
Rotación de activos totales	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$	Mide la cantidad de ventas por dólares invertidos. Es decir, la intensidad con la que se utilizan los recursos activos.

Rotación de Cartera	$\frac{\text{Ventas a crédito}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$	Establece el número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio, durante un periodo de tiempo
Rotación de Activos	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total}}$	Mide cuántos dólares genera cada dólar invertido en activo total
Rotación de Proveedores	$\frac{\text{Compras del período}}{\text{Proveedores promedio}}$	Muestra cuántas veces se paga a los proveedores durante un ejercicio. Cuando el nivel de rotación es elevado, los excedentes de efectivo se están usando de manera adecuada.

Nota: Adaptado del libro Ratios Financieros y Matemáticas de la mercadotecnia de (Guzmán, 2006)

En la tabla 5 muestra la relación que existe entre los costos de insumos y los productos de procesos, determinando la productividad con la que se administran los recursos, de esta manera obtienen los resultados y cumplimientos de los objetivos, estos indicadores miden el nivel de ejecución del proceso, (Guzmán, 2006).

Tabla 6

Ratios de desempeño

Factor	Fórmula	Descripción
Índice de participación en el mercado	$\frac{\text{Ventas de la empresa}}{\text{Ventas total del sector} \times 100}$	Refleja la participación de la empresa en la satisfacción de la demanda de determinado producto
Índice de crecimiento en ventas	$\frac{\text{Ventas del año corriente}}{\text{Ventas del año anterior} \times 100}$	Debe ser coherente con el crecimiento de los Activos

		y con los crecimientos en volumen y precios
Índice de desarrollo de nuevos productos	$\frac{\text{Cantidad de productos año corriente}}{\text{Cantidad de productos año anterior} - 1}$	Es el porcentaje de productos novedosos que la empresa adquiere.

Nota. Esta tabla se observa las fórmulas de las variables para la unidad de análisis; adaptado del libro de Análisis y planeación financieros (Pareja, 2011).

Los ratios de desempeño que se muestran en la tabla 6 son un instrumento que mide las principales variables asociadas a los cumplimientos de los objetivos, constituyen una expresión cuantitativa y cualitativa que se pretende alcanzar. (Ross et al., 2012).

Tabla 7

Indicadores de productividad

Factor	Fórmula	Descripción
Índice DuPont	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}} * \text{Multiplicador de capital}$	Determina si el rendimiento de inversión es procedente del uso eficiente de los recursos para generar ventas o margen neto de utilidad que dichas ventas produzcan.

Nota. Esta tabla muestra la fórmula para aplicar en la productividad; adaptado del libro Fundamentos de Administración Financiera, 17 et al., (Van Horne y Wachowicz, 2019).

Permite combinar los elementos de información que se visualizan en los estados financieros, atreves de cálculos e interpretación de datos contables, (Pareja, 2011).

Capítulo dos

Contextualización territorial

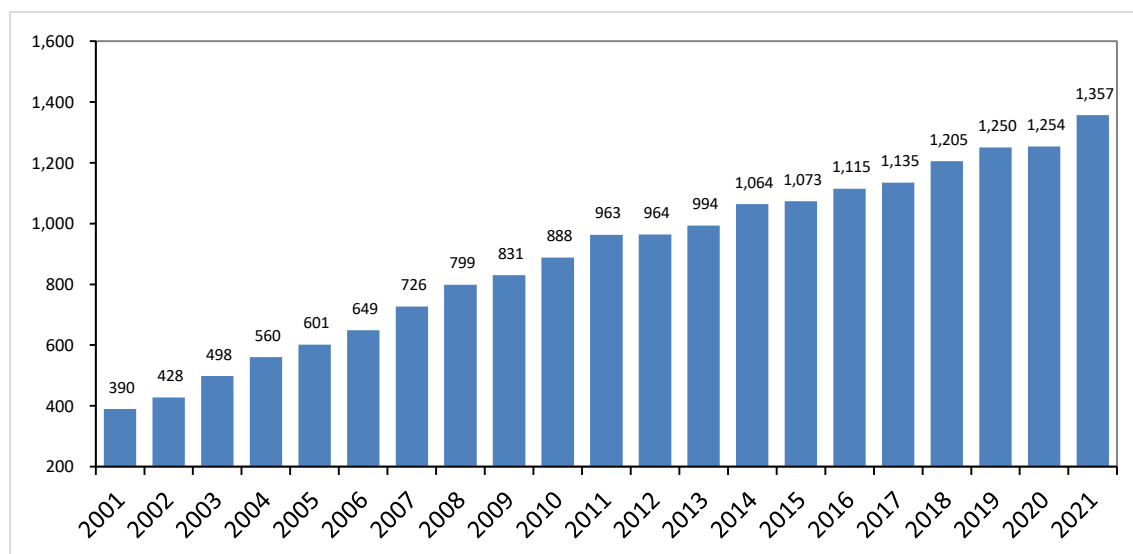
2.1 Sector Farmacéutico

A inicios del siglo II surgió el griego Claudio Galeno, que ha sido considerado como uno de los médicos y cirujanos más famosos de la edad antigua y fue precursor de la farmacia galénica, quien también se destacó por sus estudios en anatomía y fisiología. Posteriormente, en Italia, en 1221 se destina un espacio físico en el convento de Santa María Novella en donde se efectuaron las primeras prácticas de farmacia, dedica a la fabricación, preparación y comercialización de productos químicos para tratamiento y prevención de enfermedades.

En la edad actual, es preponderante destacar la evolución de la industria farmacéutica en cuanto a sus niveles de ingresos por ventas realizadas a nivel mundial, por lo cual se ha elaborado la siguiente figura 1:

Figura 2

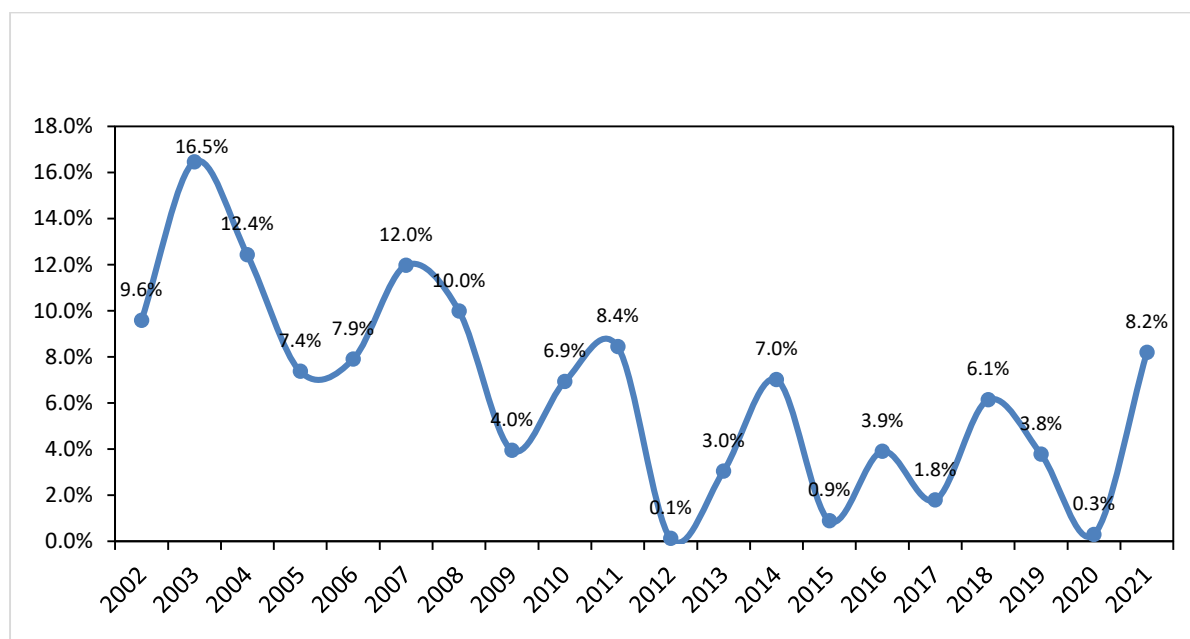
Ingresos de la industria farmacéutica



Nota. Adaptado de Corporación Statista – Salud e Industria Farmacéutica (Corporación Statista, 2021)

Figura 3

Evolución de la tasa por ventas de la industria farmacéutica a nivel mundial



Nota. Adaptado de Corporación Statista – Salud e Industria Farmacéutica (Corporación Statista, 2021)

Basándose en las tasas de crecimiento de la figura 2 se destaca que en el año 2003 se registra un crecimiento del 16,5% anual en ingresos de la industria farmacéutica a nivel mundial siendo la más alta de los últimos 20 años, considerando además que en el 2012 y 2020 las tasas de crecimiento fueron de apenas un 0,10% y 0,30% respectivamente, pues se destaca que a pesar de la creación de las vacunas para enfrentar la pandemia del COVID – 19 los ingresos por ventas no son inmediatos, pues se añade que al finalizar el 2021 se registra un crecimiento del 8,2% anual siendo la más alta desde los últimos diez años para la industria farmacéutica, (Corporación Statista, 2021).

Además, que existen grandes laboratorios en todo el mundo que se encargan en la elaboración de medicamentos, para la cual se ha elaborado una tabla en el que se registra el ranking de las principales empresas farmacéuticas a nivel mundial, entre las cuales se destacan las siguientes:

Tabla 8*Ranking de empresas farmacéuticas a nivel mundial*

Posición	Laboratorio	País	Puntuación
1	Pfizer	Estados Unidos	10000
2	Novartis	Suiza	9302
3	Janssen	Bélgica	7505
4	Astrazeneca	Reino Unido	7369
5	Glaxosmithkline	Reino Unido	6774
6	Lilly	Estados Unidos	6284
7	Roche	Suiza	6229
8	Bayer	Alemania	6076
9	Abbvie	Estados Unidos	5835
10	Sanofi	Francia	5828

Nota. En esta tabla se observa las principales empresas del sector farmacéutico a nivel mundial; adaptado de Corporación Empresarial de Reputación Corporativa (MERCO, 2022)

De acuerdo a la información que se visualiza en la tabla 8 se tiene que el primer laboratorio farmacéutico del mundo con 10.000 puntos le corresponde a Pfizer en Estados Unidos, seguido en segundo lugar de la empresa Novartis en Suiza con 9302 puntos, llegando al tercer lugar el laboratorio Janssen con 7505 puntos en Bélgica. Nótese que dentro del ranking de los 10 laboratorios farmacéuticos más grandes a nivel mundial se destacan tres compañías de Estados Unidos y siete empresas europeas, las mismas que están ubicadas en países como Suiza, Bélgica, Reino Unido, Alemania y Francia, (MERCO, 2022).

2.2 Factores que propiciaron la creación de cadenas farmacéuticas

El mercado de farmacias evolucionó favorablemente, hasta el punto de constituir al Ecuador como el país que más farmacias por habitantes promedio en Sudamérica, pero este indicador estaba lejos de representar una distribución eficiente de los canales de oferta del sector, pues el mercado de farmacias presentaba las condiciones propicias, para desarrollar una serie de imperfecciones, que terminen distorsionando su funcionamiento, por una reforma regulatoria para la administración de farmacias, en su gran mayoría quedó en manos

empíricas, que orientaron el desarrollo de este negocio a intereses netamente comerciales, donde se consolide un oligopolio de oferentes, crean condiciones propicias, esto se ha dado por los cambios circunstanciales que vivió la economía del país con el proceso de dolarización.

2.3 Clasificación CIIU del sector Farmacéutico Ecuatoriano

Según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas CIIU 4.0, este sector se encuentra relacionado con dos actividades económicas esenciales: la manufactura y el comercio al por mayor y menor.

Tabla 9

Clasificación CIIU

CÓDIGO	DESCRIPCIÓN
C	INDUSTRIAS MANUFACTURERAS
C21	Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
G4649.22	Venta al por mayor de productos de farmacéuticos, medicinales, materiales médicos, Perfumería y cosmético.

Nota. Esta tabla detalla la clasificación CIIU del sector farmacéutico; adaptado de (SRI, 2021),

2.3.1 *El surgimiento de los grandes Distribuidores Farmacéuticos*

A mediados de la década de los ochenta, según IMSHEALTH (1989), el país contaba ya con 2.800 farmacias dentro del sector, el negocio del mercado farmacéutico ecuatoriano había adquirido ya un gran dinamismo comercial.

Según (Jaramillo, 2014), reflejado en la cantidad creciente de farmacias operativas, la diversidad de venta en cada una de ellas y la penetración en todas las provincias del país, hasta los poblados más lejanos.

Hasta ese entonces, los laboratorios farmacéuticos, tales como: Grunenthal, Pfizer, Bayer, Roche, Merck, Glaxo, Reccine, MedicamentaEcuatoriana, Bagó, Life, Acromax, Rhone Pouland, Hoechst Eteco, Parke Davis, Abbott del Ecuador, Schering Plough, Ciba Geyge,

entre otros, eran los encargados de distribuir directamente sus productos, teniendo a su cargo toda la operación logística, lo que involucraba los costos de traslado, almacenamiento y distribución de los fármacos, además cada laboratorio era el responsable del seguimiento crediticio de cada cuenta abierta”, pero a comienzos de la década de los noventa, la economía nacional y su entorno empezaban a registrar cambios operacionales de gran magnitud que obedecieron básicamente a 3 factores, según Beckerman y Solimano (2003).

Las empresas se registran por su actividad económica que se codifica según la Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU), cuya información reportada se tomó de la página del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) el cual recopila información de:

- Contribuyentes del Servicio de Rentas Internas;
- Balances contables, formularios 101 y 102;
- Base de información del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

La información también proviene de fuentes internas y externas como encuestas económicas, verificación interna del Directorio de Empresas y Establecimientos, Superintendencia de Compañías, Ministerio de Información y Superintendencia de Bancos. (INEC, 2009).

Las estadísticas del sector productivo se enfocan en aquellas empresas que registran información simultánea de ventas, empleo y actividad económica, la compilación de esta información de los sectores productivos ecuatorianos proviene de:

- Directorio de Empresas y Establecimientos
- Banco Central del Ecuador;
- Comercio internacional de base datos de las Naciones Unidas Comtrade (United Nations Commodity Trade Statistics Database);
- Servicio de Rentas internas;
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

Para analizar esta información es importante conocer la definición del tamaño de empresa como muestra la tabla 10 según la clasificación emitida por la Comunidad Andina de las Naciones (CAN).

Tabla 10

Tamaño de las empresas según el sector Farmacéutico

	2017	2018	2019	2020*	2021*
Microempresa	68.699	69.354	67.526	68.336	69.156
Pequeña empresa	5.194	5157	4.795	4.853	4.911
Mediana empresa "A"	674	713	719	728	736
Mediana empresa "B"	554	547	544	551	557
Grande empresa	684	698	681	689	697

Nota. Esta tabla se observa el tamaño de las empresas del sector farmacéutico; adaptado Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) (para la información del los años 2020 y 2021 se calcula el promedio)

2.3.2 Evolución comercial del sector Farmacéutico del Ecuador

El sector farmacéutico cuenta diversas empresas que se dedican al desarrollo, producción y comercialización de medicamentos para el cuidado de la salud humana (Limas, 2018).

