

**UNIVERSIDAD DE COSTA RICA**  
**SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO**

**PROPUESTA DE ESTRATEGIA PARA EL MANEJO DEL  
FLUJO DE CAJA, ENFOCADA EN EL CAPITAL DE TRABAJO  
PARA TRES DE LAS SUBSIDIARIAS DE UNA EMPRESA  
TRANSNACIONAL DE PRODUCTOS MÉDICOS**

**Tesis sometida a la consideración de la Comisión del Programa de  
Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas para  
optar al grado y título de Maestría en Administración y Dirección de Empresa  
con énfasis en Finanzas**

**ANGÉLICA MORALES BADILLA**

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica  
2016

## Dedicatoria

A mis padres por la dedicación constante en la enseñanza de valores como la perseverancia que me llevaron a la conclusión exitosa de este proyecto y a mi esposo por su incondicional apoyo durante el proceso.

## Agradecimientos

Gracias a Dios por ser la fuente de inspiración constante en la búsqueda de mis objetivos. A mi familia, mis compañeros y profesores, por ser el apoyo y soporte en cada paso dado para la culminación con éxito de este logro académico.

“Este trabajo final de investigación aplicada, fue aceptado por la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con énfasis en Finanzas”.



---

MBA Manuel Enrique Rovira Ugalde

Profesor Guía



MBA Manrique Hernández Ramírez

Profesor Lector



---

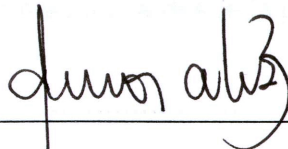
MBA Israel Madrigal Siliézar

Lector de la Empresa

---

Dr. Aníbal Barquero Chacón

Director Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas



---

Angélica Morales Badilla

Candidata

## Tabla de Contenidos

Dedicatoria.....	ii
Agradecimientos.....	iii
Resumen .....	viii
Overview.....	ix
Introducción .....	1
Problema y Justificación.....	2
Problema.....	2
Justificación .....	2
Alcances .....	2
Limitaciones .....	3
Objetivos.....	4
Objetivo general .....	4
Objetivos específicos .....	4
Capítulo I: Marco teórico y aspectos fundamentales de la gestión de capital de trabajo....	5
1. Marco teórico.....	5
1.1 Concepto de capital de trabajo.....	5
1.2 Importancia de la gestión del capital de trabajo.....	10
1.3 Ciclo de conversión del efectivo .....	11
1.4 Principales componentes.....	12
1.5 Fuentes de financiamiento .....	13
1.6 Estado de flujo de caja .....	16
1.7 Razones financieras.....	16
2. Descripción de la industria farmacéutica desde la perspectiva de la empresa en estudio.....	19
2.1 Industria farmacéutica .....	19
2.2 Investigación y ensayos clínicos .....	20
2.3 La empresa farmacéutica objeto de estudio.....	21
2.4 Operaciones internacionales .....	22
2.5 Materias primas .....	23
2.6 Propiedad intelectual.....	25

2.7 Investigación y desarrollo.....	26
2.8 Gestión de calidad .....	26
2.9 La regulación gubernamental .....	26
2.10 Críticas a la industria farmacéutica .....	28
Capítulo II: Descripción de la compañía farmacéutica en estudio .....	30
1. Aspectos generales de la compañía .....	30
2. Antecedentes de la compañía .....	33
3. Mercado y competencia.....	38
4. Estructura organizacional .....	40
4.1 Finanzas .....	41
4.2 Mercadeo y ventas.....	42
4.3 Cadena de suministro .....	44
4.4 Políticas y procedimientos internos.....	45
4.5 Principales procesos en estudio .....	49
Capítulo III: Análisis de la situación actual para la compañía farmacéutica A.....	52
1. Proceso de pagos intercompañía .....	52
2. Estados financieros y razones.....	53
3. Cuentas por cobrar .....	67
4. Cuentas por pagar .....	72
5. Resultados obtenidos por medio de la entrevista al personal directamente involucrado en el flujo de efectivo.....	77
6. Fuentes de financiamiento .....	79
7. Principales conclusiones del capítulo .....	79
Capítulo IV. Propuesta de mejora para el manejo del flujo de caja para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala para la empresa farmacéutica A. ....	81
1. Recomendaciones generales para las organizaciones:.....	82
2. Establecimiento de metas: .....	83
3. Planificación y presupuesto:.....	83
4. Finanzas .....	85
5. Ventas .....	86
6. Compras .....	87
7. Cadena de distribución.....	87

8. Inventarios .....	88
9. Cuentas por cobrar .....	89
10. Cuentas por pagar .....	89
Capítulo V. Conclusiones y Recomendaciones .....	92
1. Conclusiones .....	92
2. Recomendaciones .....	94
Bibliografía .....	98
Anexos .....	100
Metodología de la Investigación .....	100

## Resumen

Este estudio tuvo como objetivo determinar los efectos de las diferentes decisiones comerciales, operativas y financieras en el capital de trabajo de tres subsidiarias latinoamericanas de una empresa transnacional de productos médicos y las acciones específicas que deben tomarse para mejorarlo. La empresa está estructurada por regiones y la región de Latinoamérica en subregiones con un país fuerte cada una y varios países “pequeños”. Por países pequeños se entiende entidades dedicadas casi exclusivamente a la comercialización y distribución de los productos, así como también al manejo de algunas clínicas de tratamiento renal de capital combinado.

Las operaciones menores no cuentan con una dirección financiera específica, sino que dependen de las decisiones que toma el país principal de la subregión y, muchas veces, se limitan a subsanar las limitaciones de liquidez con préstamos de otras entidades, sin tener la oportunidad, por la misma complejidad del bloque, de analizar las verdaderas causas del incumplimiento de los pagos programados y obligatorios de las organizaciones al final de mes, especialmente en el momento de realizar el pago de sus facturas intercompañía por medio de un proceso donde se calculan los saldos netos por subsidiaria y se solicitan los pagos de acuerdo con los datos que arrojan los módulos de cuentas por cobrar. Este proceso es subcontratado con una entidad bancaria, quien recibe todos los fondos en una cuenta global y, de esa cuenta, hace las distribuciones correspondientes. El pago de cada una de las entidades debe estar depositado un día específico del mes y si no se realiza a tiempo, la entidad bancaria cobra un interés diario por el “préstamo” para cubrir la cifra faltante.

Una vez analizada la información financiera de las tres entidades en los últimos años, se determinó que la principal causa de los problemas de liquidez es que no existe un proceso de coordinación integral entre las diferentes áreas que intervienen en la generación y uso de efectivo dentro de las entidades. La planificación, presupuesto y seguimiento de variaciones se dan en diferentes instancias de la organización, y no existe una comunicación apropiada.

Para mejorar la situación de las entidades se recomienda que la planificación estratégica de la organización deba tomar en cuenta las características particulares de cada entidad, para establecer metas reales y alcanzables. Además, debe existir un proceso de planificación integral, donde todas las áreas estén comunicadas y coordinadas, este es un reto para las entidades, ya que físicamente no se encuentran todas las áreas en el mismo país. Esto debe resolverse por medio de un proceso coordinado, planificado y de seguimiento constante, donde las reuniones sean de asistencia obligatoria, programadas con suficiente anticipación y donde asistan las personas con el conocimiento y poder de decisión suficientes para que las actividades fluyan eficientemente, todo coordinado por el equipo de finanzas.



## Overview

This study aimed to determine the effects of different commercial, operational and financial decisions in the working capital of three Latin American subsidiaries of a multinational company of medical products and the specific actions to be taken to improve it. The company is structured by regions and the region of Latin America in sub regions with a big country and several "small" countries each sub region. Small countries means entities almost exclusively dedicated to the marketing and products distribution, as well as some clinics of renal treatment of combined capital management.

Minor operations do not have a specific financial direction, but depend on the decisions that takes the main country of the sub region, and often are limited to remedy the limitations of liquidity with loans from other institutions without having the opportunity, by the same complexity of the block, analyze the root causes of non-scheduled and mandatory payments of the organizations at the end of month , especially in the time of making the payment of their invoices intercompany through a process where is calculated net balances by subsidiary and is requested payments according to data that shed accounts receivable modules. This process is subcontracted with a Bank, who receives all the funds in a global account and that account does the corresponding distributions. Payment of each one of the entities must be deposited in a specific day of the month and if not done in time, the bank charges a daily interest in the "loan" to cover the missing amount.

Once analyzed the financial information for the three entities in the last years, is determined that the main cause of liquidity problems is there is not a process of comprehensive coordination between the different areas involved in the generation and use of cash within the entities. Planning, budget, and monitoring of variations occur at different levels of the organization and there is not proper communication.

To improve the situation of entities, it is recommended that the organization strategic planning should take into consideration the particular characteristics of each entity, in order to establish real and achievable goals. There should be a process of comprehensive planning, where all areas are communicated and coordinated, this is a challenge for directives, since physically all areas are not in the same country. This must be resolved through a process coordinated, planned and constant monitoring, where meetings are mandatory attendance, scheduled in advance and where to attend people with knowledge and power of decision sufficient to make activities to flow efficiently, all coordinated by the finance team.

## Índice de Cuadros

Cuadro 1 Estado de pérdidas y ganancias Chile 2013-2014-2015 .....	54
Cuadro 2 Balance general Chile a diciembre 2013-2014-2015 .....	55
Cuadro 3 2 Estado de pérdidas y ganancias Ecuador 2013-2014-2015 .....	56
Cuadro 1 4 Balance general Ecuador a diciembre 2013-2014-2015.....	57
Cuadro 1 5 Estado de pérdidas y ganancias Guatemala clínicas 2013-2014-2015.....	58
Cuadro 1 6 Balance general Guatemala clínicas a diciembre 2013-2014-2015 .....	59
Cuadro 1 7 Estado de pérdidas y ganancias Guatemala 2013-2014-2015.....	60
Cuadro 1 8 Balance general Guatemala a diciembre 2013-2014-2015.....	61
Cuadro 1 9 Razones financieras para la entidad de Chile 2014-2015 .....	62
Cuadro 10 Razones financieras para la entidad de Ecuador 2014-2015.....	64
Cuadro 11 Razones financieras para la entidad de Guatemala clínicas 2014-2015.....	65
Cuadro 12 Razones financieras para la entidad de Guatemala 2014-2015.....	66
Cuadro 13 Promedio de cobro (en días) para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala 2014-2015.....	68
Cuadro 14 Principales clientes 2014-2015 .....	70
Cuadro 15 Antigüedad de los balances de cuentas por cobrar al cierre 2014-2015.....	71
Cuadro 16 Promedio de pago (en días) para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala 2014-2015.....	73
Cuadro 17 Principales proveedores 2014-2015 .....	74
Cuadro 18 Antigüedad de los balances de cuentas por pagar al cierre, proveedores totales y proveedores intercompañía 2014-2015 .....	75

## Introducción

Este estudio pretende determinar los efectos de las diferentes decisiones comerciales, operativas y financieras en el capital de trabajo de tres subsidiarias latinoamericanas de una empresa transnacional de productos médicos. La empresa está estructurada por regiones y la región de Latinoamérica en subregiones con un país fuerte cada una y varios países “pequeños”. Por países pequeños se entiende entidades dedicadas casi exclusivamente a la comercialización y distribución de los productos, así como también al manejo de algunas clínicas de tratamiento renal de capital combinado.

Las operaciones menores no cuentan con una dirección financiera específica, sino que dependen de las decisiones que toma el país principal de la subregión y muchas veces se limitan a subsanar las limitaciones con préstamos de otras entidades sin tener la oportunidad, por la misma complejidad del bloque, de analizar las verdaderas causas del incumplimiento de los pagos programados y obligatorios de las organizaciones al final de mes.

Mediante el análisis de los flujos de caja de las organizaciones se buscarán las principales razones del faltante de caja para el cumplimiento de los compromisos adquiridos con las compras intercompañía, así la mejor forma de anticipar este faltante y de controlar los factores que podrían evitarlo. Una vez realizado este análisis, se compartirá con las personas que toman las decisiones financieras en las tres entidades como recomendaciones generales para el mejor manejo del capital de trabajo.

Para cumplir con el compromiso de confidencialidad se va a cambiar el nombre de la organización por un nombre ficticio: empresa farmacéutica A y se estarán expresando las cifras en términos de una moneda indexada que se logra afectando todas las cifras por un mismo factor, de manera que esto no afecte el objetivo del proyecto.

## Problema y Justificación

### Problema

¿Cómo pueden las entidades de Ecuador, Chile y Guatemala, de la empresa farmacéutica A, cumplir con el pago de los saldos netos de las facturas intercompañía mensualmente?

### Justificación

La empresa farmacéutica A realiza el pago de sus facturas intercompañía por medio de un proceso mensual donde se calculan los saldos netos por subsidiaria y se solicitan los pagos de acuerdo a los datos que arrojan los módulos de cuentas por cobrar. Este proceso es subcontratado con una entidad bancaria, quien recibe todos los fondos en una cuenta global y de esa cuenta hace las distribuciones correspondientes. El pago de cada una de las entidades debe estar depositado un día específico del mes, y si no se realiza a tiempo, la entidad bancaria cobra un interés diario por el “préstamo” para cubrir la cifra faltante.

Para poder lograr el cumplimiento de los pagos en las fechas establecidas muchas veces debe recurrirse a préstamos de último momento, inclusive algunas veces se realizan pagos tardíos que generan intereses para las organizaciones y una gran carga operativa extra.

### Alcances

Las subsidiarias latinoamericanas de la empresa farmacéutica A están divididas en tres grandes bloques: el primer bloque es Brasil, el segundo Colombia, Ecuador, Chile, Argentina y Perú y el tercero México, Puerto Rico, Venezuela, República Dominicana, Costa Rica, Guatemala y Panamá. Los países

grandes Brasil, Colombia y México son subsidiarias muy fuertes financieramente, manejan plantas de producción y una gran independencia de la parte corporativa; sin embargo, el resto de los países se dedican casi exclusivamente a la distribución de productos, lo cual genera una mayor dependencia y ciertos riesgos en cuanto al flujo de efectivo necesario para operar. Por esta razón, el estudio se enfocará en los países que generan mayor complejidad y mayor cantidad de pagos tardíos o préstamos de emergencia.

### Limitaciones

La información se presentará de acuerdo con las políticas de confidencialidad de la compañía, lo cual podría limitar el acceso y uso de información relevante para la ejecución del proyecto.

La información relacionada con planeación y gestión de las cuentas por cobrar se maneja en los diferentes países, y no en el centro de negocios en Costa Rica, por lo que se limita el acceso a datos relevantes y se depende de la disposición de los usuarios a compartir la información.

## Objetivos

### Objetivo general

- Analizar las estrategias que podría seguir la dirección financiera de tres subsidiarias latinoamericanas de la empresa farmacéutica A para cumplir mensualmente con el pago de los saldos netos de las facturas intercompañía.

### Objetivos específicos

- Definir los fundamentos teóricos sobre la gestión del capital de trabajo.
- Analizar el flujo de caja de las tres compañías por un periodo de cinco años para determinar patrones de comportamiento que ayuden a pronosticar los faltantes de caja.
- Evaluar la cartera de clientes y el manejo de las cuentas de proveedores y analizar si se están administrando de forma adecuada, maximizando su potencial.
- Realizar una propuesta de mejora con los factores determinados en la investigación.
- Presentar las conclusiones y recomendaciones derivadas del trabajo de investigación.

## Capítulo I: Marco teórico y aspectos fundamentales de la gestión de capital de trabajo

### 1. Marco teórico

#### 1.1 Concepto de capital de trabajo

La definición más básica de capital de trabajo lo considera como aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar. En este sentido, el capital de trabajo es lo que comúnmente se conoce como activo corriente (efectivo, inversiones a corto plazo, cartera e inventarios).

La empresa para poder operar, requiere de recursos para cubrir necesidades de insumos, materia prima, mano de obra, reposición de activos fijos, etc. Estos recursos deben estar disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades de la empresa a tiempo.

Para determinar el capital de trabajo de una forma más objetiva, debe restarse de los activos corrientes, los pasivos corrientes. De esta forma, se obtiene lo que se llama el capital de trabajo neto contable. Esto supone determinar los recursos con los que cuenta la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo.

La fórmula para determinar el capital de trabajo neto contable, tiene gran relación con una de las razones de liquidez llamada razón corriente, la cual se determina dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente, y se busca que la relación como mínimo sea de 1:1, puesto que significa que por cada peso que tiene la empresa debe un peso.

Una razón corriente de 1:1 significa un capital de trabajo = 0, lo que indica que la razón corriente siempre debe ser superior a 1. Claro está que si es igual a 1 o inferior a 1 no significa que la empresa no pueda operar, de hecho hay muchas empresas que operan con un capital de trabajo de 0 e inclusive inferior. El hecho de tener un capital de trabajo 0 no significa que no tenga recursos, solo significa que sus pasivos corrientes son superiores a sus activos corrientes, y es posible que sus activos corrientes sean suficientes para operar, lo que sucede es que, al ser los pasivos corrientes iguales o superiores a los activos corrientes, se corre un alto riesgo de sufrir de iliquidez, en la medida en que las exigencias de los pasivos corrientes no alcancen a ser cubiertas por los activos corrientes, o por el flujo de caja generado por los activos corrientes.

Ante tal situación, en la que el flujo de caja generado por los activos corrientes no pueda cubrir las obligaciones a corto plazo y para cubrir las necesidades de capital de trabajo, se requiere financiar esta iliquidez, lo que se puede hacer mediante capitalización por los socios o mediante adquisición de nuevos pasivos, solución no muy adecuada puesto que acentuaría la causa del problema y se convertiría en una especie de círculo vicioso.

### **El capital de trabajo y el flujo de caja**

El capital de trabajo tiene relación directa con la capacidad de la empresa de generar flujo de caja. El flujo de caja o efectivo, que la empresa genere será el que se encargue de mantener o de incrementar el capital de trabajo.

La capacidad que tenga la empresa de generar efectivo con una menor inversión o una menor utilización de activos, tiene gran efecto en el capital de trabajo. Es el flujo de caja generado por la empresa el que genera los recursos para operar la empresa, para reponer los activos, para pagar la deuda y para distribuir utilidades a los socios.