Ante esta situación se reconoce que en el territorio ecuatoriano se ha incrementado el gasto en salud por parte del Estado debido a su política de gratuidad, por lo cual el sector farmacéutico se ha visto beneficiado ante esta tendencia, puesto que se incrementan la demanda de medicinas en todo el país, reconociendo que las ventas farmacéuticas han crecido aproximadamente un 31% entre el periodo 2017 al 2021 (Cancillería del Ecuador, 2021).

Se destaca que en Ecuador la mayor cantidad de sus fármacos son importados desde países como Estados Unidos, Alemania, México, Argentina y Colombia, lo cual incide en las ventas de medicamentos otorgadas por los locales que forman parte del sector farmacéutico.

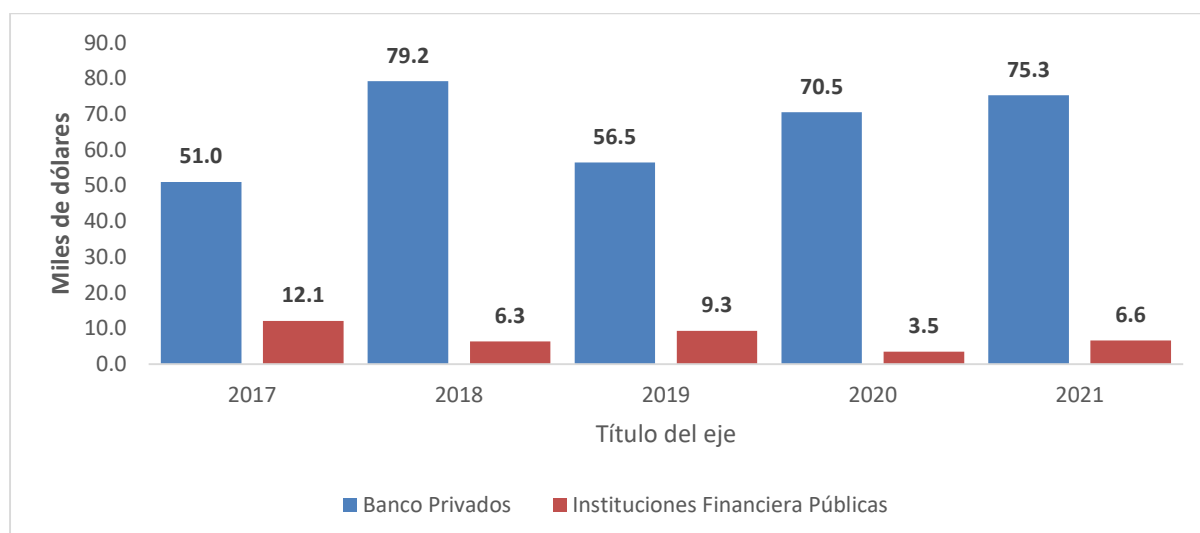
Por otra parte, según el Servicio de Rentas Internas (SRI, 2021) destaca que el sector farmacéutico refleja un Pasivo Total aproximado de 363,8 millones de dólares al finalizar el

año 2021, obteniendo así un 52,0% como nivel de endeudamiento y un 106,6% como apalancamiento financiero, reconociendo que los valores del Patrimonio son inferiores a las obligaciones totales.

Se destaca que al sector farmacéutico se le ha otorgado créditos tanto por parte de la banca privada así como también por instituciones financieras públicas, por lo cual es necesario efectuar una comparación entre ambos tipos de entidades desde el año 2016 hasta el 2021, por lo cual es necesario elaborar una figura estadística tal como se muestra a continuación:

Figura 4

Evolución del volumen del crédito de la Industria Farmacéutica del Ecuador



Nota. Adaptado de la Ficha Sectorial – Productos Farmacéuticos: Corporación Financiera Nacional y el Servicio de Rentas Internas (2021)

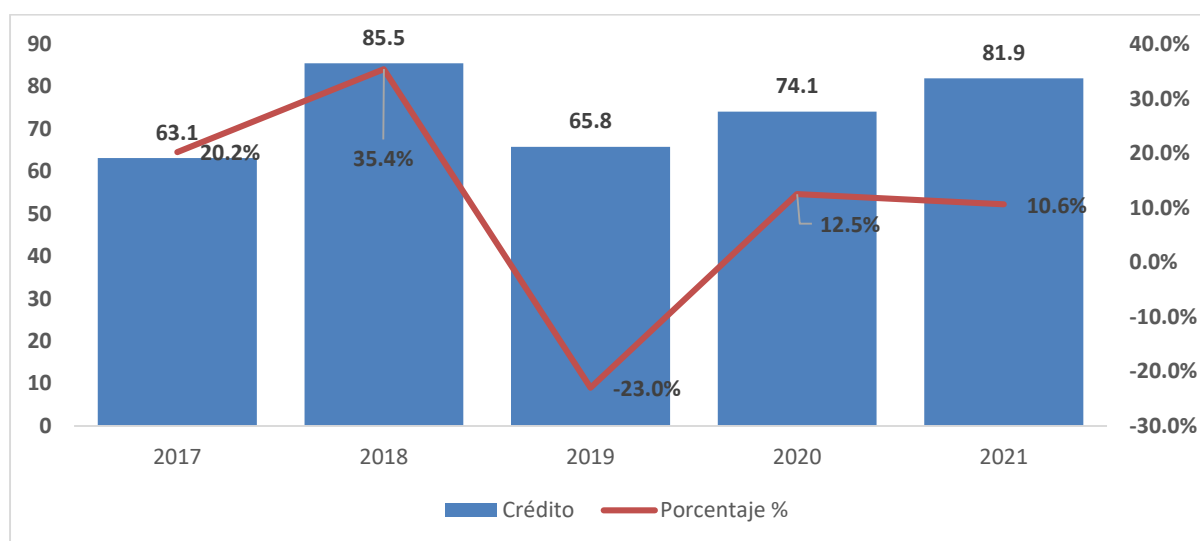
De acuerdo a las cifras de la figura 4, se observa que los bancos privados han otorgado un mayor volumen de crédito que las instituciones financieras públicas, pues en el año 2016 se destaca que se han otorgado 50,2 millones de dólares en préstamos por parte de las entidades privadas a la industria farmacéutica del país, mientras que las empresas financieras del Estado han otorgado apenas 2,4 millones de dólares lo cual representa un 4,6% de la totalidad de créditos, en el 2018, los préstamos subieron a 79,2 millones de dólares por iniciativa de la banca privada, mientras que en el mismo año para las entidades financieras gubernamentales fueron de 6,3 millones de dólares, sin embargo, para el año

2021 se otorgaron créditos por el valor de 75,3 y 6,6 millones de dólares por las entidades financieras del sector privado y las empresas públicas que forman parte del sistema financiero.

Adicional a ello, si se analiza la evolución de la totalidad del crédito al sector de farmacias, es posible realizar comparaciones de los últimos cinco años, permitiendo así identificar valores y tasas de variación, tal como se muestra en la figura 5:

Figura 5

Evolución del Volumen de Crédito Total Industria Farmacéutica del Ecuador



Nota. Adaptado de la Ficha Sectorial – Productos Farmacéuticos: Corporación Financiera Nacional y el Servicio de Rentas Internas (2021)

Tomando en cuenta las cifras de la figura 5, se destaca que en el 2016 se han otorgado créditos por \$ 52,5 millones de dólares a la industria farmacéutica del país, mientras que en el 2018 se incrementó a \$ 85,5 millones, es decir que en dos años el volumen de préstamos ha subido en un 57,1% señalando además que para el 2020 la totalidad de los créditos es de 74,1 y 81,9 millones de dólares en el 2021 demostrando un incremento anual del de alrededor del 10,6%. Nótese de que a pesar de que en este último año existe un incremento de 7,8 millones de dólares adicionales en crédito, esta cifra aún no supera los 85,5 millones que se han otorgado en el 2018.

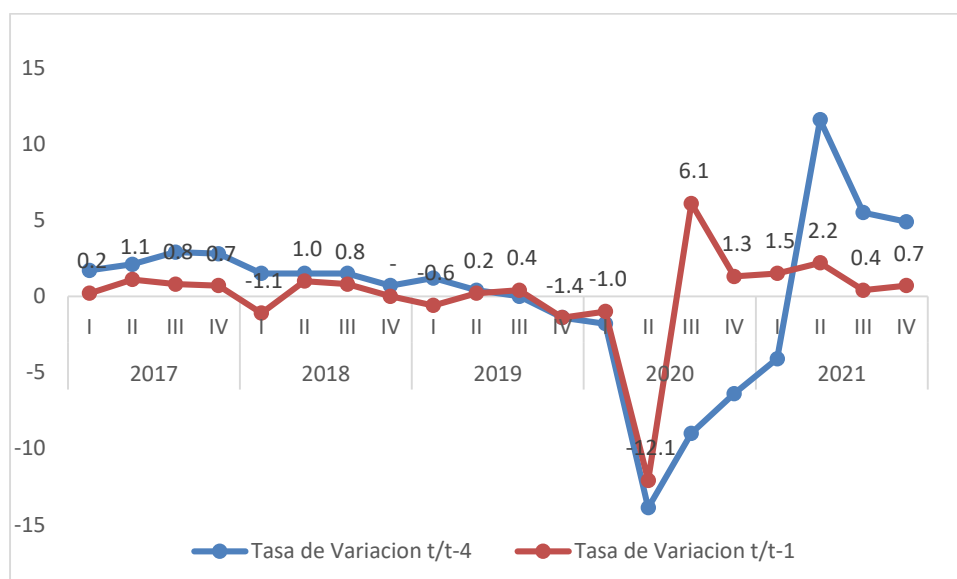
2.3.3 Entorno económico sectorial

El sector más significativo es el comercio del PIB, el período de estudio 2017 al 2021 se tiene un promedio del PBI de un valor relativo de 66.64%, como pronóstico alentador para el incremento en los años siguientes.

El PIB trimestral para el sector comercial y el PIB global encontramos la información del año 2017 al 2021 mismo que se puede observar en la figura 5, donde se visualiza un valor negativo en el segundo trimestre del 2020, esto es debido al confinamiento por la pandemia, para el cuarto trimestre se recupera la economía.

Figura 6

Tasa de Variación trimestral t/t-1

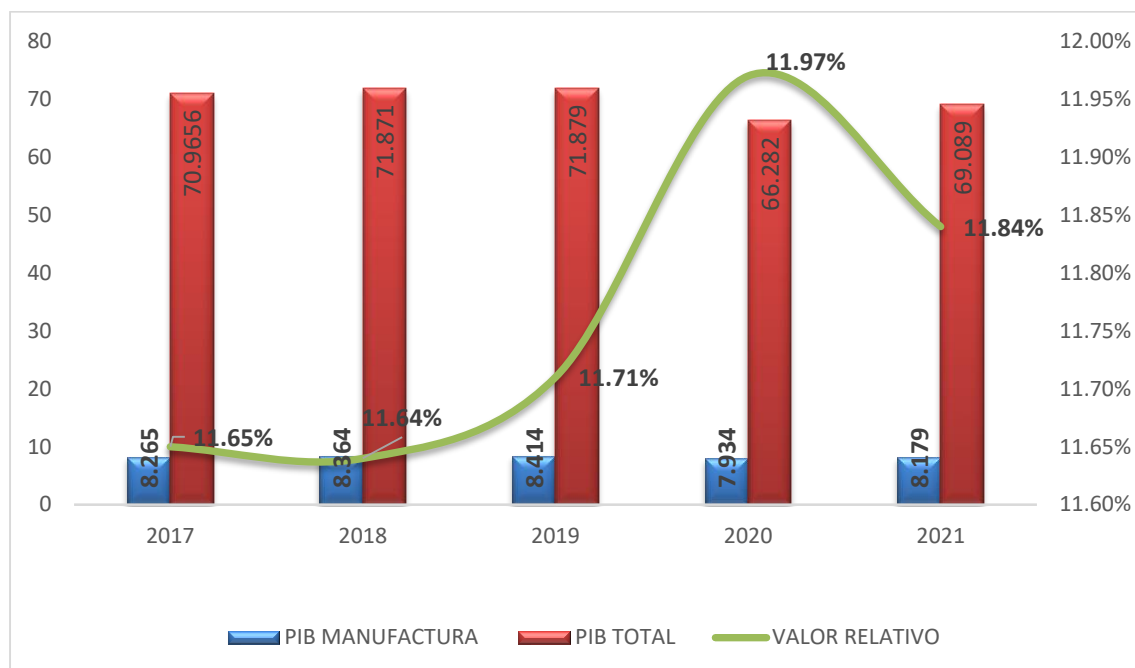


Nota. Adaptado del Banco Central del Ecuador (2023)

El PIB del sector de industrias manufactureras registro una participación promedio del 11.76% entre 2017 y 2021, con un máximo nivel del 11.97% en el año 2020 y el más bajo en el 2018, tal como se visualiza en la figura 6. Aunque se espera que el PIB total y el PIB de este sector crezca en el 2022, el PIB total sería similar a la cifra alcanzada en el 2021. EL PIB total y el PIB sectorial crecerán a una tasa parecida a la cifra que se detalla en el 2021, (Corporación Financiera Nacional B.P, 2021).

Figura 7

Evolución del PIB Constante (En millones de USD)



Nota. Adaptado del Banco Central (2023)

2.3.3.1 Participación de mercado. En la tabla 11 se observa la como ha sido las ventas de las empresas en el mercado información que tenemos al grupo difare como la empresa que cuenta con mayor participación en el ecuador.

Tabla 11

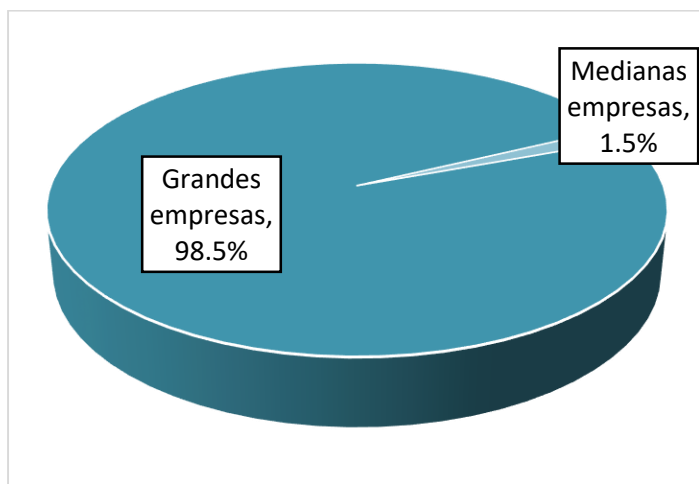
Participación en el Mercado sector farmacéutico

	2017	2018	2019	2020	2021
Grupo Sumelab	3.70%	2.20%	2.00%	0.10%	0.00%
Grupo Orellana		5.60%	5.15%	4.75%	3.00%
Grupo Quifatex	5.70%	5.40%	5.45%	6.58%	7.00%
Grupo Leterago	7.00%	7.10%	7.67%	7.48%	7.00%
Grupo Farmaenlace	13.20%	15.20%	16.23%	18.79%	20.00%
Grupo Farcomed	25.60%	20.90%	19.62%	15.70%	16.00%
Grupo Difare	33.20%	33.90%	33.44%	33.20%	33.00%
Otros	5.60%	9.70%	10.44%	7.90%	8.00%
Santa Martha				2.50%	3.00%
José Verdezoto	6.00%			3.00%	3.00%

Nota. Esta tabla se observa la participación anual de cada empresa del sector; adaptado Información Propia.