Una eficiente generación de recursos garantiza la solvencia de la empresa para poder asumir los compromisos actuales y proyectar futuras inversiones sin necesidad de recurrir a financiamiento de los socios o de terceros. El flujo de caja



de la empresa debe ser suficiente para mantener el capital de trabajo, para reponer activos, para atender los costos de los pasivos, y lo más importante; para distribuir utilidades a los socios de la empresa.

### **Capital de trabajo neto operativo.**

El capital de trabajo neto operativo comprende un concepto mucho más profundo que el concepto contable de capital de trabajo, y en este se considera única y exclusivamente los activos que directamente intervienen en la generación de recursos, menos las cuentas por pagar. Para esto se excluyen las partidas de efectivo e inversiones a corto plazo.

En primer lugar, se supone que el efectivo en una empresa debe ser lo menos posible, debe aproximarse a cero, ya que el efectivo no genera rentabilidad alguna. Tener grandes sumas de disponible es un error financiero. Una empresa no se puede dar el lujo de tener una cantidad considerable de efectivo ocioso cuando puede invertirlo en un activo que genere alguna rentabilidad como los inventarios, activos fijos, o el pago de los pasivos que por su naturaleza siempre generan altos costos financieros.

El capital de trabajo neto operativo, es la suma de inventarios y cartera, menos las cuentas por pagar.

Básicamente, la empresa gira en torno a estos tres elementos. La empresa compra a crédito los inventarios, eso genera cuentas por pagar. Luego, esos inventarios los vende a crédito, lo cual genera la cartera.

La administración eficaz y eficiente de estos tres elementos, es lo que asegura un comportamiento seguro del capital de trabajo.

La empresa debe tener políticas claras para cada uno de estos elementos. Respecto de los inventarios, estos deben ser solo los necesarios para asegurar una producción continua, pero no demasiados, porque significaría inmovilizar una cantidad de recursos representados en Inventarios almacenados a la espera de ser realizados.

Respecto de la cartera, y entendiendo que esta representa buena parte de los recursos de la empresa en manos de clientes, debe tener políticas óptimas de gestión y cobro, y en cuanto al plazo que se da a los clientes, este debe estar acorde con las necesidades financieras y los costos financieros que pueda tener la empresa por tener recursos sobre los cuales no puede disponer y que no están generando rentabilidad alguna, a no ser que se adopte una política de financiación que ofrezca un rendimiento superior al costo financiero que generarían esos mismos recursos.

En cuanto a la política de cuentas por pagar, por su costo financiero, debe ser muy sana. Caso contrario que debe darse en la cartera, en las cuentas por pagar, entre más plazo se consiga para pagar las obligaciones, mucho mejor. Igual con los costos financieros, cuanto sea la financiación más positiva para las finanzas de la empresa. La financiación y los plazos son básicamente los principales elementos que deben tenerse en cuenta en el manejo de las cuentas por pagar.

Debe haber concordancia entre las políticas de cartera y cuentas por pagar. No es recomendable, por ejemplo, que las cuentas por pagar se pacten a 60 días y la cartera a 90 días. Esto generaría un desequilibrio en el capital de trabajo de 30 días. La empresa tendría que financiar con capital de trabajo extra esos 30 días. Igual sucede con la financiación. Si el proveedor cobra un 1% de financiación y al cliente solo se le cobra un 0,5% o no se le cobra, se presenta un desfase entre lo pagado con lo ganado, lo cual tendría que ser compensado con recursos extras de la empresa.

Cualquier política que afecte el capital de trabajo, conlleva a que ese capital afectado debe financiarse o reponerse, lo que solo se posible hacerlo de tres formas; ser generado por la misma empresa; financiado por los socios o financiado por terceros.

Lo ideal es que la empresa esté en condiciones de generar los suficientes recursos para cubrir todos estos eventos relacionados con el mantenimiento y

crecimiento del trabajo. Pero, debe tenerse presente que, muchas veces, con solo administrar eficazmente los elementos que intervienen en el capital de trabajo es suficiente.

A manera de ejemplo, una forma de aumentar el flujo de caja libre puede ser simplemente administrando mejor los costos de producción, o implementando una política de gestión de cartera más eficiente. Esto puede ser suficiente para conservar el capital de trabajo sin necesidad de recurrir a mayores inversiones las que requieren financiación de terceros o mayores aportes de los socios.

Como puede observarse, el concepto de capital de trabajo es mucho más que un conjunto de recursos a disposición de la empresa; es, además, la manera como se debe administrar ese conjunto de recursos y elementos participantes en la generación del capital de trabajo.

### **Equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo**

Existe un equilibrio entre la rentabilidad de una empresa y su riesgo. La rentabilidad, en este contexto, es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la empresa (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas. Las utilidades de una empresa pueden aumentarse: 1) incrementando los ingresos o 2) disminuyendo los costos. El riesgo, en el contexto de la administración financiera a corto plazo, es la probabilidad de que una empresa no sea capaz de pagar sus cuentas a medida que se vencen. Se dice que una empresa que es incapaz de pagar sus cuentas a medida que se vencen es técnicamente insolvente. Por lo general, se asume que cuanto mayor sea el capital de trabajo neto de la empresa, menor será su riesgo. En otras palabras, cuando sea el capital de trabajo neto, más líquida será la empresa y, por lo tanto, menos será el riesgo de volverse técnicamente insolvente. Con estas definiciones de rentabilidad y riesgo, puede demostrarse el equilibrio entre ellos, considerando los cambios en los activos y pasivos corrientes por separado.

Cambios en los activos corrientes: la razón entre activos corrientes y activos totales es la forma de determinar la forma en que el nivel de los activos corrientes afecta el equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo.

Cambios en los pasivos corrientes: la forma en que el cambio de nivel de los pasivos corrientes afecta el equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo se mide por medio de la razón entre pasivos corrientes y activos totales, que indica el porcentaje de activos totales que se financia con pasivos corrientes. A continuación se resumen los efectos que un incremento o disminución de estas razones producen en la rentabilidad y el riesgo:

Efectos del cambio de las razones sobre las utilidades y el riesgo			
Razon	Cambio en la razón	Efecto en las utilidades	Efecto en el riesgo
<u>Activos corrientes</u>	Aumento	Disminución	Disminución
Activos totales	Disminución	Aumento	Aumento
<u>Pasivos corrientes</u>	Aumento	Aumento	Aumento
Activos totales	Disminución	Disminución	Disminución

## 1.2 Importancia de la gestión del capital de trabajo

La administración eficiente del capital de trabajo es incuestionablemente importante, ya que la factibilidad de las operaciones de una organización depende de la capacidad de la dirección financiera para administrar las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. El objetivo último del gerente financiero debe ser lograr un equilibrio o balance entre la rentabilidad y el riesgo para el valor de la empresa.

Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo, por esta razón la administración del capital de trabajo sea una de las actividades financieras más importantes de los gerentes y de las que más tiempo consumen.

### 1.3 Ciclo de conversión del efectivo

El ciclo de conversión mide el tiempo que requiere una empresa para convertir la inversión en efectivo, necesaria para sus operaciones, en efectivo recibido como resultado de esas operaciones.

El ciclo operativo de una empresa es el tiempo que transcurre desde el inicio del proceso de producción hasta el cobro del efectivo por la venta del producto. Abarca dos categorías principales de los activos a corto plazo: inventario y cuentas por cobrar. Se mide sumando el tiempo promedio del inventario y el periodo medio de cobro.

Una compañía puede reducir su capital de trabajo si es capaz de acelerar su ciclo operativo.

Algunas empresas establecen metas para el ciclo de conversión del efectivo y luego controlan el ciclo real para obtener el valor deseado. Un ciclo positivo significa que deben usarse pasivos negociados para apoyar sus activos operativos. La meta es disminuir al mínimo la duración del ciclo de conversión del efectivo y esto se logra por medio de una combinación de estrategias:

- Una rotación de inventario tan rápida como sea posible.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible.
- Controlar los tiempos de envío por correo, procesamiento y compensación.
- Pagar las cuentas pendientes lo más lentamente posible.
- Todo esto sin afectar la clasificación crediticia de la empresa, ni su reputación.

## 1.4 Principales componentes

Inventarios: es difícil que los diferentes gerentes de una compañía se pongan de acuerdo sobre la cantidad ideal de inventario que deberían tener, por esto, existen diferentes técnicas para la administración del inventario, tales como:

Sistema ABC, clasifica el inventario en tres grupos, A, B y C, en orden descendente de importancia y nivel de supervisión, con base en la inversión monetaria realizada en cada uno. Los artículos del grupo C se administran por medio de un control de inventarios de dos contenedores, donde se realiza un nuevo pedido cuando está vacío uno de los contenedores.

Modelo de la cantidad económica de pedido (CEP), se usa para determinar el volumen óptimo del pedido de un artículo, es decir, aquel volumen que disminuye al mínimo el total de sus costos de pedido y costos de mantenimiento de existencias.

Sistema justo a tiempo (JIT), disminuye al mínimo la inversión en inventario, haciendo que los materiales lleguen justo en el momento en que se requieren para la producción.

Sistemas computadorizados para el control de recursos, aplica conceptos del modelo CEP y una computadora para comparar las necesidades de producción con los saldos de inventario disponibles y determinar las cantidades que deben solicitarse los pedidos de diversos artículos del catálogo de materiales.