Figura 8

Participación de mercado de la industria farmacéutica en el Ecuador - 2021



Nota. Adaptado del Grupo Ekos (2021)

En la figura 8 se observa que el 98,5% de las cadenas farmacéuticas se catalogan como grandes empresas, pues sus ingresos por ventas son superiores a los 5 millones de dólares, mientras que los medianos negocios representan solamente el 1,5% de la totalidad del mercado tomando en cuenta que estas entidades mantienen sus niveles de ingresos entre uno hasta los 5 millones de dólares anuales.

2.4 Marco legal del sector Farmacéutico del Ecuador

Sí, se considera que de acuerdo a la Constitución Política del Ecuador (2011) lo siguiente:

Art. 32.- La salud es un derecho que garantiza el Estado, cuya realización se vincula al ejercicio de otros derechos, entre ellos el derecho al agua, la alimentación, la educación, la cultura física, el trabajo, la seguridad social, los ambientes sanos y otros que sustentan el buen vivir (Constitución Política de la República del Ecuador, 2011).

Es decir, que la salud de los habitantes del país es uno de los deberes primordiales del Estado, por lo cual las entidades gubernamentales deberán apoyar en la legislación de

entidades que faciliten la importación, producción y comercialización de medicamentos por parte de las empresas farmacéuticas correspondientes.

Con base en lo expuesto anteriormente, la Constitución Política de la República del Ecuador (2011) en su Art. 363, Núm. 7 presenta entre las responsabilidades del Estado la de “garantizar la disponibilidad y acceso a medicamentos de calidad, seguros y eficaces, regular su comercialización y promover la producción nacional y la utilización de medicamentos genéricos que respondan a las necesidades epidemiológicas de la población” (Art. 363, Núm. 7).

Por lo cual, el Estado mediante la aplicación de políticas de salud se encargará de regular la producción y comercialización de medicamentos suficientes para la salud de sus habitantes, con la finalidad de atender las necesidades de salud para la población en el territorio nacional.

Es así que en cuanto a los establecimientos que forman parte del **sector farmacéutico**, la Ley Orgánica de Salud (2015) menciona lo siguiente:

Art. 130.- Los establecimientos sujetos a control sanitario para su funcionamiento deberán contar con el permiso otorgado por la autoridad sanitaria nacional. El permiso de funcionamiento tendrá vigencia de un año calendario (Ley Orgánica de Salud, 2015)

De acuerdo a lo anterior, los locales que comercializan medicamentos para la salud humana como farmacias deberán regirse al control sanitario según a la entidad correspondiente, cuyo permiso otorgado por esta institución establecerá una vigencia de un año calendario.

Capítulo tres

Marco metodológico

3.1 Diseño de la investigación

Investigación correlacional no experimental con valor descriptivo analítico relacional que mide el comportamiento de sus variables y se evalúa la relación estadística que existe entre ellas, permite conocer el comportamiento y variación que existe, la correlación puede ser positiva o negativa, (Hernández et al., 2018).

Se explicará el crecimiento financiero de las empresas del sector en estudio siendo un alcance descriptivo, el desarrollo de indicadores financieros y el análisis comparativo en el período de los años 2017 al 2021 demostrarán la relación que existe entre las variables. Se desarrolla un enfoque cuantitativo utilizando la metodología de investigación analítica y correlacional basada en técnicas matemáticas, estadísticas y financieras; se pretende demostrar la gestión de inventario, liquidez y el desempeño en el sector Farmacéutico.

3.1.1 Métodos de Investigación

Método deductivo.- Procedimiento de sistematización que va de lo general a lo particular (Bastar, 2012); luego de tener conocimiento de los conceptos generales sobre los activos a largo plazo nos centraremos en los activos a corto plazo de la gestión financiera de inventarios, liquidez y desempeño del sector farmacéutico del período 2017 al 2021.

Método analítico.- Consiste en descomponer un todo en sus elementos básicos para observar la naturaleza y los efectos del fenómeno, va lo general a la particular; se analiza las variables de la gestión financiera a corto plazo, la gestión de inventarios y los indicadores financieros que es la liquidez y desempeño financiero en el período de estudio aplicado al sector farmacéutico.

Método sintético.- El propósito es lograr una síntesis de lo investigado, intentando formular una teoría para unificar los diversos elementos del objeto de estudio, el proceso de razonamiento construye un todo a partir de lo realizado en el método analítico (Bastar, 2012); sintetizar la información de los estados financieros de las empresas tomadas de la base de

datos de la superintendencia de compañías dejando aquellas empresas que estén dentro del período de estudio y contengan información completa de todas las variables.

Método matemático.- El objetivo es intercambiar flujos de dinero colocados en diferentes momentos, mismo que sufren variaciones cuantitativas en el tiempo, permite analizar la viabilidad o factibilidad económica o financiera en el mundo de los negocios, siendo una herramienta para la toma de decisiones empresariales, para el caso de estudio permite saber el crecimiento del sector en el período 2017 al 2021, la liquidez y desempeño dentro del sector (financiamiento, cobertura, crecimiento, valoración de empresas, alianzas estratégicas).

Método estadístico.- Consiste en registrar, acumular, clasificar y estudiar las cifras que representan los hechos o resultados objetivos de la actividad del sector, con la finalidad de analizar comparativamente y llegar a conclusiones, se realiza demostración en gráficos, mismos que facilitan la interpretación visual (Mata et al., 2013), para el caso de estudio se podrá apreciar el crecimiento de las variables a ser analizadas.

3.1.2 Unidad de análisis

Unidad de estudio sector farmacéutico ecuatoriano

3.1.3 Población

La población del objeto de estudio son las empresas que pertenecen al grupo C21.- Productos farmacéuticos, químicos, medicinales y botánicos y G4649.22 Venta al por mayor de productos farmacéuticos, incluso veterinarios, cuya información fue obtenida de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y para determinar la población se empleará la técnica no probabilística; es decir, se seleccionará por el criterio de ventas las que mayor participación representan para este sector, adicional tomando en cuenta que las empresas tengan sus balances completos subidos a la superintendencia de compañías donde reposa toda la información para visualización pública.

Tabla 12*Empresas para objeto de estudio*

Ruc	Empresa
1790013502001	Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos Life
0990858322001	Distribuidora Farmacéutica Ecuatoriana (Difare) S.A.
1791984722001	Farmaenlace Cia. Ltda
0990017190001	Acromax Laboratorio Químico Farmacéutico S.A.
0990013314001	Farmayala Pharmaceutical Company S.A. (Fpc)
0990018707001	Ecuaquimica Ecuatoriana De Productos Químicos C.A.
0990347654001	Kronos Laboratorios C Ltda
1791359372001	Tecnoquimicas Del Ecuador S.A.
0990000670001	Abbott Laboratorios Del Ecuador Cia. Ltda.
0992262192001	Leterago Del Ecuador S.A.
1790163466001	Organon-Ecuador S.A.
1791224493001	Laboratorios Bago Del Ecuador S.A.
0990036152001	Bayer S.A.
1791731824001	Farmacid S.A.
0991434879001	Carvagu S.A.

Nota. En esta tabla se visualiza el resumen de las empresas para la unidad de análisis; adaptado de la Superintendencia de compañías (2023).

Tabla 13

Variables de Investigación

Variables	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores	Ítems	Técnicas de instrumento de recolección de datos
Liquidez	Según define que la liquidez evalúa la disponibilidad de pago que cuenta las entidades para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo.	Indica el grado de capacidad que dispone las empresas, si disponen de recursos necesarios para poder cancelar sus pasivos oportunamente y afrontar cualquier contingencia.	Capacidad de Pago Corto plazo	Ratio de Liquidez o Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Análisis Documental a través de los estados financieros del sector farmacéutico.
			Capital de trabajo	Ratio Prueba ácida o Razón Rápida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}}$	
				Capital de trabajo	Capital de trabajo	
			Ciclo de Caja	Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Inventario Promedio}}{\text{Ctas } x \text{ cobrar promedio } x 360}$	
				Período Promedio de Cobro	$\frac{\text{Cuentas por pagar comerciales } 360}{\text{Compras anuales}}$	
Rentabilidad	Sirven para medir la efectividad y controlar los costos y gastos que genera la empresa. De esta manera, convertir las ventas en utilidades	Indica la efectividad de la administración de la empresa		Margen de utilidad bruta	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	
				Margen de utilidad operativa	$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas totales}}$	
				Margen de utilidad Neta	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	
				Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	
				Rentabilidad sobre los Activos (ROA)	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}}$	

Desempeño	Sirve para medir el éxito en la ejecución de actividades dentro de una empresa, utiliza información del mercado	Indica la relación del valor de mercado de la empresa y la rentabilidad por dividendos, en sí el cumplimiento de los objetivos de las empresas.	Índice de Participación en el Mercado	$\frac{\text{Ventas de la empresa}}{\text{Ventas totales del sector}} \times 100$
			Índice de Crecimiento en ventas	$\frac{\text{Ventas del año corriente}}{\text{Ventas del año anterior}} \times 100$

Nota. En esta tabla se observa las variables para la unidad de análisis; adaptado por la autora (2023).

3.1.4 Técnicas e instrumentos para la recolección de información

Para Hernández, Fernández, y Baptista (2014) la investigación que se realiza no debe ser manipulada, las variables de estudio, puesto que ya han sucedido, limitándose únicamente a observar situaciones actuales, mismas que serán analizadas sin modificar o alterar; se toma en cuenta el histórico y comportamiento de cada empresa perteneciente al sector farmacéutico.

Diseño: No experimental –Descriptiva

P  O

P: Sector Farmacéutico

O: Gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero

Análisis documental.- Fueron utilizados aquellos instrumentos de investigación que permitieron llegar a un análisis, interpretación y obtención de resultados que es dirigido a todos para conocer la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero del sector de estudio en el período de 2017 – 2021. Con el objetivo de diagnosticar la situación financiera a corto plazo de las empresas del sector farmacéutico, examinando la gestión de inventarios, liquidez y rentabilidad; analizando la relación que existe entre las variables de estudio en el período determinado.

Instrumentos de recolección de datos.- Denominada guía documental se toma la información de la superintendencia de compañías resumiendo las empresas que cuentan con la información completa en el período de estudio, de esta manera se podrá realizar el respetivo análisis de las variables.

Procedimiento de análisis de datos.- Para el cumplimiento de los objetivos planteados en la presente investigación, se recolectó los datos de los estados de situación económica financiera, de la superintendencia de compañías ingresando al portal de información clic Sector Societario, dentro de la información estadística reposa los estados financieros por rama, se ingresa en los balances según los años a estudiar que son desde el 2017 al 2021 descargando en formato comprimido Rar, se abre cada uno de los archivos que se tiene extensión csv (archivo plano), se copia en la herramienta Excel utilizado para el

proceso unificando toda la información en un solo archivo; se filtra de acuerdo a la clasificación CIIU C21 y G4649.22, obteniendo 1192 empresas aproximadamente según el período de estudio, luego de revisar las cuentas financieras se elimina las empresas que no cuentan con la información completa como activos corrientes y no corrientes, pasivos corrientes y no corrientes; para el análisis de las variables obteniendo una base de datos resumida a 15 empresas para el caso de estudio; se trabaja con el estado de situación financiera y estado de resultados integrales; donde se realiza el análisis vertical y horizontal para cada uno de los estados financiero y resultados integrales, elaborando cuadros comparativos y gráficas estadísticas, para posterior describir e interpreta la información con la finalidad de relacionar los resultados de acuerdo a los objetivos y de esta manera conocer cada uno de los indicadores.

3.2 Análisis de resultados

De los resultados que se obtuvo luego de aplicar las técnicas de investigación para la obtención de datos, misma que nos ayuda para analizar la gestión de inventarios, liquidez y desempeño del sector farmacéutico, de esta manera dar cumplimiento a los objetivos planteados al inicio de la investigación.

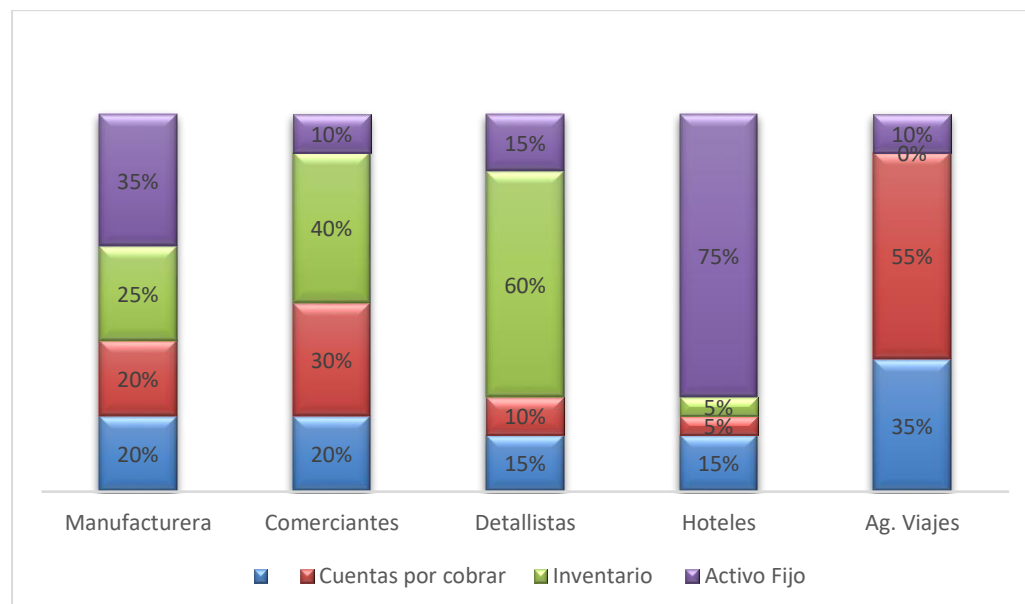
La interpretación de los estados financieros a corto plazo para las empresas del sector farmacéutico correspondientes al período 2017 – 2021, donde se diagnosticó mediante las metodologías comunes de: Análisis Vertical, para (Coello Martínez, 2015) toma solo un estado financiero, balance general o estado de resultados y relaciona con cada uno de sus totales o subtotales del mismo estado. Análisis horizontal, según (Villarroel, 2017) determina la variación que un rubro ha sufrido en un período de tiempo con respecto al otro; cabe indicar que las variables a ser analizadas no son todas las cuentas sino las que permiten cumplir con los objetivos, tomando en consideración que existe un resumen de 15 empresa durante 5 años a ser analizadas.

Según Duran (2012) destaca que según la naturaleza de la organización, la cantidad ideal de inversión en activos varía, especialmente en los inventarios y cuentas por cobrar. La mayoría de las empresas manufactureras deben conceder créditos y mantener los inventarios

para conservar y atraer a los clientes. En la figura 9 se muestran las diferentes maneras en que algunas organizaciones distribuyen sus activos según su función básica. Es importante medir el riesgo y la rentabilidad de una empresa para tener un equilibrio entre sus activos de manera efectiva. Por lo tanto, si invierte más en inventario, los activos, la liquidez y el riesgo afectarán la rentabilidad de los activos. También (Ross et al., 2017) afirman que el inventario y las cuentas por cobrar dependen de la naturaleza de la empresa y presenta una distribución típica para las empresas manufactureras.