Cartera. El segundo componente del ciclo de conversión del efectivo es el periodo medio de cobro. Es el tiempo que transcurre desde la venta a crédito hasta que el pago se convierte en liquidez. El objetivo es cobrar las ventas tan rápido como sea posible. Para el logro de esta meta intervienen tres componentes:

Estándares de crédito y selección para su otorgamiento: son los requisitos mínimos de la empresa para otorgar crédito a un cliente. En este proceso deben

tomarse en cuenta las 5 C del crédito, características del solicitante, capacidad, capital, colateral y condiciones.

**Términos de crédito:** son las condiciones de venta para los clientes a quienes la empresa otorga un crédito. Factores como periodo de crédito, descuento por pago de contado, descuento por pronto pago y porcentajes de descuento, deben ser tomados en cuenta dentro de este componente.

**Supervisión de crédito:** es la revisión continua de las cuentas por cobrar de una compañía para determinar si los clientes están pagando a tiempo.

**Proveedores:** es preferible conseguir financiación con los proveedores que con los bancos, puesto que la financiación ofrecida por los proveedores suele tener un menor costo, aunque también un menor plazo, pero con una adecuada rotación de cuentas por pagar puede garantizarse un buen acceso a capital de trabajo sin necesidad de incurrir en costos financieros. El objetivo con este componente es postergar los pagos a los proveedores tanto como sea posible, sin desmejorar su condición crediticia ni la imagen de la compañía, por medio de buenas negociaciones con los proveedores y un análisis exhaustivo de cuándo y a cuál proveedor hacer las compras.

## 1.5 Fuentes de financiamiento

Puede usarse el ciclo de conversión del efectivo como base para analizar como financia la empresa la inversión requerida en activos operativos. El financiamiento no es más que los recursos monetarios financieros necesarios para llevar a cabo una actividad económica, con la característica esencial que, generalmente, se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios. Puede ser contratado dentro del país y fuera de él, por medio de créditos, empréstitos, de obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de

títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo. El financiamiento puede clasificarse de dos maneras:

**Financiamiento Interno.-** Es aquel que proviene de los recursos propios de la empresa, como: aportaciones de los socios o propietarios, la creación de reservas de pasivo y de capital, es decir, retención de utilidades, la diferencia en tiempo entre la recepción de materiales y mercancías compradas y la fecha de pago de estas.

**Financiamiento Externo.** Es aquel que se genera cuando no es posible seguir trabajando con recursos propios, es decir, cuando los fondos generados por las operaciones normales más las aportaciones de los propietarios de la empresa, son insuficientes para hacer frente a desembolsos exigidos para mantener el curso normal de la empresa, es necesario recurrir a terceros como: préstamos bancarios, factoraje financiero, etc.

Una de las principales formas de obtener financiamiento es el crédito, que no es más que el dinero que se recibe para hacer frente a una necesidad financiera y el que la entidad se compromete a pagar en un plazo de tiempo, a un precio determinado (interés), con pagos parciales o sin ellos, y ofreciendo garantías de satisfacción de la entidad financiera que le aseguren el cobro de este. La respuesta a dónde obtener un crédito no es difícil, pero sí muy amplia, pues existen diversas instituciones encargadas de otorgarlo, de ahí que existan dos tipos de crédito: el bancario y el no bancario, así como diversas formas de obtener financiamiento, las que se refieren a continuación. La clasificación del financiamiento en función del tiempo se divide en dos (Esquema:

Formas de financiamiento:

**Largo plazo:** son aquellas obligaciones que se espera vengán en un período superior a un año.



Corto plazo: son aquellas obligaciones que se espera que venzan en menos de un año, el cual es vital para sostener la mayor parte de los activos circulantes de la empresa, tales como: caja, cuentas por cobrar, inventarios, valores negociables, etc.

Generalmente, las financiaciones a corto plazo son más baratas que a largo plazo, pero de mayor riesgo, porque su nivel de exigencia es mucho mayor, por lo que la empresa debe hacer un examen cuidadoso para evaluar cuáles alternativas de financiamiento debe utilizar de manera que logre un impacto positivo sobre la gestión de la entidad. Las necesidades de fondos a corto plazo se utilizan para cubrir el financiamiento de acumulación de inventario y cuentas por cobrar (generalmente activos circulantes AC); por el contrario, la adquisición o renovación de las capacidades de equipo y planta deben apoyarse con fuentes de financiamiento a largo plazo, de manera que las financiaciones a corto plazo deben utilizarse para cubrir desbalances financieros a corto plazo y las financiaciones a largo plazo permiten cubrir inversiones a largo plazo, pero además financiar el incremento de capital de trabajo, evitando así lo que se conoce como regla clásica para la quiebra: "pedir a corto e invertir a largo".

Existen dos tipos de financiamiento a corto plazo:

Con garantía: es aquel, para el cual el prestamista exige una garantía colateral. El término colateral o garantía adquiere la forma de activos tangibles como: cuentas por cobrar e inventarios, sobre el cual el prestamista adquiere una participación de garantía sobre el artículo por medio de la legalización de un contrato (convenio); entre ambas partes (prestamista-prestatario).

Sin garantía: consiste en fondos que obtiene la empresa sin comprometer determinados activos fijos como garantía.

Definir y determinar cuáles son las fuentes de financiamiento más convenientes, para que los recursos sean aplicados en forma óptima y poder hacer frente a todos los compromisos económicos, presentes y futuros, ciertos e imprecisos, permite reducir riesgos e incrementar rentabilidad.

## 1.6 Estado de flujo de caja

El flujo de efectivo es la diferencia entre el número de unidades monetarias que entro y la cantidad que salió, es un resumen de los flujos de efectivo de un periodo específico. Permite comprender mejor los flujos operativos, de inversión y financieros de la empresa y los reconcilia con los cambios en su efectivo y sus valores negociables durante el periodo.

Flujo de caja neto: conocido como beneficio de caja, pretender medir el monto de caja que produce el negocio y no el beneficio.

Flujo de caja de las actividades operativas: es el flujo de caja neto más el efecto neto de las variaciones en activos circulantes y pasivos circulantes.

Flujo de caja libre: es un determinante fundamental para conocer el valor de la compañía, se calcula al restar la inversión en capital del flujo de caja de las actividades operativas.

Flujo de caja descontado: toma en cuenta el valor temporal del dinero. Su cálculo es el valor actual de los flujos de caja libres proyectados.

## 1.7 Razones financieras

Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o unidad evaluada, y su capacidad para asumir las diferentes obligaciones a que se haga cargo para poder desarrollar su objeto social.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros, debe ser interpretada y analizada para poder comprender el estado de

la empresa en el momento de generar dicha información, y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contables o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de esta durante el tiempo, y así poder hacer, por ejemplo, proyecciones a corto, mediano y largo plazo, simplemente hacer evaluaciones sobre resultados pasados para tomar correctivos si a ello hubiere lugar.

Clasificación de las razones financieras.

Las razones financieras pueden clasificarse en los siguientes grupos y cada grupo pretende evaluar un elemento de la estructura financiera de la empresa:

- Razones de liquidez
- Razones de endeudamiento
- Razones de rentabilidad
- Razones de cobertura

### **Razones de liquidez**

Las razones de liquidez permiten identificar el grado o índice de liquidez con que cuenta la empresa y son en las que se basa el análisis de gestión del capital de trabajo. Los principales índices son:

Capital neto de trabajo.

Se determina restando los activos corrientes al pasivo corriente. Se supone que en la medida en que los pasivos corrientes sean menores a los activos corrientes la salud financiera de la empresa para hacer frente a las obligaciones al corto plazo es mayor. Si fuera necesario cubrir pasivos a corto plazo, la empresa debería tener los activos corrientes necesarios para hacerlo.

#### Índice de solvencia:

Se determina por el cociente resultante de dividir el activo corriente entre el pasivo corriente (activo corriente/pasivo corriente). Cuanto más alto (mayor a 1) sea el resultado, más solvente es la empresa, tiene mayor capacidad de hacer frente a sus obligaciones o mejorar su capacidad operativa si fuere necesario.

#### Prueba ácida:

Es un índice de solvencia más exigente en la medida en que se excluyen los inventarios del activo corriente.  $(\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}) / \text{pasivo corriente}$ .

#### Rotación de inventarios:

Indicador que mide cuánto tiempo le toma a la empresa rotar sus inventarios. Debe recordarse que los inventarios son recursos que la empresa tiene inmovilizados y que representan un costo de oportunidad.

#### Rotación de cartera:

Es el mismo indicador conocido como rotación de cuentas por cobrar que busca identificar el tiempo que le toma a la empresa convertir en efectivo las cuentas por cobrar que hacen parte del activo corriente. Las cuentas por cobrar son más recursos inmovilizados que están en poder de terceros y que representan algún costo de oportunidad.

#### Rotación de cuentas por pagar:

Identifica el número de veces que en un periodo la empresa debe dedicar su efectivo en pagar dichos pasivos (Compras anuales a crédito/Promedio de cuentas por pagar).

## 2. Descripción de la industria farmacéutica desde la perspectiva de la empresa en estudio

### 2.1 Industria farmacéutica

La industria farmacéutica es un sector empresarial dedicado a la fabricación, preparación y comercialización de productos químicos medicinales para el tratamiento y también la prevención de las enfermedades. Algunas empresas del sector fabrican productos químicos farmacéuticos a granel (producción primaria), y los preparan para su uso médico mediante métodos conocidos colectivamente como producción secundaria. Entre los procesos de producción secundaria, altamente automatizados, se encuentran la fabricación de fármacos dosificados. Dado que su actividad afecta directamente a la salud humana, esta industria está sujeta a una gran variedad de leyes y reglamentos con respecto a las investigaciones, patentes, pruebas y comercialización de los fármacos.

Muchas compañías farmacéuticas realizan tareas de investigación y desarrollo, para introducir nuevos tratamientos mejorados. En algunos países, cada etapa de pruebas de nuevos fármacos con animales domésticos (de granja o de laboratorio) o con seres humanos, tiene que recibir la autorización de los organismos reguladores nacionales. Si se produce la aprobación final se concede la autorización para utilizarlos en condiciones determinadas. En otros países puede obtenerse el permiso de distribuir un fármaco presentando la autorización del país de origen.

## 2.2 Investigación y ensayos clínicos

La innovación prosigue su veloz curso a medida que la investigación básica en universidades y hospitales, financiada, en parte, por contribuciones de la industria, así como la propia investigación de las compañías farmacéuticas, realiza nuevos descubrimientos. En la actualidad, la investigación en los laboratorios de las compañías farmacéuticas centra su interés en el hallazgo de tratamientos mejorados para el cáncer, las enfermedades del sistema nervioso central, las enfermedades virales como el síndrome de inmunodeficiencia adquirida (SIDA), la artritis, las enfermedades del aparato circulatorio y otras enfermedades crónicas, que son los males que aquejan principalmente a los países desarrollados, y los que, en última instancia, les generan más ganancias. Poca investigación se realiza sobre las enfermedades predominantes de países subdesarrollados, porque el retorno de la inversión en estos mercados es bajo.

La primera fase de estos ensayos implica la cooperación voluntaria de personas sanas que reciben un breve tratamiento del nuevo fármaco. Si no aparecen problemas, el organismo oficial que otorgó la autorización permite el inicio de la segunda fase de los ensayos, en la que unos pocos asesores especializados prueban el producto con un grupo seleccionado de pacientes. Basándose en sus recomendaciones, la compañía puede solicitar permiso de llevar a cabo la tercera fase de los ensayos, de carácter más amplio. Si esta última fase produce resultados satisfactorios, se solicita la autorización del fármaco. En algunos casos, es necesario repetir un procedimiento parecido en aquellos países donde quiera comercializarse.

Generalmente, los ensayos se llevan a cabo en hospitales, donde es posible organizar ensayos denominados de doble ciego. Los pacientes se dividen en dos o tres grupos; uno de ellos recibe el fármaco que quiere probarse, otro recibe un placebo (una sustancia inactiva) y, a veces, un tercer grupo recibe otro producto con el que quiere compararse el nuevo fármaco. Los tres compuestos se presentan de manera que ni el paciente ni el médico tratante puedan

diferenciarlos. Según algunos diseños, solo el farmacéutico del hospital sabe qué grupo recibe cada compuesto y no divulga los resultados hasta el final del ensayo, cuando los médicos hayan evaluado los resultados clínicos.

En la actualidad, la mayoría de los gobiernos occidentales consideran que un requisito para la producción y distribución de fármacos seguros y eficaces es que la industria farmacéutica continúe en manos de la empresa privada. Otro requisito es el establecimiento de organismos gubernamentales de vigilancia compuestos por expertos y con poderes para conceder o negar la autorización a las compañías farmacéuticas para comercializar sus productos, según criterios de calidad de los mismos y seguridad para los pacientes. Estos organismos de control son los responsables de impedir abusos o irresponsabilidades por parte de los fabricantes, con lo cual se reduce la posibilidad que aparezcan peligros para la salud y se produzcan desastres.

### 2.3 La empresa farmacéutica objeto de estudio

La empresa en estudio desarrolla, fabrica y comercializa productos que salvan y sostienen las vidas de personas con hemofilia, desórdenes inmunes, enfermedades infecciosas, enfermedad renal, trauma y otras condiciones médicas crónicas y agudas. Como una compañía diversificada, de salud global, aplica una combinación de experiencia en dispositivos médicos, productos farmacéuticos y la biotecnología para crear productos para el cuidado del paciente en todo el mundo. Estos productos son utilizados por los hospitales, los centros de diálisis, asilos, centros de rehabilitación, consultorios médicos, clínicas y laboratorios de investigación médica, y por los pacientes en el hogar bajo supervisión médica.

La empresa opera en dos segmentos: la biociencia y productos médicos. Los procesos de negocio de biociencias: recombinantes y proteínas a base de

plasma para tratar la hemofilia y otros trastornos hemorrágicos; terapias a base de plasma para tratar deficiencias inmunológicas, quemaduras y *shock*, crónica y aguda y otras condiciones relacionadas con sangre; y productos de biocirugía. Además, está invirtiendo en nuevas áreas de enfermedades, incluyendo la oncología, así como de las nuevas plataformas tecnológicas, incluyendo la terapia génica y biosimilares.

El negocio de productos médicos fabrica soluciones intravenosas (IV) y los sets de administración, premezclados drogas y reconstitución de sistemas, pre rellena de viales y jeringas para drogas inyectables, IV productos nutricionales, bombas de perfusión y anestésicos por inhalación. La empresa, también, ofrece productos y servicios relacionados con la formulación de fármacos y tecnologías de envasado. Además, el negocio de productos médicos ofrece productos y servicios para tratar la enfermedad renal en etapa terminal, o fallas renales irreversibles, junto con otras terapias renales.

#### 2.4 Operaciones internacionales

La mayoría de los ingresos de la compañía se generan fuera de los Estados Unidos y de expansión geográfica sigue siendo un componente esencial de la estrategia de la compañía.

Los arreglos contractuales una parte sustancial de los productos de la compañía se venden por medio de los contratos con los clientes, tanto dentro como fuera de los Estados Unidos. Algunos de estos contratos tienen plazos de más de un año y poner límites a la capacidad de la empresa para aumentar los precios. En el caso de hospitales, gobiernos y otras instalaciones, estos contratos pueden especificar las cantidades mínimas de un determinado producto o categorías de productos a ser adquiridos por el cliente.



En consonancia, con la mayor atención a la relación costo-beneficio en la prestación de atención de salud, muchos hospitales y otros clientes de productos médicos en los Estados Unidos se unieron a organizaciones de compra de grupo (GPO), o forman redes de distribución integradas (IDN), para mejorar el poder adquisitivo. GPO e IDNs negocian acuerdos de precios con los fabricantes y distribuidores y los precios negociados se ponen a disposición de los miembros. El poder adquisitivo es igualmente consolidado en muchos otros países. Por ejemplo, las autoridades de contratación pública actúan como las entidades compradoras para los hospitales y otros clientes de los productos médicos de su región y muchos hospitales y otros clientes han sumado la adquisición conjunta de entidades y la compra de los consorcios. El resultado es que la demanda de productos de cuidado de la salud está cada vez más concentrada en los mercados del mundo.

## 2.5 Materias primas

Las materias primas esenciales son adquiridas de numerosos proveedores en todo el mundo, en el curso ordinario de los negocios. Aunque la mayoría de estos materiales están generalmente disponibles, a veces, pueden experimentar escasez de suministro. Los esfuerzos para gestionar los riesgos asociados con el suministro de materias primas deben trabajarse estrechamente con sus proveedores para ayudar a garantizar la disponibilidad y continuidad del suministro manteniendo la alta calidad y fiabilidad. También, es conveniente desarrollar nuevas fuentes de suministro, alternativas que beneficie la estrategia de aprovisionamiento de materias primas. Pueden utilizar los contratos de suministro a largo plazo con algunos proveedores para ayudar a mantener la continuidad del suministro y gestionar el riesgo de aumentos de precios.

La competencia y la contención de los costos llevan a las empresas de esta industria a disfrutar de posiciones de liderazgo basado en una serie de ventajas

competitivas: continua innovación de productos y terapias, la consistencia de la oferta de productos, y fuertes relaciones con los clientes, esto para el negocio de biociencias, en el caso de productos médicos: amplitud y profundidad de la oferta de productos, así como las sólidas relaciones con los clientes, incluyendo los hospitales y las clínicas, organizaciones de compras en grupo, empresas farmacéuticas y de biotecnología, y los pacientes, muchos de los que se auto-administran terapias en el hogar, la eficiencia y las ventajas económicas resultantes de instalaciones de producción comunes y las ventajas tecnológicas de sus productos.

Los competidores de industria farmacéutica son varios y diversos, de los que se dedican a la biotecnología hasta los fabricantes de dispositivos médicos y las compañías farmacéuticas. Además, los competidores mundiales y regionales continúan ampliando su capacidad de fabricación y los canales de ventas y marketing. La competencia se centra, principalmente, en la relación costo-eficacia, precio, servicio, el rendimiento de los productos y la innovación tecnológica.