Figura 9

Estructura de los activos según la naturaleza del negocio



Nota. Adaptado de trabajo de titulación (Durán, 2012)

3.2.1 Análisis vertical y Horizontal

3.2.1.1 Estado de situación financiera. Se detallará únicamente a las variables de estudio que son documentos o cuentas por cobrar, inventarios y patrimonio neto, cabe indicar que es un análisis estático, el análisis horizontal nos permite analizar la evolución de las empresas según el período de estudio 2017 al 2021.

En la tabla 14 se muestra el análisis vertical de las cuentas por cobrar en relación con el total de activos de cada empresa, destacando los aspectos más significativos durante el período de estudio 2017 al 2021. En las empresas Farmacid y Farmaenlace el porcentaje de

participación de las cuentas por cobrar se encuentra por debajo de lo recomendado para el sector manufacturero, según Duran (2012) detallado en la figura 9 es del 20%. En las empresas Organon, Tecnoquímica y Bago los resultados de las cuentas por cobrar superan el porcentaje recomendado que es del 20%.

En el análisis Horizontal, según los valores detallados en la tabla 14 se puede apreciar que las empresas experimentan incrementos y disminuciones en las cuentas por cobrar, estas variaciones pueden darse de acuerdo a las políticas que tenga cada empresa. También se destaca que el sector manufacturero por su misma naturaleza de negocio permiten incrementar sus cuentas por cobrar. Para las empresas como Bago y Organon las variaciones indican cambios en la estrategia comercial o la gestión financiera. Según el artículo de Espinoza (2019), dice que Morales et al. (2014) permiten asegurar la entrada de los fondos suficientes para hacer frente a las obligaciones de pago a corto plazo. Las disminuciones que tienen en algunas empresas en las cuentas por cobrar se debe por tener una gestión eficiente, logrando cobrar de manera efectiva y rápida a sus clientes.

Para los autores (Brealey et al., 2010) afirman que una causa común de las cuentas por cobrar es el otorgamiento de crédito a los clientes. Las empresas pueden ofrecer términos de crédito para incentivar las ventas y mantener relaciones comerciales a largo plazo. Su efecto es las cuentas por cobrar afectan el flujo de efectivo de la empresa, ya que representan los pagos pendientes que deben recibir. Si las cuentas por cobrar aumentan, puede haber una demora en la recepción de efectivo, lo que puede afectar la liquidez y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras y operativas.

(Ross et al., 2010) estos autores explican la causa de las cuentas por cobrar en algunos sectores, la concesión de crédito es una práctica común y necesaria para competir en el mercado. Si los competidores ofrecen crédito a los clientes, una empresa puede verse obligada a hacerlo también para no perder ventas. Y tiene como efecto en la gestión de las cuentas por cobrar puede afectar las relaciones con los clientes. Una política de cobro inadecuada puede generar tensiones y afectar la lealtad del cliente. Por otro lado, una gestión eficiente de las cuentas por cobrar puede fortalecer las relaciones comerciales y la confianza.

Tabla 14*Análisis Vertical y Horizontal de Documentos y cuentas por cobrar*

Empresa	Análisis Vertical					Análisis Horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Farmacid S.A.	7.43%	4.84%	3.90%	4.98%	7.99%	-36.23%	-23.74%	17.68%	78.38%
Farmaenlace Cia. Ltda.	15.69%	16.61%	14.24%	13.56%	12.45%	23.57%	-12.43%	-14.20%	9.07%
Difare S.A.	36.31%	38.77%	33.05%	32.24%	33.68%	24.86%	4.86%	7.25%	14.76%
Leterago S.A.	43.49%	41.19%	39.53%	44.72%	49.32%	3.61%	2.44%	18.81%	22.84%
Laboratorios Life	24.99%	28.12%	25.49%	28.19%	20.67%	9.96%	-12.80%	11.21%	-25.44%
Acromax S.A.	30.31%	34.42%	29.93%	23.67%	21.20%	-12.55%	-32.01%	-22.87%	-4.28%
Carvagu S.A.	25.70%	35.36%	33.30%	30.37%	28.71%	70.46%	13.55%	11.93%	5.92%
Farmayala S.A. (Fpc)	31.94%	27.97%	36.14%	30.95%	29.76%	-12.91%	37.26%	16.50%	6.25%
Abbott Cia. Ltda.	42.61%	37.59%	36.51%	39.58%	35.25%	-4.02%	18.28%	11.95%	-14.54%
Kronos Cía. Ltda	46.50%	38.44%	36.65%	40.05%	43.14%	-20.52%	-13.30%	11.50%	9.79%
Ecuaquimica C.A.	45.07%	44.07%	48.86%	46.37%	43.31%	12.93%	9.70%	-4.33%	0.55%
Bayer S.A.	61.18%	53.59%	47.31%	35.80%	36.68%	-9.00%	0.35%	-23.46%	-2.96%
Organon S.A.	51.91%	51.65%	52.20%	70.03%	30.97%	3.64%	2.61%	93.45%	-54.62%
Tecnoquimicas S.A.	59.09%	59.76%	61.21%	52.36%	42.98%	0.00%	16.72%	21.02%	-19.40%
Bago S.A.	56.47%	69.56%	50.65%	59.77%	50.46%	103.66%	-30.16%	28.89%	61.84%

Nota. En la tabla se visualiza el crecimiento que tiene la variable cuentas por cobrar; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

En la tabla 15 muestra los resultados del análisis vertical y horizontal de inventario y lo contrarrestamos con la figura 9 que detalla el porcentaje recomendado para la cuenta inventarios que es del 25% según el sector manufacturero. De acuerdo con el análisis vertical, Farmacid no supera el 5% de participación sobre los activos de la empresa, lo que confirma el crecimiento y disminución observado en el análisis horizontal durante los años 2017 al 2021.

Farmaenlace S.A. tiene una participación superior al 45%, este valor relativo se debe a que cuenta con 1000 franquicias aproximadamente, debiendo abastecer de productos a cada una de ellas, Farmaenlace (2023), en los años 2019 y 2020 existe una disminución en la adquisición de los inventarios con el 11.83% y 13.42% respectivamente.

En Difare observamos que en los años 2017, 2018, 2019 y 2020 sus inventarios alcanzaron el nivel significativo del 30% de participación en los activos. La organización dispone, aproximadamente, 2230 farmacias entre propias y franquiciados Difare (2023), en el año 2021 tiene el 27.63%, lo que representa un incremento significativo en la calidad de bienes comercializados.

En los años 2020 y 2021, en todas las empresas se visualiza un incremento, debido al Covid-19, mismas que debían cubrir la demanda que existía en ciertos productos. Según el libro de Robles, (2012) señala que la rotación de inventarios muestra el tiempo que las cuentas se convierten en efectivo, indicando el número de veces que se vende el producto y el número de días que tarda el ciclo. Para Durán (2012), mantiene que los inventarios es un tema fundamental en las organizaciones para evitar problemas financieros, siendo un activo corriente de liquidez que contribuye a la productividad y rentabilidad de la empresa, al ser la base para la comercialización, permite generar ganancias. (p. 56)

El sector farmacéutico hoy en día es un mercado competitivo y por la misma naturaleza del negocio, su cuenta inventarios va a depender mucho de las políticas que cuentan cada una de ellas, sumando a esto la visión que tienen hasta alcanzar sus objetivos, sus proyecciones de crecimiento y la permanencia en el mercado.

Con los resultados obtenidos, es importante mencionar las posibles causas del sector farmacéutico. Según los autores (Kaplan y Norton, 2003) la demanda y abastecimiento en las empresas Farmacid, Farmaenlace y Difare sus inventarios han variado debido a factores de cambios en las necesidades de salud, enfermedades estacionales o epidemias, entre otras. El efecto que produce en la demanda es mantener un inventario adecuado, respondiendo las necesidades del mercado.

Otra causa según (Correa et al., 2010) es el ciclo de producción, las empresas han mantenido un inventario suficiente asegurando el suministro constante. Los efectos se visualizan en la: liquidez y flujo de efectivo, costo operativo, servicio y satisfacción al cliente.

Tabla 15

Análisis Vertical y Horizontal de Inventario

Empresa	Análisis Vertical					Análisis Horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Farmacid S.A.	1.39%	1.87%	1.02%	2.89%	4.18%	31.66%	-48.57%	161.97%	60.54%
Laboratorios Life	20.96%	19.42%	21.39%	21.68%	26.55%	-9.43%	5.92%	1.95%	24.47%
Carvagu S.A.	10.65%	11.15%	26.55%	27.42%	36.96%	29.62%	187.25%	65.19%	16.93%
Organon S.A.	17.59%	23.63%	25.50%	16.90%	30.05%	39.95%	9.54%	-4.43%	82.46%
Bago S.A.	35.64%	23.42%	26.17%	27.63%	23.82%	8.69%	7.14%	15.32%	65.26%
Tecnoquimicas S.A.	23.50%	23.10%	21.83%	32.47%	39.14%	0.00%	7.66%	110.48%	18.36%
Bayer S.A.	27.95%	29.02%	34.94%	31.85%	38.23%	7.88%	36.87%	-7.83%	13.70%
Difare S.A.	36.94%	34.14%	33.78%	33.36%	27.11%	8.06%	21.75%	8.56%	-10.74%
Acromax S.A.	41.62%	32.14%	27.60%	33.97%	33.52%	-40.54%	-32.86%	20.03%	5.46%
Abbott Cía. Ltda.	28.12%	34.10%	35.79%	36.20%	38.06%	31.92%	27.79%	4.47%	0.89%
Kronos Cía. Ltda.	27.01%	32.21%	42.19%	37.94%	33.62%	14.66%	19.09%	-8.25%	-9.67%
Ecuaquimica C.A.	35.52%	36.15%	33.43%	33.78%	37.32%	17.55%	-8.51%	1.86%	18.94%
Farmayala S.A. (Fpc)	38.44%	40.24%	33.15%	42.81%	44.72%	4.12%	-12.49%	75.71%	15.41%
Leterago S.A.	45.93%	47.03%	45.74%	39.91%	39.61%	12.02%	3.83%	-8.36%	10.51%
Farmaenlace Cía. Ltda.	52.13%	53.20%	45.91%	48.70%	49.03%	19.14%	-11.83%	-13.42%	18.35%

Nota. En esta tabla se observa el crecimiento y disminución de la cuenta inventario; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

En la tabla 16 detalla los porcentajes de participación del patrimonio sobre los activos, indicando la parte de los activos que está financiada por el patrimonio de la empresa. Las empresas Farmaenlace, Difare, Leterago y Carvagu según el análisis estático, el patrimonio es inferior al 28% para cada uno de los años de estudio. En cambio, Ecuaquimica, Bago, Kronos, Tecnoquimica, Farmacid, Life, Farmayala, Abbott, Bayer, Organon y Acromax tienen

valores relativos dentro de los rangos del 30% al 79% según el análisis vertical. La evaluación horizontal indica que las empresas farmacológicas Farmaenlace, Kronos, Acromax, Life, Organon tienen disminución de un año a otro; el resto de empresas, en cambio, muestran crecimientos. Esto significa que las cuentas en el activo han crecido tal como se veía anteriormente en las tablas 15 y 16. Según Gitmán (2016), citado por Espinoza (2019), determina que el patrimonio mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas de la empresa. De acuerdo con los datos analizados, se determina que las empresas tienen solidez financiera. Se ha evaluado la capacidad de afrontar los riesgos, como la competencia en el mercado, la volatilidad de precios o cambios en el entorno normativo.

Luego de detallar los resultados se determina la siguiente causa en la ganancia acumulada para el sector farmacéutico, según (Fisher, 2009) el incremento del patrimonio neto ha sido el resultado de las actividades operativas de la empresa como ventas, menos los costos y gastos incurridos. Los efectos de esta causa son: solvencia y estabilidad financiera, capacidad que tiene las empresas para inversión y financiamiento y valoración de las empresas.

Para (Ross et al., 2010) detallan que la importancia del patrimonio neto pueden variar según las circunstancias específicas de cada empresa y su entorno empresarial. Además, factores externos como la economía, las regulaciones gubernamentales y las condiciones del mercado también pueden influir en el patrimonio neto y sus efectos en una empresa.

Tabla 16

Análisis Vertical y Horizontal cuenta Patrimonio Neto

Empresa	Análisis Vertical					Análisis Horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Farmaenlace Cía. Ltda.	20.04%	16.78%	17.86%	18.19%	20.80%	-2.24%	8.74%	8.04%	14.95%
Difare S.A.	17.91%	18.55%	18.76%	19.74%	21.35%	21.15%	24.41%	15.66%	18.87%
Leterago S.A.	18.73%	19.37%	20.06%	21.70%	23.02%	13.13%	10.56%	13.58%	18.16%
Carvagu S.A.	28.44%	25.49%	24.61%	25.18%	24.98%	11.01%	16.42%	14.10%	16.15%

Ecuaquimica C.A.	37.11%	36.03%	38.42%	38.82%	37.14%	12.13%	5.48%	1.88%	2.99%
Bago S.A.	37.96%	33.67%	43.14%	43.35%	51.07%	46.65%	22.90%	9.74%	125.83%
Kronos Cía. Ltda.	44.82%	38.78%	41.27%	41.67%	48.82%	-16.82%	-3.23%	3.04%	19.41%
Farmacid S.A.	46.06%	47.33%	52.57%	58.86%	53.63%	0.52%	5.10%	3.23%	1.35%
Tecnoquimicas S.A.	57.17%	60.12%	56.03%	42.32%	44.29%	0.00%	6.19%	6.86%	2.79%
Laboratorios Life	46.95%	50.37%	55.69%	59.95%	51.00%	4.86%	6.32%	8.28%	-13.52%
Farmayala S.A. (Fpc)	59.50%	62.19%	60.81%	46.96%	44.76%	3.94%	3.88%	5.06%	5.32%
Abbott Cía. Ltda.	62.79%	60.96%	49.39%	54.02%	58.46%	5.61%	-1.33%	12.73%	4.06%
Bayer S.A.	62.41%	68.93%	66.03%	67.51%	60.91%	14.77%	8.88%	3.39%	-14.54%
Organon S.A.	66.82%	71.83%	73.51%	69.08%	65.76%	11.95%	3.91%	35.52%	-2.32%
Acromax S.A.	47.34%	65.54%	79.25%	81.28%	79.79%	6.60%	-5.48%	0.04%	4.91%

Nota. En esta tabla se observa la participación del patrimonio neto; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

3.2.1.2 Estados de resultados integrales. Los estados de resultados integrales muestran el resumen de las operaciones para saber el valor relativo que ha ganado cada empresa para el estudio, se toma en consideración el costo de ventas, gastos y utilidad neta con relación a los ingresos totales (ventas) en el período de estudio 2017 al 2021.

Según se indica en la tabla 17, los porcentajes que representa el costo de ventas en relación con los ingresos totales de cada empresa durante diferentes años, se observa una variación del 26% al 90% en las empresas. En cambio, para las empresas como Bago, Tecnoquimica, Bayer y Farmacid se encuentra por debajo del 20%. Según Castaño y Arias (2014) citan a los autores (Siniestra et al., 2005) quienes explican la estructura de los estados financieros; en períodos determinados, analizando la liquidez, rentabilidad y endeudamiento. Como se observa en los resultados, las compañías con el porcentaje inferior al 20% experimentan una eficiencia en la gestión de costos, lo que demuestra una mayor eficiencia en la gestión de costos. Demostrando mejor rentabilidad para sus obligaciones.

Según (Ray, 2007) menciona que una causa para los costos de ventas luego de la obtención de los resultados es el proceso de fabricación (costos de procesos, mano de obra directa, gastos relacionados han contribuido a los costos den ventas). El efecto que da esta

causa es en la rentabilidad de una empresa, mayor costo en ventas puede reducir los márgenes de beneficio y en consecuencia afectar a la rentabilidad global de la empresa.

Para (Horngren et al., 2006) determinan que la industria manufacturera que se dedican a la compra y venta de bienes sin procesamiento adicional, el costo de compra de los bienes para su posterior venta es una causa principal del costo de ventas. El efecto es reflejado en el margen bruto y rentabilidad, precios y competencia. El control de gastos maximiza la rentabilidad.

Tabla 17

Análisis vertical y horizontal, Costos de ventas

Empresa	Análisis vertical					Análisis horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Bago S.A.	30.01%	27.18%	26.00%	26.95%	27.47%	10.09%	10.53%	6.93%	33.31%
Carvagu S.A.	53.06%	38.49%	40.56%	48.12%	30.12%	-44.21%	5.24%	50.84%	-57.31%
Farmayala S.A. (Fpc)	54.56%	53.78%	53.85%	58.40%	59.67%	4.33%	5.09%	55.73%	14.04%
Kronos Cía Ltda	53.91%	59.61%	51.70%	63.48%	69.89%	-28.01%	-5.59%	29.91%	39.39%
Organon S.A.	67.32%	64.44%	50.49%	48.97%	67.80%	-1.14%	-46.88%	0.71%	69.88%
Abbott Cía. Ltda.	59.22%	60.15%	63.04%	61.70%	61.45%	14.61%	19.82%	5.61%	-2.31%
Acromax S.A.	62.61%	63.47%	67.06%	58.13%	57.94%	-25.81%	-3.67%	-27.31%	13.99%
Laboratorios Life	64.26%	63.90%	62.36%	59.88%	59.55%	-5.08%	-7.36%	-1.62%	27.52%
Tecnoquimicas S.A.	56.79%	57.59%	61.55%	70.38%	69.33%	11.58%	16.12%	47.82%	-5.28%
Bayer S.A.	67.61%	69.34%	62.62%	68.07%	72.60%	2.85%	-27.64%	20.79%	8.51%
Farmacid S.A.	72.16%	75.91%	67.27%	59.99%	67.75%	-6.99%	-25.88%	-14.27%	16.27%
Ecuaquimica C.A.	73.33%	73.09%	74.26%	74.48%	75.32%	0.69%	-0.94%	-1.41%	13.35%
Difare S.A.	80.74%	80.02%	80.75%	80.84%	81.24%	2.51%	5.48%	13.15%	1.82%
Farmaenlace Cía. Ltda	72.98%	73.47%	92.65%	91.87%	75.08%	13.09%	34.14%	15.71%	-4.87%
Leterago S.A.	81.82%	83.32%	82.88%	85.23%	90.47%	8.32%	5.38%	18.85%	19.23%

Nota. En esta tabla se observa los valores relativos de incremento y disminución de los costos de ventas; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

En la cuenta gastos tenemos los administrativos (sueldos y salarios), de venta (gastos de publicidad), financieros (intereses que se está pagando a alguna institución financiera). En resumen, en el valor total de gastos tal como se visualiza en la tabla 18, observamos a la empresa Leterago tiene porcentajes menores al 16%; quiere decir que por cada 100 dólares de ingresos la entidad cuenta con un 6.98% para cubrir sus gastos visualizado en el año 2021; Farmaenlace tiene valores menores al 23% en los años 2019 y 2021 con valores relativos del 4.16% y 4.28% respectivamente porcentajes para cubrir sus gastos. Las empresas Farmayala, Bago y Carvagu los porcentajes oscilan entre el 37% al 57% según los años de estudio; siendo así que por cada 100 dólares de ingresos para cubrir los gastos tienen entre el 37% al 57%. Considerando el constructo de Castaño y Arias, según los resultados se visualiza que los gastos afecta la rentabilidad de las empresas, es importante destacar que el análisis de esta relación debe considerar otros factores y contextos específicos de cada empresa. Por ejemplo, una inversión estratégica en investigación y desarrollo de nuevos medicamentos puede aumentar los gastos a corto plazo y generar beneficios significativos a largo plazo. Además, los cambios en el entorno competitivo, la regulación gubernamental y la demanda del mercado también pueden influir en la relación entre los gastos y la rentabilidad

Para (Horngren et al., 2006) señala que las causas de los gastos pueden variar según el tipo de gasto que tengan las empresas de sector farmacéutico. Algunas de las causas comunes pueden incluir el costo de los materiales utilizados en la producción, los salarios y beneficios de los empleados, los gastos de marketing y publicidad, los costos de arrendamiento y alquiler, los gastos de investigación y desarrollo, entre otros. Teniendo como efecto un impacto en la valoración de una empresa. Si los gastos son altos y no están justificados por los beneficios generados, esto puede reducir el valor de la empresa en el mercado.

Según (Ray, 2007) destaca que las causas de los gastos pueden ser internas o externas a la empresa. Las causas internas pueden incluir decisiones de gestión, como la contratación de personal adicional o la inversión en nuevos activos. Las causas externas pueden ser cambios en el entorno económico, fluctuaciones en los precios de los insumos o

cambios en las regulaciones gubernamentales. El efecto causa es para (Fisher, 2009) es determinar que los gastos también pueden influir en la toma de decisiones de una empresa. Los altos niveles de gastos pueden requerir estrategias de reducción de costos, como la optimización de procesos o la renegociación de contratos, para mejorar la rentabilidad y la eficiencia operativa.

Tabla 18*Análisis Vertical y Horizontal cuenta Gastos*

Empresa	Análisis vertical					Análisis horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Leterago S.A.	16.01%	14.68%	15.41%	13.42%	6.98%	-2.46%	-2.46%	0.65%	-41.58%
Farmaenlace Cía. Ltda.	21.85%	22.22%	4.16%	4.28%	18.73%	14.23%	14.23%	19.86%	409.95%
Difare S.A.	17.17%	16.79%	15.85%	15.71%	15.96%	1.16%	1.16%	12.09%	2.93%
Ecuaquimica C.A.	23.36%	24.27%	25.06%	24.41%	22.75%	4.94%	4.94%	-4.22%	4.44%
Bayer S.A.	25.43%	24.69%	31.00%	27.71%	23.44%	-2.63%	-2.63%	-0.67%	-13.92%
Farmacid S.A.	25.12%	21.60%	30.08%	36.42%	29.32%	-23.99%	-23.99%	16.40%	-17.13%
Acromax S.A.	33.89%	32.27%	31.63%	37.25%	37.17%	-30.32%	-30.32%	-1.23%	14.12%
Tecnoquimicas S.A.	40.54%	39.72%	36.41%	27.21%	29.26%	7.78%	7.78%	-3.39%	3.40%
Laboratorios Life	33.82%	33.99%	35.23%	35.78%	34.68%	2.56%	2.56%	4.14%	67.96%
Abbott Cía. Ltda.	36.91%	35.29%	33.42%	33.44%	36.28%	7.88%	7.88%	7.98%	6.41%
Organon S.A.	40.78%	30.83%	46.04%	44.64%	30.49%	17.30%	17.30%	0.70%	-16.21%
Kronos Cía Ltda.	43.76%	40.30%	48.15%	38.38%	27.11%	-40.05%	-40.05%	-15.65%	-10.59%
Farmayala S.A. (Fpc)	41.95%	42.72%	42.54%	37.73%	37.06%	7.80%	7.80%	27.38%	9.62%
Bago S.A.	49.75%	46.41%	48.19%	44.10%	42.45%	13.38%	13.38%	-5.60%	25.93%
Carvagu S.A.	40.60%	49.94%	55.40%	37.85%	56.81%	-5.37%	-5.37%	-13.13%	2.34%

Nota. En esta tabla se visualiza los cambios que tuvo la cuenta gastos en el período de estudio; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021

La utilidad Neta o resultado del ejercicio demuestra si la empresa tuvo perdida o ganancia durante el año, los valores relativos con los porcentajes de ganancia o pérdida se

visualiza en la tabla 19. Kronos en el año 2018 pierde el 1.43% mientras que el Abbott pierde el 0.30% esto significa que sus gastos han sido superiores a sus ingresos. Los siguientes años han obtenido ganancias luego de cubrir los costos de ventas, los gastos y los impuestos. Bago según la tabla 19, tiene utilidades del 15% hasta el 23% del 2017 al 2021, reflejando ganancias. Además, es fundamental analizar el desempeño financiero de las empresas a lo largo del tiempo y compararlo con las tendencias del sector considerando la demanda del mercado y las políticas regulatorias para obtener una visión más completa de su rentabilidad y solidez financiera.

De los resultados obtenidos y detallados en la tabla 18 para las empresas Kronos, Leterago, Abbott y Ecuaquimica la utilidad neta, según (Tascón Gallo, 2014) cita a (Buffett, 2008) quién determina una de las causas para las perdidas o ganancias que han sufrido las empresas son: costos de producción (asociados con la fabricación y producción de medicamentos). También detalla que los gastos de comercialización y promoción incluyen actividades de marketing, publicidad, fuerza de ventas y promoción de productos son factores que influyen en la utilidad neta. Como efecto es cuidar capacidad de inversión y crecimiento, fortaleza financiera y liquidez, ya que una utilidad neta creciente y consistente puede aumentar la percepción de los inversores sobre el valor y el potencial de crecimiento de la empresa, fortaleciendo su posición en el mercado farmacéutico.

Tabla 19

Análisis Vertical y Horizontal cuenta Utilidad Neta

Empresa	Análisis vertical					Análisis horizontal			
	2017	2018	2019	2020	2021	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
Kronos Cía Ltda.	0.01	-0.01	0.01	0.02	0.01	-1.70	-1.61	1.88	-0.21
Ecuaquimica C.A.	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	-0.09	-0.74	0.15	0.93
Leterago S.A.	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	-0.09	-0.15	0.53	0.52
Abbott Cía. Ltda.	0.02	0.02	-0.00	0.03	0.01	-0.14	-0.01	-0.13	-0.64

Farmayala S.A. (Fpc)	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.34	0.11	0.37	0.10
Farmacid S.A.	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	-0.28	-0.32	0.10	0.00
Tecnoquimicas S.A.	0.03	0.02	0.02	0.02	0.01	-0.19	0.03	0.12	-0.27
Difare S.A.	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02	0.01	0.14	0.25	-0.11
Organon S.A.	0.03	0.03	0.02	0.05	0.01	-0.00	-0.66	1.92	-0.99
Acromax S.A.	0.03	0.05	0.02	0.02	0.03	0.11	-0.67	0.16	0.33
Laboratorios Life	0.02	0.02	0.03	0.05	0.05	0.12	0.12	0.09	0.13
Farmaenlace Cía. Ltda.	0.04	0.03	0.03	0.04	0.05	-0.05	0.10	0.36	0.60
Bayer S.A.	0.04	0.06	0.05	0.02	0.03	0.50	-0.34	-0.55	0.29
Carvagu S.A.	0.03	0.12	0.07	0.08	0.08	1.56	-0.37	0.37	-0.31
Bago S.A.	0.15	0.20	0.20	0.22	0.22	0.64	0.17	0.11	0.35

Nota. En esta tabla se observa los incrementos y disminuciones que tiene la cuenta utilidad neta; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021

Para examinar la gestión de inventarios, liquidez y rentabilidad de las empresas del sector farmacéutico, se detalla que, según los datos recopilados, aplica para las empresas grandes mismas que sobrepasan de los 5 millones de sus activos; en un período de 5 años (2017 al 2021); a continuación se detalla los indicadores que darán respuesta al objetivo planteado y se finalizará con una correlación para conocer como están relacionadas los indicadores.

3.2.1.3 Ciclo Operativo y Ciclo efectivo. Según lo detallado en la tabla 20 tenemos rotación de inventario, cuentas por cobrar, y cuenta por pagar valores promedio en el período de estudio, con los resultados nos permite determinar el ciclo operativo y ciclo efectivo. De acuerdo al constructo de (Flores, 2018) cita a (Van Horne y Wachowicz, 2019) determina el ciclo operativo, es el tiempo que dura la operación iniciando con la compra de materia prima o productos y culmina cuando recibimos el efectivo luego de haberla vendido (**ciclo operativo = rotación de inventario – rotación de cuentas por cobrar**). En cambio, el ciclo efectivo se resta las cuentas por pagar del ciclo operativo (**ciclo efectivo = ciclo operativo – rotación de cuentas por pagar**). Según (Chaves, 2013) para que las empresas no tengan necesidad de solicitar préstamos para adquirir mercancía o materia prima, el ciclo efectivo debe ser negativo. Los resultados presentados en la tabla 20 visualizamos que tienen la necesidad de solicitar préstamos para adquirir mercancía o materia prima, es importante resaltar que las empresas de estudio tiene solidez financiera y pueden cubrir sus obligaciones contraídas.

Tabla 20*Ciclo operativo y ciclo efectivo*

Empresa	Rotación de Inventario	Cuentas por Cobrar	Cuentas por Pagar	Ciclo Operativo	Ciclo Efectivo
Farmacid S.A.	17	10	4	27	23
Organon S.A.	102	2	61	104	43
Difare S.A.	67	5	6	72	66
Tecnoquimicas S.A.	85	2	5	87	82
Farmaenlace Cia. Ltda.	76	17	6	93	87
Leterago S.A.	102	4	2	106	104
Abbott cia. Ltda.	109	3	6	112	106
Laboratorios Life	123	3	7	126	119

Bayer S.A.	128	2	6	130	124
Ecuaquimica CA	163	2	3	165	162
Bago S.A.	201	1	13	202	189
Farmayala s.a. (fpc)	203	1	7	204	197
Acromax SA	217	4	11	221	210
Kronos Cia. Ltda.	327	1	4	328	324
Carvagu S.A.	511	1	5	512	507

Nota. En esta tabla se observa las variaciones que existe en el ciclo efectivo y ciclo operativo; adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021

3.2.2 Indicadores de Liquidez

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} \quad [1]$$

Según la figura 9 se aprecia el capital de trabajo que la empresa Farmacid durante los años de estudio tiene valores negativos, quiere decir que su concentración está en sus pasivos, no podría hacer frente a sus deudas y mucho menos tener un crecimiento. Para las otras empresas se visualiza crecimiento de año tras año, la empresa que cuenta con un buen capital es Ecuaquimica seguido de Difare, Bayer, Leterago y así sucesivamente demostrando que tienen una gestión financiera sólida; cabe indicar que pueden hacer frente a sus deudas y están en condiciones de facilitar el crecimiento a corto plazo. Según Cartuche (2020), cita a Ortiz (2002) donde los indicadores de liquidez miden la capacidad que tiene las empresas a corto plazo de cancelar sus obligaciones.

Para el crecimiento o disminución del capital de trabajo según los resultados detallados existen las siguientes causas: Según (Brealey et al., 2017) detalla que el ciclo de efectivo es el tiempo que transcurre desde que se adquiere, materiales para producción o productos listos para la comercialización, estos incurren en los costos hasta cubrir las ventas realizadas.