Los esfuerzos mundiales hacia la contención de costos sanitarios continúan ejerciendo presión sobre los precios de los productos. Los gobiernos de todo el mundo utilizan diversos mecanismos de control de los gastos sanitarios, tales como controles de precios, la formación de las autoridades de contratación pública, formularios de productos (listas recomendadas o productos autorizados) y licitaciones competitivas que exigen la presentación de una oferta para vender sus productos. Las ventas de los productos médicos dependen en parte de la disponibilidad de reembolso por parte de los organismos gubernamentales y los programas sanitarios, así como las compañías de seguros y otros pagadores privados. En los Estados Unidos, el gobierno federal y muchos gobiernos estatales han adoptado o propuesto iniciativas relativas programas de salud que pueden limitar el reembolso o aumentar los descuentos que las compañías están obligados a pagar al estado. Además de la regulación del gobierno, las organizaciones de atención médica administrada en los Estados Unidos, que incluyen compañías de seguros médicos, administradores de planes médicos,

organizaciones de mantenimiento de la salud, el hospital y el médico, siguen ejerciendo presión sobre el precio y el uso de productos sanitarios. Las organizaciones de atención médica administrada buscan contener los gastos de salud, y su poder adquisitivo ha ido en aumento, por su consolidación en menor cantidad de grandes organizaciones y un número creciente de pacientes inscritos. Los mismos problemas se enfrentan en otras regiones del mundo como Europa y América Latina.

## 2.6 Propiedad intelectual

Las patentes de propiedad intelectual y otros derechos de propiedad son esenciales para el negocio, se basa en patentes, marcas, derechos de autor, secretos comerciales, *know-how* y acuerdos de confidencialidad para desarrollar, mantener y fortalecer su posición competitiva. La protección de los secretos comerciales de información confidencial y de propiedad no patentados también es importante.

Las compañías mantienen algunos detalles acerca de sus procesos, productos y tecnología como secretos comerciales y, generalmente, requiere empleados, consultores, partes en acuerdos de colaboración y otros socios comerciales para entrar en acuerdos de confidencialidad.

La política de proteger sus productos y tecnología por medio de patentes y marcas en todo el mundo se solicita de manera que equilibre el costo de esa protección contra la obtención del mayor valor para la empresa. También, surge la necesidad de promover la observancia dichos instrumentos y deben tomarse los pasos comercialmente razonables para hacer cumplir las patentes y marcas comerciales de todo el mundo contra los posibles infractores, incluida la acción judicial o administrativa cuando proceda.

## 2.7 Investigación y desarrollo

La inversión en Investigación y Desarrollo de las empresas en la industria farmacéutica es fundamental para el crecimiento futuro y la capacidad para mantenerse competitivas en cada uno de sus segmentos de negocio.

La investigación de la compañía subraya los esfuerzos de desarrollo de productos de fabricación propia y debe complementarlos con la adquisición de diversas tecnologías y entrando en el desarrollo y otros acuerdos de colaboración con terceros.

## 2.8 Gestión de calidad

El éxito en la industria farmacéutica depende de la calidad de los productos. Gestión de calidad desempeña un papel fundamental en determinar y satisfacer las necesidades de los clientes, prevenir defectos, facilitar la mejora continua de los procesos de la empresa, productos y servicios, y asegurando la seguridad y eficacia de los productos de la empresa. A fin de mejorar continuamente la eficacia y eficiencia del sistema de calidad, son necesarias diversas mediciones, métodos de control y análisis, tales como revisiones y gestión interna, externa y de auditorías de proveedores son contratados a nivel local y central.

## 2.9 La regulación gubernamental

Las operaciones en la industria farmacéutica, así como muchos de los productos fabricados o vendidos por las empresas están sujetas a una amplia regulación por numerosas agencias gubernamentales, tanto dentro como fuera de los Estados Unidos. La Administración de Drogas y Alimentos (FDA) de los

Estados Unidos, la Agencia Europea de Medicamentos (EMA) en Europa, la Administración de Drogas y Alimentos de China (CFDA) en China y otras agencias del gobierno dentro de los Estados Unidos y fuera de él, cubriendo las necesidades de administrar las pruebas, la seguridad, la eficacia, la fabricación, el etiquetado, la promoción y la publicidad, la distribución y la vigilancia posterior a la comercialización de los productos. Las empresas deben obtener la aprobación de la FDA y de las autoridades reguladoras estadounidenses antes de que pueda comercializar y vender la mayoría de sus productos en un país determinado. Incluso después de que las empresas obtienen la aprobación regulatoria para comercializar un producto, el producto y la compañía de sistemas de calidad y procesos de fabricación están sujetos a continua revisión por la FDA y otras autoridades reguladoras a nivel mundial. Los organismos estatales en los Estados Unidos también regulan las instalaciones, operaciones, empleados, productos y servicios de la empresa, dentro de sus respectivos estados. La compañía y sus instalaciones están sujetas a inspecciones periódicas y posibles acciones administrativas y legales por la FDA y otras agencias reguladoras dentro y fuera de los Estados Unidos. Estas acciones pueden incluir cartas de advertencia, sanciones monetarias, las órdenes judiciales de detener la fabricación y distribución de productos, las sanciones civiles o penales, la negativa del gobierno a conceder las autorizaciones o licencias, restricciones sobre las operaciones o la retirada de las autorizaciones existentes y las licencias. A causa de estas regulaciones las compañías deben tomar las medidas necesarias para garantizar la seguridad y la eficacia de sus productos, tales como la retirada de productos que no cumplieran los requisitos aplicables del mercado y mejorar la eficacia de los sistemas de calidad.

Las compañías también están sujetas a diversas leyes dentro de los Estados Unidos y fuera de él, relativas a las relaciones con los profesionales de la salud y funcionarios de gobierno, la comunicación de los precios y la regulación, la promoción, venta y comercialización de los productos y servicios, la importación y la exportación de productos, el funcionamiento de las instalaciones y la distribución de los productos. En los Estados Unidos, la compañía está sujeta a la

supervisión de la FDA, Oficina del Inspector General del Departamento de Salud y Servicios Humanos (OIG), el Centro de Servicios de Medicare y Medicaid (CMS), el Departamento de Justicia (DOJ), la Agencia de Protección Ambiental, el Departamento de Defensa y de protección de fronteras y aduanas además de otros. En cada jurisdicción fuera de los Estados Unidos, las actividades de las empresas están sujetas a regulación por parte de las agencias gubernamentales incluyendo la EMA en Europa, CFDA en China y otros organismos en otras jurisdicciones. Muchos de los organismos de ejecución de estas leyes han aumentado sus actividades de aplicación con respecto a las compañías del sector sanitario en los últimos años. Estas acciones parecen ser parte de una tendencia general de aumento de la actividad de aplicación mundial.

Las políticas ambientales de las empresas requieren el cumplimiento de todos los reglamentos ambientales aplicables y contemplar, entre otras cosas, gastos de capital adecuado para la protección del medio ambiente.

## 2.10 Críticas a la industria farmacéutica

Los medicamentos no son una mercancía cualquiera, sino un elemento necesario para mantener la salud de los ciudadanos. Y aquí es donde empieza el conflicto de intereses, ya que, por una parte, existe el derecho de la industria farmacéutica a obtener beneficios que la incentiven para seguir investigando, mientras, por otro lado, está el derecho a la salud, del que debería gozar todo ser humano.

Los argumentos más empleados para justificar el incremento de los precios de los medicamentos dicen que las nuevas técnicas, la fabricación de moléculas más complicadas y el uso de aparatos cada vez más caros han aumentado enormemente los costos. Estas dificultades se ven incrementadas por la presión para reducir los precios del sector, ante la preocupación de los gobiernos por el envejecimiento de la población, el problema con las patentes y el acceso a los

medicamentos y el consiguiente aumento de los gastos sanitarios, que suponen una proporción cada vez mayor de los presupuestos estatales.

En realidad, el mayor generador de costos en la industria farmacéutica actual no es la fabricación de los medicamentos, ni tampoco las inversiones en investigación y desarrollo, sino los gastos derivados de la comercialización o mercadeo (marketing) de sus productos, que incluyen millonarios desembolsos para realizar estudios de mercado, análisis de los competidores, estrategias de posicionamiento, extensión de patentes, distribución, promoción, publicidad y ventas de sus productos, así como los gastos administrativos necesarios para mantener estructuras multinacionales, los que incluyen astronómicos salarios pagados a sus principales ejecutivos.

Según los críticos de la industria farmacéutica, los altos precios tampoco están en relación directa con la inversión en la investigación, sino, más bien, con las ganancias producidas por la comercialización de los medicamentos.

Enfoques alternativos señalan la realidad de un mercado en el que la industria promueve la investigación y la comercialización de novedades terapéuticas. Sin embargo, menos de una cuarta parte de los fármacos que se ponen en el mercado son innovadores, sino sustitutos de productos cuya patente ha expirado o está cercana a expirar, por lo que no constituye, en realidad, una mejora terapéutica con respecto a los otros medicamentos presentes en el mercado.

## Capítulo II: Descripción de la compañía farmacéutica en estudio

En el segundo capítulo del proyecto se detallarán aspectos generales y antecedentes de la compañía en estudio, la cual se nombra como la empresa farmacéutica A por el compromiso de confidencialidad con sus funcionarios. Además, se abarcarán los temas de su mercado y competencia.

Como el tema en estudio se relaciona con el manejo del flujo de caja, se presentarán los principales datos de las áreas que impactan directamente los flujos de efectivo, así como también las políticas y normativas que regulan sus operaciones.

Por último, darán a conocerse importantes datos de los países y los procesos específicos en los cuales se hará la evaluación y posterior propuesta.

### 1. Aspectos generales de la compañía

La empresa farmacéutica A es una compañía multinacional dedicada a la investigación, desarrollo y comercialización de productos y terapias médicas para atender enfermedades crónicas, tales como insuficiencia renal y hemofilia, entre otras. Afecta a millones de vidas cada día. Sus productos y servicios son elementos esenciales de la atención sanitaria.

Sus productos y terapias se encuentran en casi todos los hospitales de todo el mundo, así como también en clínicas y en el hogar. Sus productos incluyen soluciones intravenosas (IV), sistemas de administración de los productos, infusión intravenosa nutrición parenteral, cuidados perioperatorios, dispositivos y software de farmacia para tratar la insuficiencia renal aguda, los dispositivos de cuidado en la casa y en el centro de diálisis.



La misión de la compañía de salvar y sostener vidas inspira al equipo de trabajo y lo compromete a ampliar el acceso a los cuidados, proporcionando soluciones de asistencia sanitaria accesible, pero rentable, ofreciendo productos de calidad y avances en innovaciones para el mundo.

Los proveedores de servicios de salud necesitan algo más que productos. También, están buscando socios para satisfacer los desafíos de proveer un mejor cuidado de la salud, a más pacientes, de forma rápida y rentable. Con amplia experiencia en medicamentos, dispositivos, software y plataformas de servicios, la compañía tiene una posición única para mejorar la entrega de productos y servicios de calidad en el hospital, el hogar y clínicas de atención renal. Su alcance global ayuda a la compañía a desempeñar un papel significativo en la conducción hacia el acceso a la asistencia global.

La compañía tiene dos unidades de negocio globales: productos hospitalarios y renales.

Los productos hospitalarios fabrican productos utilizados en el suministro de líquidos y medicamentos a los pacientes durante todo el proceso de atención médica. Estos incluyen IV y otras soluciones estériles y los sets de administración, premezclados drogas y sistemas de reconstitución, IV productos nutricionales, bombas de perfusión y anestésicos por inhalación.

La empresa también ofrece productos y servicios relacionados con la composición farmacéutica, formulación de fármacos y tecnologías de envasado.

El área renal del portafolio aborda las necesidades de los pacientes con insuficiencia renal o enfermedad renal, con una amplia gama de opciones terapéuticas en la casa, en el centro de atención renal y hospitales. La cartera incluye tecnologías innovadoras y terapias para diálisis peritoneal y la hemodiálisis, terapia de reemplazo renal continuo, multiórgano extracorpórea, terapia de apoyo y los servicios de diálisis adicionales. Sus científicos están llevando a cabo también una gama de monitores de próxima generación,

dializadores, dispositivos, las soluciones de diálisis, y tecnología de conectividad para el hogar de los pacientes.

La empresa tiene presencia en más de 100 países ya sea como planta de producción, centro de distribución o clínicas de atención y sus productos llegan tanto a las principales ciudades como a las zonas rurales.

En América del Norte, tiene diversas instalaciones en los Estados Unidos y una importante presencia en Europa, Oriente Medio y África, con el comercio, la manufactura, y los centros de investigación en más de una docena de países. En la región de América Latina incluye la fabricación y distribución, así como instalaciones de cuidado renal en varios países.

La empresa tiene una larga trayectoria de compromiso con la investigación y el desarrollo, y la historia es rica en primicias médicas, desde la primera fabricación comercial de soluciones IV hasta la primera máquina portátil de diálisis renal, y muchos más.

Una de sus fortalezas clave es la presencia e infraestructura a nivel mundial. Cerca del 60% de las ventas y de la fuerza laboral tuvieron lugar fuera de los Estados Unidos. Gracias a su filosofía que promueve la manufactura local, la compañía ha logrado una mejor administración de la producción, costos y precios, por medio de sus plantas de manufactura, operando en diferentes partes del mundo.

Figura 1: Subsidiarias de la empresa farmacéutica en el mundo



## 2. Antecedentes de la compañía

La empresa farmacéutica A fue fundada en la década de los 30s, por lo que su trayectoria es amplia y abarca gran cantidad de acontecimientos en los que fue pionera. A continuación se hará una mención puntual de los principales logros y factores que tuvieron lugar en más de 80 años de historia:

- En 1931 inició operaciones como el primer fabricante de preparados de soluciones intravenosas (IV) de forma comercial.
- En 1933 abrió la primera fábrica en un showroom de automóviles renovado en Estados Unidos, donde seis empleados se

encargaban de la línea completa para cinco soluciones en envases de vidrio.

- En 1935 estableció la función de investigación y desarrollo para continuar como empresa pionera de los avances de la tecnología médica.

- En 1937 se expandió hacia Canadá, llevando a cabo la construcción de una planta de fabricación en Ontario.

- 1939 Presenta el primer contenedor al vacío estéril, permitiendo que la sangre fuera almacenada hasta por 21 días, esto dio lugar a los bancos de sangre.

- 1941 presentó el primer contenedor que brindaba la posibilidad de separar el plasma de la sangre entera y almacenarla para su uso posterior.

- 1944 Abrió plantas temporales para satisfacer la mayor demanda durante la Segunda Guerra Mundial. Solo esta compañía brindaba las soluciones IV de recogida de sangre y productos que cumplían las especificaciones de las Fuerzas Armadas de Estados Unidos.

- 1945 introdujo la línea de soluciones de plástico, eliminando los problemas asociados con la limpieza y reutilización de tubos de látex. Este fue el primer paso hacia desechables o productos médicos de un solo uso.

- 1952 adquirió laboratorios en EE.UU, para lograr que el plasma humano fuera disponible comercialmente.

- 1954 se extendió internacionalmente con la apertura de una oficina en Bélgica.

- 1954 lanzó solución para tratar el *shock*, pérdida de sangre y quemaduras graves.

- En 1954 abrió otras plantas en Estados Unidos, con lo cual creció en una de las mayores operaciones del mundo en fraccionamiento de plasma.

- 1956 Presenta el primer riñón artificial comercial, haciendo diálisis para salvar la vida de personas con enfermedad renal en fase terminal.
- 1957 abrió otra fábrica en Canadá, que produjo el primer IV en recipiente flexible en la década de los 60s.
- 1958 abrió la primera planta de fabricación en Puerto Rico con nueve empleados.
- 1959 con la adquisición de otro laboratorio se introduce el sistema cerrado para la recogida y almacenamiento de sangre entera en plástico desechable.
- 1960 un científico y paciente con hemofilia severa ayudó en el desarrollo del factor VIII.
- 1960 presenta la solución de diálisis peritoneal (DP) para filtrar los desechos de la sangre de las personas con enfermedad renal por medio de la membrana peritoneal en lugar de un dializador externo.
- 1961 la compañía empieza a cotizarse en la Bolsa de Nueva York.
- En 1962 se introdujo el primer oxigenador desechable de sangre, haciendo posible la cirugía a corazón abierto.
- 1968 lanzó el primer factor VIII producido comercialmente disponible para tratar la hemofilia.
- 1970 presenta el primer contenedor de plástico flexible por vía intravenosa.
- 1971 se unió a la lista de la revista Fortune de las 500 mayores corporaciones estadounidenses.
- 1974 contenedores de plástico Mini-Bag se agregaron a su línea de productos IV y eventualmente condujo a la introducción de drogas IV premezcladas.
- 1977 presenta el primer producto para personas con hemofilia que tienen anticuerpos contra el factor VIII.

- 1978 la diálisis peritoneal continua ambulatoria (CAPD) se introduce como una alternativa práctica a la hemodiálisis.
- 1979 presenta el primer separador de células sanguíneas automatizadas y dispositivo de recolección, aumentando la productividad de los centros de sangre y el suministro de sangre a los hospitales.
- 1983 presenta el primer concentrado de factor VIII, tratado con calor, reduciendo el riesgo de contaminación por virus de transmisión sanguínea.
- 1983 presenta el infusor bomba elastomérica, incorporando la tecnología para permitir que los pacientes reciban terapia intravenosa en cualquier entorno.
- 1985 adquirió una empresa distribuidora de productos médicos, convirtiéndose en un amplio distribuidor de productos sanitarios, además de un desarrollador de tecnologías médicas.
- De 1991 introdujo el sistema de acceso sin agujas para la terapia intravenosa y así proteger al personal sanitario.
- 1992 introdujo el primer concentrado de factor VIII fabricado genéticamente.
- 1994 introdujo la máquina de diálisis peritoneal automatizada, un dispositivo que purifica la sangre del paciente durante la noche.
- 1995 abrió una planta en China para fabricar PD soluciones para el mercado chino.
- 1997-1999-2000 adquirió varias empresas, recibió la aprobación del FDA para la fabricación de múltiples soluciones, y abrió otras plantas en Estados Unidos. Además, las plantas con mayor experiencia recibieron premios internacionales a la calidad.
- 2000 recibió la aprobación en el Reino Unido para una nueva vacuna para la meningitis meningococo C.
- El año 2000 se unió a cuatro de las principales empresas de salud para crear el Intercambio Global Healthcare, una organización independiente, basada en Internet que facilita el intercambio de información

relacionada con la compra, venta y distribución de equipos, dispositivos médicos y productos sanitarios y servicios relacionados, en todo el mundo.

- 2001 anunció su participación en la producción de aproximadamente 155 millones de dosis de la vacuna contra la viruela para el gobierno de los Estados Unidos.