Según (Horngren et al., 2006) destacan que pueden incluir en el crecimiento de las ventas, las políticas de crédito y cobranza de la empresa, los ciclos estacionales en el

negocio, las políticas de inventario y las prácticas de gestión de proveedores para el sector farmacéutico.

Con estas causas se dan los siguientes efectos, según los autores (Ross et al., 2006) explican que un adecuado manejo del capital de trabajo puede aumentar la liquidez de la empresa, reducir los costos de financiamiento, mejorar la capacidad para aprovechar oportunidades de inversión y fortalecer la posición de la empresa frente a los riesgos financieros y se ha visto reflejado en los resultados de las empresas en la figura 9.

También (Brealey et al., 2017) destacan que un mal manejo del capital de trabajo puede generar problemas de liquidez, dificultades para cumplir con las obligaciones de pago, necesidad de financiamiento adicional, aumento de los costos financieros y pérdida de oportunidades de crecimiento.

Figura 10

Capital de Trabajo

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Minigráfico
FARMACID S.A.	\$ -2,309,975.00	\$ -2,452,331.00	\$ -1,290,516.00	\$ -985,467.00	\$ -1,078,752.00	
ORGANON S.A.	\$ 2,493,832.00	\$ 2,946,075.00	\$ 3,110,915.00	\$ 5,891,252.00	\$ 727,131.00	
KRONOS CIA. LTDA	\$ 5,246,678.00	\$ 4,737,898.63	\$ 5,130,709.31	\$ 5,160,858.42	\$ 5,000,581.92	
TECNOQUIMICAS S.A.	\$ 6,298,039.00	\$ 6,923,148.00	\$ 7,419,201.00	\$ 8,116,578.00	\$ 8,356,094.00	
FARMA ENLACE CIA. LTDA	\$ 9,675,842.00	\$ 7,950,516.00	\$ 3,360,324.00	\$ 8,564,902.00	\$ 13,185,604.00	
LABORATORIOS LIFE	\$ 7,067,294.65	\$ 13,268,875.97	\$ 14,717,209.82	\$ 12,366,886.88	\$ 9,720,087.08	
CARVAGU S.A.	\$ 450,816.00	\$ -1,032,006.97	\$ 16,037,933.61	\$ 16,941,592.57	\$ 25,185,477.08	
FARMAYALA	\$ 9,953,297.00	\$ 10,179,735.00	\$ 11,204,826.00	\$ 15,521,922.00	\$ 18,445,703.00	
BAGO S.A.	\$ 8,236,981.00	\$ 10,964,381.00	\$ 12,564,957.00	\$ 14,378,938.00	\$ 31,241,715.00	
ACROMAX SA	\$ 17,994,255.00	\$ 20,588,639.00	\$ 19,737,536.00	\$ 21,024,368.00	\$ 22,602,770.00	
ABBOTT CIA. LTDA.	\$ 24,061,537.00	\$ 25,472,479.00	\$ 24,549,681.00	\$ 28,310,424.00	\$ 31,004,074.00	
LETERAGO S.A.	\$ 31,893,938.00	\$ 35,760,848.00	\$ 37,252,005.00	\$ 45,570,270.00	\$ 61,828,841.00	
BAYER S.A.	\$ 38,178,600.00	\$ 42,577,294.00	\$ 46,297,466.00	\$ 48,365,376.00	\$ 41,740,444.00	
DIFARE S.A.	\$ 27,885,573.86	\$ 27,610,624.23	\$ 56,524,360.60	\$ 79,908,160.98	\$ 70,078,340.88	
EQUAQUIMICA CA	\$ 70,038,835.00	\$ 77,356,528.00	\$ 82,287,361.00	\$ 86,195,603.00	\$ 88,699,987.00	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Razón Corriente} = \frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos Corrientes}} \quad [2]$$

Tal como se visualiza en la figura 10, la razón corriente indica que proporción de deuda de corto plazo puede ser cubierto por los activos según el promedio que se ha considerado para los años de estudio tenemos para Farmacid con el 0.47 cubre sus deudas. Mientras que la empresa Organon cuenta con un alto valor relativo de 4.35 para cubrir sus deudas. En resumen, las 15 empresas de estudio muestran solvencia y capacidad para enfrentar el endeudamiento, según sean las obligaciones contraídas por cada una de las entidades, como el pago a proveedores, empleados y posible renovación de tecnología o para adquirir materia prima. Para García (2014) asegura que el nivel óptimo de la liquidez, el resultado debe estar entre el intervalo de 1 o 2.

Los resultados detallados en la figura 10, es importante mencionar las causas y efectos que existe en el sector. Según (Buffett, 2008) dice que las empresas del sector farmacéutico tienen eficiente gestión de inventarios controlando el sobre stock o el desabastecimiento de productos. Para (Ross et al., 2010) la administración de pasivos corrientes cuentan con plazos de pago favorables con proveedores, manteniendo una estructura de deuda adecuada.

Los efectos que se dan son: solvencia financiera, según (Brealey et al., 2017) se observa capacidad para hacer frente a las obligaciones a corto plazo. Para (Ross et al., 2010) capacidad de pago, las empresas cumplen con sus obligaciones financieras a tiempo. También destaca que la confianza en los acreedores e inversores facilita el financiamiento y mejorando las condiciones de crédito. Cada empresa analiza y gestiona su razón corriente de manera adecuada para garantizando su solvencia financiera y su capacidad de responder a las necesidades de corto plazo.

Figura 11*Razón Corriente*

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Minigráfico
FARMACID S.A.	0.41	0.36	0.50	0.46	0.62	0.47	
LETERAGO S.A.	1.20	1.20	1.20	1.24	1.29	1.23	
DIFARE S.A.	1.16	1.13	1.27	1.38	1.28	1.24	
ECUAQUIMICA CA	2.00	1.87	1.98	2.04	1.92	1.96	
BAGO S.A.	2.00	1.67	2.07	2.10	2.30	2.03	
TECNOQUIMICAS S.A.	2.21	2.48	2.28	1.71	1.78	2.09	
CARVAGU S.A.	1.05	0.94	2.72	2.34	3.64	2.14	
LABORATORIOS LIFE	1.43	2.33	2.99	2.13	1.96	2.17	
ABBOTT CIA. LTDA.	3.03	2.90	2.20	2.54	3.14	2.76	
BAYER S.A.	2.87	3.37	3.19	3.24	2.73	3.08	
KRONOS CIA. LTDA	3.30	2.99	3.39	3.22	2.93	3.17	
FARMAENLACE CIA. LTDA	3.16	3.24	3.42	3.13	3.53	3.30	
FARMAYALA S.A. (FPC)	3.16	3.24	3.42	3.13	3.53	3.30	
ACROMAX SA	1.53	2.28	4.16	5.30	5.28	3.71	
ORGANON S.A.	4.00	5.00	5.24	3.78	3.73	4.35	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}} \quad [3]$$

La prueba ácida es una medida financiera que evalúa la capacidad que tiene una empresa a corto plazo utilizando solo activos líquidos que fácilmente se convierten en efectivo; en la figura 11 visualizamos los valores relativos mismos que se encuentran en un intervalo de 0.3 hasta el 3.84. Para (Herrera y Vega, 2016). Este indicador es usado con frecuencia para medir la capacidad que tiene la empresa para cancelar las obligaciones; debe complementarse con un análisis más exhaustivo de la situación financiera y operativa de la empresa. Otros factores, como el flujo de efectivo, la rentabilidad y la gestión de activos, se ha considerado para la obtener la evaluación completa de la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones. Según la Superintendencia de compañía (2023) para el indicador en estudio existe una gran diferencia para una empresa industrial (sector

farmacéutico), pues las cantidades de inventarios que se maneja son diferentes considerando la valoración de la liquidez.

Para Gitman y Zutter (2018) destacan que las causas de una baja prueba ácida pueden incluir un exceso de inventario, una estructura de deuda desfavorable y una inadecuada gestión de las cuentas por cobrar. Los efectos de una baja en los inter valores de la prueba ácida pueden incluir dificultades para cumplir con las obligaciones a corto plazo, mayor dependencia de financiamiento externo y una menor capacidad para enfrentar situaciones de emergencia.

Figura 12

Prueba Ácida

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Minigráfico
FARMAENLACE CIA. LTDA	0.34	0.34	0.34	0.37	0.34	0.35	
FARMACID S.A.	0.38	0.32	0.46	0.32	0.48	0.39	
DIFARE S.A.	0.63	0.65	0.68	0.74	0.80	0.70	
ECUAQUIMICA CA	1.17	1.10	1.23	1.27	1.13	1.18	
LABORATORIOS LIFE	0.83	1.44	1.71	1.25	0.78	1.20	
CARVAGU S.A.	0.77	0.74	1.68	1.42	1.79	1.28	
BAGO S.A.	1.23	1.25	1.45	1.45	1.72	1.42	
LETERAGO S.A.	1.23	1.25	1.45	1.45	1.72	1.42	
TECNOQUIMICAS S.A.	1.63	1.84	1.73	1.12	1.03	1.47	
FARMAYALA S.A. (FPC)	1.55	1.54	1.96	1.50	1.65	1.64	
ABBOTT CIA. LTDA.	2.13	1.86	1.32	1.52	1.84	1.73	
KRONOS CIA. LTDA	2.13	1.71	1.69	1.78	1.76	1.82	
ACROMAX SA	0.69	1.23	2.34	2.51	2.55	1.86	
BAYER S.A.	1.97	2.27	1.91	2.08	1.55	1.96	
ORGANON S.A.	3.24	3.76	3.84	3.11	2.56	3.30	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Rotación de Inventarios} = \frac{\text{Costo de Mercadería Vendida}}{\text{Inventario}} \text{ [4]}$$

En la figura 12 se visualiza la rotación de inventario analizado para los 5 años, mismo se detalla los días de inventario para saber cuánto tiempo mantiene en cada una sus bodegas los productos. Indicador que muestra el porcentaje de veces que rota el inventario, contar con un inventario saludable, es decir, que los productos no permanezcan mucho tiempo en bodega para evitar costos de almacenamiento. Por otro lado, tener inventarios menores a 15 días podría darse el caso que no pueda abastecer de producto a sus consumidores. Por el sector al que pertenecen es normal que cuenten con sus días de inventario altos. Se resalta que Tecnoquímica y Organon, los días de inventario están por debajo de los 85 días, quiere decir que en el año rotan 4 veces sus inventarios.

Según Durán (2012), cita a (Ross et al., 2006) que dice que los inventarios depende de la naturaleza de las empresas. Las causas que se dan en la rotación del inventario son: demanda del mercado, políticas de gestión de inventarios (optimización de niveles de stock y planificación de la demanda).

Efectos se visualiza en la liquidez, según los autores (Brealey et al., 2017) afirman que se convierte el inventario en efectivo con rapidez. Además, optimización del capital de trabajo como nuevas oportunidades de inversión y reducción de deudas. Cada empresa debe encontrar el equilibrio adecuado en función de su situación y objetivos comerciales.

Figura 13*Rotación de Inventario*

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Días de Inventario	Minigráficos
FARMACID S.A.	45.47	32.12	46.30	15.15	10.97	30.00	12	
DIFARE S.A.	5.91	5.60	4.86	5.06	5.77	5.44	66	
FARMAENLACE CIA. LTDA	4.15	3.94	5.99	5.66	4.64	4.88	74	
LETERAGO S.A.	3.23	3.13	3.17	4.12	4.44	3.62	99	
ECUAQUIMICA CA	2.45	2.10	2.27	2.20	2.09	2.22	162	
TECNOQUIMICAS S.A.	4.52	5.12	5.52	3.87	3.10	4.43	81	
ORGANON S.A.	7.85	5.54	2.69	2.83	2.64	4.31	84	
ABBOTT CIA. LTDA.	3.84	3.34	3.13	3.17	3.07	3.31	109	
BAYER S.A.	4.01	3.82	2.02	2.65	2.52	3.00	120	
LABORATORIOS LIFE	2.99	3.38	2.95	2.85	2.56	2.95	122	
BAGO S.A.	1.88	1.91	1.97	1.82	1.47	1.81	199	
FARMAYALA S.A. (FPC)	1.67	1.68	2.01	1.78	1.76	1.78	202	
ACROMAX SA	1.37	1.71	2.45	1.48	1.60	1.72	209	
CARVAGU S.A.	4.60	1.98	0.73	0.91	0.26	1.70	212	
KRONOS CIA. LTDA	1.53	0.96	0.76	1.08	1.66	1.20	301	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Período Promedio de cobro} = \frac{\text{Cuentas o documentos a cobrar}}{\text{Ventas a Crédito}} \times 360 \text{ [5]}$$

En la figura 13 se detalla los días promedio que cada empresa cuenta para realizar sus cobros de los productos que fueron vendidos a sus clientes. La empresa Carvagu su período de cobro incrementa cada año, es así que en el año 2021 llega hasta, 1088 días, el tiempo de cobranza podría darse por los efectos del covid-19 en el 2020. Las empresas Farmaenlace, Farmacid, Difare y Leterago según el promedio calculado en el período de estudio, los cobros que realizan luego de vender los productos son menores a 100 días, sin embargo, depende mucho de las políticas y procedimientos internas de cada una de las empresas. Según Durán (2018) busca disminuir las cuentas, por cobrar, por lo tanto, sugiere utilizar herramientas financieras que puedan mejorar el carácter económico.

De los resultados obtenidos se menciona las causas, citando a (Ross et al., 2010) quienes mencionan que las políticas de crédito de las empresas son flexibles); también hacen

énfasis en la efectividad de la gestión de cobranza que tienen las empresas mismas que cuentan con estrategias de recuperación de pagos. Según (Brealey et al., 2017) los efectos que se dan son: flujo efectivo, liquidez y rentabilidad, donde las empresas deben garantizar un flujo de efectivo saludable y mantener relaciones sólidas con sus clientes.

Figura 14

Período Promedio de cobro

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Minigráfica
FARMAENLACE CIA. LTDA	26.11	28.53	18.63	17.71	19.70	22.14	
FARMACID S.A.	42.24	28.96	29.80	40.90	62.75	40.93	
DIFARE S.A.	59.90	72.96	72.53	68.75	77.49	70.33	
LETERAGO S.A.	105.40	100.81	98.00	97.97	100.94	100.62	
ACROMAX SA	57.05	66.98	95.43	152.95	142.56	103.00	
ABBOTT CIA. LTDA.	141.85	118.80	117.27	124.30	108.75	122.19	
LABORATORIOS LIFE	143.63	154.29	145.22	164.00	109.63	143.35	
TECNOQUIMICAS S.A.	200.15	182.05	182.99	149.82	127.49	168.50	
BAYER S.A.	196.75	174.09	241.44	152.99	136.81	180.42	
ECUAQUIMICA CA	186.62	209.31	231.79	224.92	199.54	210.44	
ORGANON S.A.	135.42	141.97	274.22	526.75	140.72	243.82	
KRONOS CIA. LTDA	405.47	447.63	411.05	352.78	277.87	378.96	
BAGO S.A.	302.97	560.48	354.13	426.84	518.16	432.52	
FARMAYALA S.A. (FPC)	489.15	579.35	482.74	340.91	316.34	441.70	
CARVAGU S.A.	188.72	576.56	622.05	438.35	1088.09	582.75	
















Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Período de Promedio de pago} = \frac{\text{Ctasxpagar}}{\text{Compras anuales}} * 360 [6]$$

En la figura 14 observamos el indicador período de promedio de pago, el tiempo que demoran las empresas para cancelar sus obligaciones a sus proveedores. La empresa Carvagu en el año 2020 cumplía con sus obligaciones en 19 días, para el 2021 se contrasta

con la figura 26 la demora para recuperar sus carteras de los productos comercializados, por lo tanto, tiene 167 días para cancelar sus obligaciones. Según Bendezú (2019) manifiesta que la liquidez corriente es un indicador que refleja mejor la técnica de la entidad para poder pagar las deudas en un determinado momento. Para cubrir estas obligaciones financieras es necesario considerar la venta de los productos (inventario) y la forma de cobrar lo mismo (efectivo, transferencia, crédito). Se visualiza que el período promedio de pago debe ser gestionada de manera equilibrada, consideran tanto las necesidades de las empresas como las relaciones con los proveedores. Cada empresa debe analizar su situación financiera, establece políticas claras y gestionan de manera efectiva el período promedio de pago para garantizando una buena gestión de la liquidez y manteniendo relaciones comerciales sólidas.

Figura 15*Período de Promedio de Pago*

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio Minigráfica	
ORGANON S.A.	12.98	4.63	18.16	3.42	4.93	8.82	
BAGO S.A.	63.36	64.79	25.62	16.42	23.51	38.74	
LABORATORIOS LIFE	79.95	62.34	52.05	42.57	44.91	56.36	
ABBOTT CIA. LTDA.	50.26	52.03	86.84	61.50	50.34	60.19	
BAYER S.A.	64.43	50.53	67.39	58.30	64.54	61.04	
DIFARE S.A.	56.79	59.77	64.96	61.54	62.14	61.04	
FARMAYALA S.A. (FPC)	96.16	80.91	25.18	47.55	58.97	61.75	
FARMAENLACE CIA. LTDA	64.71	72.85	60.34	59.21	57.50	62.92	
ACROMAX SA	188.74	116.79	45.01	17.27	18.56	77.28	
TECNOQUIMICA S S.A.	74.58	64.06	68.28	103.23	100.47	82.12	
KRONOS CIA. LTDA	149.37	182.85	65.57	64.30	62.60	104.94	
FARMACID S.A.	134.71	145.60	95.61	57.73	117.73	110.28	
ECUAQUIMICA CA	115.81	121.36	127.73	132.33	128.90	125.23	
LETERAGO S.A.	148.95	159.68	157.22	132.98	134.73	146.71	
CARVAGU S.A.	117.37	204.76	293.75	19.67	194.85	166.08	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

3.2.3 Rentabilidad

$$ROE = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} [7]$$

En la figura 15 muestra la rentabilidad que tienen las empresas con los resultados adquiridos ROE, mide la capacidad de generar ingresos a partir de fondos propios. Las empresas más destacadas son Difare, Farmaenlace y Bago, mismas que están por encima del 23%; mientras mayor sea este indicador, más atractiva será las empresas en términos de sus resultados financieros; a mayor nivel de deuda, menor será el nivel de capital exitoso para operar. Según (García et al., 2018) indica la rentabilidad obtenida a partir de la inversión.

Interpretación de los valores relativos de Bago del año 2021 por cada \$100 invertidos por los accionistas, la empresa generó \$56 de Utilidad Neta.

Según (Ross et al., 2006) la causa, del ROE se ve influenciado por diversos elementos, como la rentabilidad de las operaciones, la estructura de capital, la eficiencia operativa y la gestión de activos y pasivos. Estos factores han tenido un impacto directo en el rendimiento financiero de la empresa y, por ende, en el ROE.

Para (Brealey et al., 2017) determinan que el efecto del ROE nos muestra cuánto beneficio neto ha generado cada empresa en relación con su patrimonio neto. Un ROE alto indica que la empresa está utilizando eficientemente su patrimonio para generar beneficios. A su vez, un ROE bajo puede indicar problemas en la rentabilidad o el uso del capital de la empresa.

Figura 16

Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)

EMPRESA	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio Minigráfico	
ORGANON S.A.	-0.31	0.09	0.03	0.07	0.00	-0.02	
KRONOS CIA. LTDA	0.02	-0.02	0.01	0.03	0.02	0.01	
FARMACID S.A.	0.04	0.03	0.02	0.02	0.02	0.03	
ECUAQUIMICA CA	0.07	0.06	0.01	0.02	0.03	0.04	
FARMAYALA S.A. (FPC)	0.03	0.03	0.04	0.05	0.05	0.04	
ACROMAX SA	0.06	0.06	0.02	0.02	0.03	0.04	
ABBOTT CIA. LTDA.	0.06	0.05	-0.01	0.11	0.04	0.05	
LABORATORIOS LIFE	0.03	0.04	0.05	0.08	0.10	0.06	
TECNOQUIMICAS	0.09	0.07	0.07	0.07	0.05	0.07	
BAYER S.A.	0.11	0.14	0.08	0.04	0.06	0.08	
LETERAGO S.A.	0.14	0.12	0.09	0.12	0.15	0.12	
CARVAGU S.A.	0.11	0.26	0.14	0.16	0.10	0.16	
DIFARE S.A.	0.35	0.30	0.27	0.29	0.22	0.29	
FARMAENLACE CIA. LTDA	0.54	0.52	0.53	0.61	0.74	0.59	
BAGO S.A.	0.87	0.97	0.93	0.93	0.56	0.85	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$ROA = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activos Totales}} \text{ [8]}$$

En la figura 16 muestran los resultados la rentabilidad que tienen las empresas sobre sus activos ROA. Bago una de las empresas que cuentan con buena rentabilidad según se visualiza en los años 2017 al 2021, esto se debe a la magnífica gestión financiera que tienen dentro de la empresa, así como también las políticas y procedimientos que siguen para cumplir con sus objetivos. Para Organon luego de tener una baja rentabilidad sobre sus activos en el año 2017, comienza a incrementarse en los siguientes años, al tener resultados positivos. Gitman y Zutter (2012) afirman que cuanto más alto es los rendimientos sobre los activos totales, la empresa, es mejor. Por cada \$100 de activos se generaron \$28 dólares de Utilidad Neta en el año 2021.

Según los resultados visualizados en la figura 16 para los autores Gitman y Zutter (2018) determinan las causas, el ROA se ve afectado por varios elementos, como la rentabilidad de las operaciones, la eficiencia en la gestión de activos, el nivel de endeudamiento y los gastos operativos. Estos factores pueden tener un impacto directo en la capacidad de una empresa para generar beneficios a partir de sus activos. Para (Brealey et al., 2017) determinan que el ROA muestra el beneficio neto que ha generado las empresas en relación con sus activos totales. Los activos para generar beneficios están siendo usados eficientemente por las empresas. Por el contrario, un ROA bajo puede indicar problemas en la rentabilidad o ineficiencias en la gestión de los activos.

Figura 17*Rentabilidad sobre los Activos (ROA)*

EMPRESA	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Minigrafico
ORGANON S.A.	-0.21	0.07	0.02	0.05	0.00	-0.01	
KRONOS CIA. LTDA	0.01	-0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	
FARMACID S.A.	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	
ECUAQUIMICA CA	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	
FARMAYALA S.A. (FPC)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	
LETERAGO S.A.	0.03	0.02	0.02	0.03	0.04	0.03	
ACROMAX SA	0.03	0.04	0.02	0.02	0.03	0.03	
ABBOTT CIA. LTDA.	0.04	0.03	-0.01	0.06	0.02	0.03	
LABORATORIOS LIFE	0.01	0.02	0.03	0.05	0.06	0.03	
TECNOQUIMICAS	0.05	0.04	0.04	0.03	0.02	0.04	
CARVAGU S.A.	0.03	0.07	0.03	0.04	0.03	0.04	
DIFARE S.A.	0.06	0.05	0.05	0.06	0.05	0.05	
BAYER S.A.	0.07	0.10	0.06	0.02	0.03	0.06	
FARMAENLACE CIA. LTDA	0.11	0.09	0.09	0.11	0.15	0.11	
BAGO S.A.	0.33	0.33	0.40	0.40	0.28	0.35	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

3.2.4 Desempeño

Para obtener los resultados del desempeño mediante los indicadores de Índice de Participación en el mercado e Índice de Crecimiento en Ventas; es importante detallar las ventas anuales del sector farmacéutico período 2017 al 2021, detalladas en la tabla 21.

Tabla 21

Valor de ventas anuales del sector Farmacéutico

Año	Valor Total
2017	\$ 27,706,000,000.00
2018	\$ 29,189,000,000.00
2019	\$ 28,744,000,000.00
2020	\$ 25,873,000,000.00

2021 \$ 32,974,000,000.00

Nota. Adaptado de la página del INEC, (2023)

$$\text{Índice de participación en el mercado} = \frac{\text{Ventas de la empresa}}{\text{Ventas totales del sector}} * 100 \quad [9]$$

En la figura 17 detalla la participación de mercado de las empresas del sector farmacéutico, siendo una métrica que permite establecer el volumen del mercado o ventas que tiene una empresa. Ranking de las 5 empresas con mejor participación en el mercado son: Bayer, Ecuaquimica, Farmaenlace, Leterago y Difare; superando el 35% según el sector de estudio. Es evidente el incremento de ventas en los años 2020 y 2021, esto debido al covid-19, la industria no tuvo novedades en cuanto a la paralización de actividades que se dio a nivel mundial, su oportunidad de crecimientos por la pandemia impulsó a este sector, ya que los clientes no dejaron de consumir sus productos.

Según la información proporcionada por Corporación Financiera Nacional B.P. (2022), detalla que, las ventas del 2021 tiene un incremento del 8% con relación al año 2020. El índice de participación en el mercado de una empresa puede ser afectado por diversos elementos, como la calidad de sus productos o servicios, la estrategia de marketing y ventas, el nivel de inversión en investigación y desarrollo, la diferenciación de la marca, el precio de los productos o servicios, y la satisfacción del cliente. Estos factores pueden influir directamente en la cuota de mercado que una empresa obtiene en comparación con sus competidores. El índice de participación en el mercado muestra la proporción de ventas o ingresos que la empresa tienen en relación con el tamaño total del mercado. Un índice de participación alto indica que la empresa tiene una posición fuerte en el mercado y captura una gran parte de la demanda. Por otro lado, un índice de participación bajo puede indicar que la empresa está perdiendo cuota de mercado frente a sus competidores.

Figura 18*Índice de Participación en el mercado*

EMPRESA	2017	2018	2019	2020	2021 Promedio	Minigráfica	
KRONOS CIA. LTDA	0.027	0.017	0.019	0.022	0.022	0.021	
FARMACID S.A.	0.032	0.027	0.023	0.025	0.020	0.025	
ORGANON S.A.	0.064	0.063	0.043	0.050	0.048	0.054	
CARVAGU S.A.	0.082	0.060	0.060	0.085	0.046	0.067	
FARMAYALA S.A. (FPC)	0.082	0.083	0.088	0.141	0.123	0.103	
TECNOQUIMICAS	0.087	0.091	0.100	0.144	0.109	0.106	
ACROMAX SA	0.225	0.156	0.145	0.135	0.121	0.156	
LABORATORIOS LIFE	0.165	0.162	0.156	0.177	0.156	0.163	
BAGO S.A.	0.143	0.165	0.193	0.222	0.228	0.190	
ABBOTT CIA. LTDA.	0.249	0.281	0.321	0.347	0.340	0.308	
BAYER S.A.	0.392	0.373	0.304	0.375	0.299	0.349	
ECUAQUIMICA CA	0.701	0.672	0.666	0.727	0.639	0.681	
FARMAENLACE CIA. LTDA	1.153	1.229	1.328	1.722	1.572	1.401	
LETERAGO S.A.	1.354	1.368	1.471	1.889	1.665	1.549	
DIFARE S.A.	2.485	2.440	2.589	3.252	2.585	2.670	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

$$\text{Índice de crecimiento en ventas} = \frac{\text{Ventas del año corriente} - \text{ventas del año anterior}}{\text{ventas del año anterior}} * 100 \text{ [10]}$$

El indicador financiero de los crecimientos en ventas en la figura 18 visualizamos la tasa a la que las empresas han incrementado sus ventas durante los años 2017 al 2021, es así que las 5 empresas con mayor incremento en ventas son Leterago, Tecnoquimica, Farmaenlace, Bago y Farmayala con crecimiento mayor al 11% valor relativo. La cantidad de ventas de una empresa puede influir en varios facturas, como la demanda del mercado, la

Calidad de los productos o servicios, la satisfacción del cliente, la competitividad de los precios, la expansión a nuevos mercados, la publicidad y promoción, y la capacidad de innovación. Estos factores pueden afectar directamente las ventas de la empresa. La tasa de crecimiento en ventas muestra la tasa de aumento porcentual de las ventas de una empresa en el período de estudio.

Figura 19

Índice de Crecimiento en Ventas

EMPRESA	2017	2018	2019	2020	2021	Promedio	Minigráfico
ACROMAX SA	-0.046	-0.268	-0.088	-0.161	0.144	-0.084	
CARVAGU S.A.	-0.056	-0.231	-0.001	0.271	-0.318	-0.067	
KRONOS CIA. LTDA	-0.230	-0.349	0.089	0.058	0.266	-0.033	
FARMACID S.A.	0.136	-0.116	-0.164	-0.039	0.029	-0.031	
BAYER S.A.	-0.033	0.003	-0.199	0.111	0.017	-0.020	
ORGANON S.A.	-0.034	0.033	-0.322	0.038	0.227	-0.012	
LABORATORIOS LIFE	0.020	0.029	-0.051	0.026	0.122	0.029	
ECUAQUIMICA CA	0.081	0.010	-0.025	-0.017	0.121	0.034	
DIFARE S.A.	0.055	0.034	0.045	0.130	0.013	0.056	
ABBOTT CIA. LTDA.	0.117	0.128	0.143	0.079	-0.019	0.090	
LETERAGO S.A.	0.073	0.064	0.059	0.156	0.123	0.095	
TECNOQUIMICA S S.A.	0.201	0.100	0.087	0.293	-0.038	0.129	
FARMAENLACE CIA. LTDA	0.137	0.123	0.064	0.167	0.164	0.131	
BAGO S.A.	0.097	0.215	0.155	0.032	0.308	0.161	
FARMAYALA S.A. (FPC)	0.158	0.059	0.050	0.436	0.116	0.164	

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

Para analizar la relación que existe en la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero es necesario realizar una correlación; las variables que son analizadas son Capital de trabajo, Rotación de inventario, Índice de participación en el mercado, Índice de crecimiento en ventas, ROE y ROA; aplicado al sector farmacéutico en el período 2017 al 2021. La base de datos es no experimental, sin manipular las variables, aproximadamente con 74 observaciones. Stata (software estadístico que provee todas las herramientas para la

gestión, análisis y visualización de datos asociadas a una interfaz gráfica) se obtuvieron los resultados, para su interpretación.

En la figura 19, el procedimiento fue contrastado de forma estadística mediante el análisis de Pearson, examinando la relación que existe entre la gestión de inventarios, liquidez y desempeño. Las variables que se relacionan tienen distribución normal, ya que se encuentran dentro del parámetro que es $p \leq 0.05$ y se acepta la hipótesis alterna; las variables que no se relacionan no tienen distribución normal y el parámetro es $p \geq 0.05$.

- Rotación de Inventario tiene un p valor igual a 0.042, por lo tanto, se relaciona con Capital de trabajo, tiene correlación positiva alta del 23.45%, quiere decir que si incrementa el capital de trabajo de las empresas incrementa la rotación de inventario.
- Índice de participación de mercado tiene un p valor igual a 0.000, alcanzó un coeficiente de 0.5231 (tiene correlación positiva alta). Al incrementar el índice de participación de mercado, la liquidez de la empresa también incrementa.
- ROE con p valor igual a 0.0105, tiene relación con el índice de participación del mercado, tiene correlación positiva alta del 29.4%. Si incrementa el Índice de participación del mercado, por lo tanto, incrementa la rentabilidad de la empresa (ROE).
- ROE con p valor igual a 0.019, alcanzo un coeficiente de 0.2703 (correlación positiva alta), tiene relación con índice de crecimiento de ventas; si incrementa las ventas crece la rentabilidad financiera.
- ROA con p valor igual a 0.0366, tiene coeficiente 0.2418 (correlación positiva alta). Está relacionada con el índice de crecimiento en ventas, mayor crecimiento de ventas, incrementa la rentabilidad de los activos.
- ROA con p valor igual a 0.0000 tiene coeficiente de 0.9138 (correlación positiva alta), incrementa los activos, incrementa la rentabilidad de la empresa.

Figura 20

Correlación de variables

pwcorr CT RI IPM ICV ROE ROA, sig						
	CT	RI	IPM	ICV	ROE	ROA
CT	1.0000					
RI	-0.2345 0.0428	1.0000				
IPM	0.5231 0.0000	-0.0479 0.6831	1.0000			
ICV	0.0476 0.6849	-0.0957 0.4140	0.1617 0.1657	1.0000		
ROE	-0.0660 0.5736	-0.1107 0.3444	0.2940 0.0105	0.2703 0.0190	1.0000	
ROA	-0.0633 0.5894	-0.1292 0.2691	0.0477 0.6846	0.2418 0.0366	0.9138 0.0000	1.0000

Nota. Adaptado de la Superintendencia de compañías, 2017-2021.

Conclusiones

Luego de analizar la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano durante el período 2017-2021, se puede concluir lo siguiente:

Gestión de inventarios: Durante el período analizado, las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano han logrado mantener un nivel adecuado de gestión de inventarios. Según los resultados presentados en la figura 12 rotación de inventario tenemos a las empresas que han implementado estrategias efectivas para controlar los niveles de inventario, en ciertas empresas el inventario tiene rotación de 4 veces al año, en otras 30 tiene rotación de 30 veces. En conclusión, esto indica una buena planificación y gestión de la cadena de suministro, lo que a su vez ha permitido minimizar los costos asociados al almacenamiento y deterioro de los productos farmacéuticos.

Liquidez: En cuanto a la liquidez, se observa que las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano han mantenido niveles aceptables durante el período estudiado. Por la misma naturaleza del negocio y tomando en cuenta que su activo líquido está centrado en el inventario, las empresas, según los resultados presentados anteriormente, han sido capaces de generar suficiente efectivo para cubrir sus obligaciones a corto plazo, lo que indica una salud financiera sólida. Además, han demostrado una capacidad razonable para convertir sus activos en efectivo, lo que refleja una eficiente gestión de los recursos financieros.

Desempeño financiero: A nivel general, las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano han mostrado un buen desempeño financiero durante el período analizado. Logrando mantener una rentabilidad estable y sólida, indica una eficiente asignación de recursos y una capacidad para generar ganancias consistentes. Asimismo, han mantenido una sólida estructura de capital y una baja dependencia de la deuda, lo que se traduce en una menor exposición a riesgos financieros como: Liquidez, las empresas han podido hacer frente a sus obligaciones a corto plazo como cubrir sus gastos operativos, pagar sus deudas o compromisos financieros. Endeudamiento, las empresas han gestionado adecuadamente su carga de deuda, no ha existido dificultades para generar suficiente flujo de efectivo para

cubrir los pagos de la deuda, por lo tanto, no han tenido que enfrentar un aumento en las tasas de interés. Es importante tener en cuenta que estas conclusiones se basan en un análisis general del sector farmacéutico ecuatoriano y pueden variar entre empresas individuales. Además, es fundamental considerar otros factores macroeconómicos y regulatorios que podrían haber influido en los resultados financieros de las empresas durante el período analizado como:

Ciclo económico del país, una recesión o desaceleración económica, las empresas tienden a experimentar disminución en la demanda de productos y servicios.

Política monetaria, las decisiones de políticas monetarias están tomadas por los bancos centrales, se toma en cuenta la flexibilización cuantitativa que pueden influir en la disponibilidad de crédito y el costo del capital.

Política fiscal, esto están implementadas por los gobiernos como los cambios en las tasas de impuestos, donde el aumento de impuestos corporativos pueden disminuir las utilidades, mientras que los incentivos fiscales pueden proporcionar un alivio financiero.

Regulaciones sectoriales, las regulaciones específicas de cada sector pueden tener un impacto significativo en los resultados financieros de las empresas. Por ejemplo, en el sector financiero, la implementación de regulaciones más estrictas después de la crisis financiera de 2008, como la Ley Dodd-Frank en Estados Unidos, ha aumentado los costos de cumplimiento para los bancos y ha limitado ciertas actividades comerciales.

Política comercial: Los cambios en la política comercial, como la imposición de aranceles o la firma de acuerdos comerciales, pueden tener un impacto en los resultados financieros de las empresas, especialmente aquellas que dependen del comercio internacional. Las barreras comerciales pueden afectar los costos de los insumos importados y reducir la demanda de productos en determinados mercados.

Recomendaciones

Basándonos en las conclusiones mencionadas sobre la gestión de inventarios, liquidez y desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano durante el período 2017-2021, se hace las siguientes recomendaciones:

Mejora continua de la gestión de inventarios: Según la presente investigación las empresas han mostrado una gestión adecuada de los inventarios, es importante seguir implementando estrategias de mejora continua como: Utilizar herramientas de análisis de demanda y pronóstico más precisas, esto ayuda a las empresas a predecir con mayor exactitud las necesidades futuras de inventarios, evitando problemas de exceso o escasez de inventario. Optimizar los procesos de abastecimiento y almacenamiento importante, revisar y mejorar los procesos de abastecimiento y almacenamiento de los inventarios, esto implica evaluar a los proveedores en sus tiempos de entrega, precios y la calidad de productos. Además, es necesario establecer políticas de reabastecimiento eficiente que tenga en cuenta los plazos de entrega, los niveles de mínimos y máximos de inventarios y los costos asociados. Dentro de esta optimización implica organizar y categorizar los inventarios de manera que se facilite su localización y reduzca el tiempo de búsqueda. La implementación de tecnologías como la automatización y el uso de sistemas de gestión de inventarios, esto agiliza el seguimiento y control de los inventarios, reduce los errores y mejora la eficiencia.

Monitoreo constante de la liquidez: Las empresas que fueron estudiadas han demostrado una buena liquidez, es fundamental mantener un monitoreo constante de los flujos de efectivo y las necesidades financieras a corto plazo; para esto se puede realizar proyecciones de efectivo precisas, evaluar las fuentes de financiamiento adecuadas para respaldar las operaciones diarias y los proyectos de inversión, y establecer políticas de crédito y cobranza efectivas para asegurar el flujo constante de ingresos.

Diversificación de ingresos y búsqueda de nuevas oportunidades: El sector farmacéutico ecuatoriano ha tenido un desempeño financiero positivo, es recomendable buscar nuevas oportunidades de crecimiento y diversificación de ingresos, explorando la

expansión a nuevos mercados, tanto a nivel nacional como internacional, considerar alianzas estratégicas con otras empresas del sector o de industrias relacionadas, e invertir en investigación y desarrollo para la creación de nuevos productos o la mejora de los existentes.

Monitoreo del entorno macroeconómico y regulatorio: Dado que el entorno macroeconómico y regulatorio puede tener un impacto significativo en el sector farmacéutico, se recomienda mantenerse informado y estar atento a los cambios y actualizaciones en las políticas gubernamentales, las regulaciones de precios de medicamentos y otros aspectos que puedan afectar la rentabilidad y la gestión de inventarios; esto ayudará a las empresas anticiparse a los cambios y tomar medidas adecuadas para adaptarse.

Se busca fortalecer la gestión de inventarios, la liquidez y el desempeño financiero de las empresas del sector farmacéutico ecuatoriano, asegurando una posición competitiva y sostenible en el mercado, es importante adaptar estas recomendaciones según las circunstancias y necesidades específicas de cada empresa, considerando su tamaño, recursos disponibles y objetivos estratégicos.

Referencias

- Alcarria, J. (2014). *Contabilidad financiera*. Madrid: Universitat.
- Ballou, R. (2004). *Logística administración de la cadena de suministro* (5 ed.). Obtenido de https://www.academia.edu/16236982/Logistica_Administracion_de_la_cadena_de_suministro_5ta_Edicion_Ronald_H_Ballou
- Bastar, S. G. (2012). Metodología de la investigación.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9 ed.). Obtenido de https://www.academia.edu/40009859/2_VALORES_PRESENTES_OBJETIVOS_DE_LA_EMPRESA_Y_GOBIERNO_CORPORATIVO
- Brigham, E., & Houston, J. (2006). *Fundamentos de Administración Financiera* (10 ed.). Obtenido de <http://latinoamerica.cengage.com>
- Buffett, W. E. (2008). *The Essays of Warren Buffett: Lessons for Corporate America /selected, arranged, and introduction by Lawrence A. Cunningham* (2 ed.). Obtenido de https://repository.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/10906/77312/1/modelo_valoracion_empresas.pdf
- Cancillería del Ecuador. (30 de diciembre de 2021). *Productos Farmacéuticos*. Obtenido de Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto Argentina: <https://www.cancilleria.gob.ar/es/ecuador-0>
- Carrillo, G. (2015, Abril 1). La gestión financiera y la liquidez de la empresa. Ambato, Tungurahua, Ecuador: Universidad Técnica de Ambato. Retrieved Noviembre 10 , 2022
- Cartuche, J. (2020, Junio 5). Indicadores de liquidez y rentabilidad; una herramienta clave para determinar la gestión financiera de una distribuidora farmacéutica. Machala, El Oro, Ecuador: UTMACH. Retrieved Noviembre 14, 2022
- Chaves. (2013). Administración de materiales.
- Coello Martínez, A. M. (2015). Análisis horizontal y vertical de estados .

- Constitución Política de la República del Ecuador.* (13 de julio de 2011). Obtenido de Decreto Legislativo 0: Registro Oficial 449 - Estado Vigente: https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf
- Corporación Financiera Nacional B.P. (2021). *Industrias Manufactureras.* Obtenido de <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/biblioteca/2021/fichas-sectoriales-2-trimestre/Ficha-Sectorial-Farmacutico.pdf>
- Corporación Statista. (30 de diciembre de 2021). *Evolución anual del volumen de ingresos de la industria farmacéutica a nivel mundial de 2001 a 2020.* Obtenido de Salud e Industria Farmaceutica: <https://es.statista.com/estadisticas/635153/ingresos-mundiales-del-sector-farmaceutico/>
- Correa, A., Gómez, R., & Cano, J. (2010). *Gestión de almacenes y tecnologías de la información y comunicación.*
- Court, E. (2017). *Aplicaciones para Finanzas Empresariales.* México: Pearson Educación.
- Durán. (2012). Administración del inventario: elemento clave para la optimización de las utilidades en las.
- Fisher, P. (2009). *Acciones ordinarias y beneficios extraordinarios.*
- Gitman, L., & Zutter, C. (2018). *Principios de Administración Financiera 15ta ed.* México D.F.: Pearson Educación.
- Grupo Ekos. (30 de diciembre de 2021). *Ranking de Farmacias en Ecuador.* Obtenido de Guía de Negocios: <https://www.ekosnegocios.com/sector/farmacias>
- Guzmán, C. A. (2006). *Ratios Financieros y Matemáticas de las mercadotecnia.*
- Horngren, C., Sundem, G., & Stratton, W. (2006). *Contabilidad administrativa* (10 ed.). PEARSON EDUCACIÓN, México.
- Kaplan, R., & Norton, D. (2003). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Ation (Cuadro de mando integral).*
- Ley Orgánica de Salud.* (18 de diciembre de 2015). Obtenido de Ley 67: Reglamento Oficial Suplemento 423 - Estado Reformado: <https://www.salud.gob.ec/wp-content/uploads/2017/03/LEY-ORG%C3%81NICA-DE-SALUD4.pdf>

- Limas, S. J. (20 de septiembre de 2018). *El sector farmacéutico, eje de desarrollo estratégico. Una perspectiva desde el ámbito local*. Obtenido de Scielo: Innovar: http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-50512018000300149
- Meana, P. (2017). *Gestión de inventario*. Madrid: Paraninfo.
- MERCO. (30 de junio de 2022). *Monitor Empresarial de Reputación Corporativa*. Obtenido de Empresas Farmaceuticas: <https://www.merco.info/es/monitor-reputacion-sanitaria-empresas-farmaceuticas>
- Mishkin, F. (2017). *Moneda, Banca y Mercados Financieros*. México: Pearson Educación.
- Nefci, S. (2016). *Ingeniería Financiera 3era ed*. México D.F: Mc Graw Hill.
- Noori, H., & Radford, R. (2020). *Administración de Operaciones y Producción: Calidad total y respuesta sensible rápida*. Obtenido de https://www.researchgate.net/publication/44553520_Administracion_de_operaciones_y_produccion_calidad_total_y_respuesta_sensible_rapida_Hamid_Noori_Russell_Radford
- Pareja, I. V. (2011). *Análisis y planeación financieros*.
- Ray, H. (2007). *Contabilidad Gerencial (11 ed.)*. Obtenido de <https://www.Contabilidad-Administrativa-11Ed-Garrison/72242005.html>
- Roldán, M. I., Agudelo Osorio, A., & Hernández Agudelo, M. D. (2010). *Los inventarios en las empresas manufactureras, su tratamiento y valoración. Una mirada desde la contabilidad de costos*. Obtenido de <https://doi.org/10.17533/udea.rc.14693>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2010). *Finanzas Corporativas (9 ed.)*. Obtenido de https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/libro-finanzasross.pdf
- SRI. (20 de diciembre de 2021). *Ficha sectorial: Fabricación de Productos Farmacéuticos*. Obtenido de Corporación Financiera Nacional y el Servicio de Rentas Internas: <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/downloads/biblioteca/2021/fichas-sectoriales-2-trimestre/Ficha-Sectorial-Farmacutico.pdf>

- Tascón Gallo, S. (2014). *ODELO DE VALORACIÓN DE EMPRESAS SOBRE LA METODOLOGÍA DE INVERSIÓN DE VALOR*. Obtenido de https://repository.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/10906/77312/1/modelo_valoracion_empresas.pdf
- Ulloa Paz, E. I., García Guerra, A., & Alarcón Armenteros, A. D. (2018). *Evaluación de la gestión financiera de los inventarios: papel en las decisiones gerenciales*". Obtenido de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/05/gestion-financiera-inventarios.html>
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2019). *Fundamentos de Administración Financiera 17ta. ed.* México: Pearson Education.
- Vértice. (2010). *Aprovisionamiento y almacenaje en la venta*.
- Villarroel, E. (2017). *Análisis de Estados Financieros*.