- 2003 Aprobados por la FDA, el primer concentrado de factor VIII recombinante para hemofilia procesado sin agregado de proteínas humanas o animales en el cultivo de las células, la purificación y proceso de formulación final eliminaron el riesgo de infecciones causadas por virus que pueden ser transportados en estas proteínas.

- 2003-2005 adquiere activos para producir la terapia a base de plasma para tratar la deficiencia de alfa-1 anti tripsina, recibe la aprobación para administrar intravenosa de líquidos para pacientes con inmunodeficiencia primaria (PI), lanza el anestésico por inhalación.

- 2006-2008 presenta el primer conector sin aguja IV con un revestimiento antimicrobiano. Recibe aprobación para el sellador de fibrina para realizar injertos de piel en pacientes quemados.

- 2009 la Comisión Europea concedió la autorización de comercialización de la vacuna contra la influenza pandémica.

- 2010 lanzó un parche de sellador de fibrina absorbible, para ser utilizado como un complemento de la hemostasia en cirugía cardiovascular.

- 2011-2013 sigue en el proceso de crecimiento, adquisiciones y alianzas. Adquiere una compañía privada que fabrica sistemas de composición automatizados para la nutrición parenteral y otra tecnología de automatización de farmacias hospitalarias. Recibe aprobación para tratar la neuropatía motora multifocal, un trastorno autoinmune caracterizado por debilidad progresiva de las extremidades y para la administración subcutánea de un líquido para pacientes con inmunodeficiencia primaria. Adquirió un proveedor líder de productos biológicos y mecánicos utilizados

para la reparación del tejido blando y procedimientos de microcirugía y de un fabricante global líder de tecnología de bombas de infusión inteligentes.

- 2013 adquirió un innovador global en hemodiálisis para la atención renal aguda.
- 2015 se decide la separación de los dos negocios de la compañía en dos diferentes empresas para lograr un mayor enfoque y crecimiento.

### 3. Mercado y competencia

La compañía disfruta de una posición de liderazgo en el mercado farmacéutico de productos y terapias para tratar ciertas enfermedades crónicas, gracias a la calidad de sus productos como al manejo de los costos de producción, administración y desarrollo. Sus principales beneficios provienen de la continua innovación de sus productos y terapias, la consistencia, amplitud y profundidad de su oferta de productos y las fuertes relaciones con los clientes, incluyendo los hospitales y las clínicas, organizaciones de compras en grupo, empresas farmacéuticas y de biotecnología, y los pacientes, muchos de los que se auto-administran terapias en el hogar. La empresa como un todo se beneficia de la eficiencia y las ventajas económicas resultantes de la puesta en común de instalaciones de fabricación y las ventajas tecnológicas de sus productos.

Aunque no existe una sola empresa que compita en todos sus negocios, la compañía se enfrenta una competencia sustancial en cada uno de sus segmentos de salud internacional y nacional y las empresas farmacéuticas de todos los tamaños, así como a competidores de industria biotecnológica y de otras empresas. Productos médicos se enfrenta a la competencia de los fabricantes de dispositivos médicos y las compañías farmacéuticas. Además, los competidores mundiales y regionales continúan ampliando su capacidad de fabricación y los canales de ventas y marketing. La competencia se centra principalmente en la



relación costo-eficacia, precio, servicio, rendimiento de los productos y la innovación tecnológica.

Los esfuerzos mundiales hacia la contención de costos sanitarios continúan ejerciendo presión sobre los precios de los productos. Los gobiernos de todo el mundo utilizan diversos mecanismos de control de los gastos sanitarios, tales como controles de precios, la formación de las autoridades de contratación pública, formularios de productos (listas recomendadas o productos autorizados) y licitaciones competitivas que exigen la presentación de una oferta para vender sus productos. Las ventas de los productos de la empresa dependen en parte de la disponibilidad de reembolso por parte de los organismos gubernamentales y los programas sanitarios, así como las compañías de seguros y otros pagadores privados. En los Estados Unidos, el gobierno federal y muchos gobiernos estatales han adoptado o propuesto iniciativas relativas a Medicaid y otros programas de salud que pueden limitar el reembolso o aumentar los descuentos que están obligados a pagar al estado. Además de la regulación del gobierno, las organizaciones de atención médica administrada en los Estados Unidos, que incluyen compañías de seguros médicos, administradores de planes médicos, organizaciones de mantenimiento de la salud, alianzas médicas con hospitales y administradores de beneficios de farmacia, siguen ejerciendo presión sobre el precio y el uso de productos sanitarios. También, enfrenta problemas similares fuera de los Estados Unidos. En Europa y América Latina, por ejemplo, el Gobierno proporciona asistencia sanitaria a bajo costo para los pacientes, y controla sus gastos por la compra de productos por medio de licitaciones públicas, compra colectiva, la regulación de precios, establecimiento de precios de referencia en las licitaciones públicas o limitar el reembolso o el acceso de los pacientes a determinados productos.

La inversión en investigación y desarrollo es fundamental para su crecimiento futuro y su capacidad para mantenerse competitiva en cada uno de sus segmentos de negocio. La investigación de la compañía enfoca sus esfuerzos de desarrollo en productos de fabricación propia, y porciones de esa investigación

se refieren a varias categorías de productos. Complementa sus esfuerzos al adquirir diversas tecnologías y entrar en acuerdos de colaboración con terceros.

El éxito de la compañía depende, también, de la calidad de sus productos. Gestión de calidad desempeña un papel fundamental en determinar y satisfacer las necesidades de los clientes, prevenir defectos, facilitar la mejora continua de los procesos de la empresa, productos y servicios, y asegurando la seguridad y eficacia de los productos de la empresa. Tiene un sistema de calidad implementado a nivel global que permite el diseño, desarrollo, fabricación, envasado, esterilización, manipulación, distribución y etiquetado de los productos de la empresa para asegurarse de que se ajusten a los requisitos del cliente. A fin de mejorar continuamente la eficacia y eficiencia del sistema de calidad, diversas mediciones, métodos de control y análisis, tales como revisiones y gestión interna, externa y de auditorías de proveedores son contratados a nivel local y central.

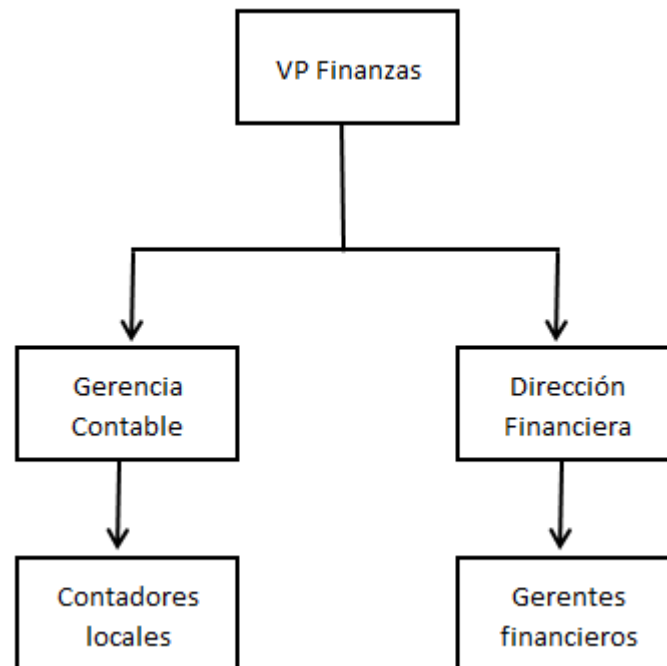
#### 4. Estructura organizacional

La compañía está estructurada por funciones, existe un vicepresidente por área y a partir de aquí se subdividen las responsabilidades por país que reportan directamente a un superior jerárquico corporativo.

Las principales áreas que impactan los flujos de efectivo de la empresa farmacéutica son la financiero-contable, la cadena de suministro que incluye compras, planeación y distribución y la de ventas.

## 4.1 Finanzas

Figura 2. Organigrama vicepresidencia de finanzas

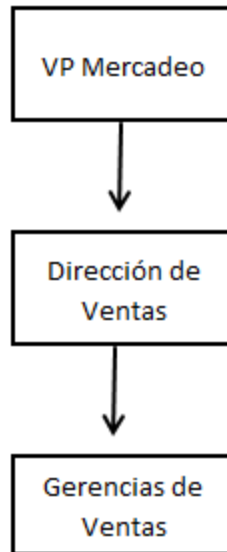


El área de finanzas tiene como visión general proveer un liderazgo activo que dirija a la organización hacia excelentes decisiones, buen desempeño y aumente el valor. Por medio de los siguientes elementos: actuar como socios de negocios confiables, donde se aproveche el conocimiento y la experiencia para tomar buenas decisiones, simplificar los procesos y sistemas hacia la excelencia operacional, asegurar la integridad de la información financiera, los controles y las prácticas de negocio, atraer y retener el mejor personal.

Las competencias financieras integradas por los valores compartidas, los atributos personales idóneos y las competencias necesarias para el desarrollo de las funciones son la base del éxito en el desarrollo de los procesos contables y financieros de la compañía.

## 4.2 Mercadeo y ventas

Figura 3. Organigrama vicepresidencia de mercadeo



La empresa tiene su propia fuerza de ventas directa y también realiza ventas por medio de distribuidores independientes, mayoristas de drogas que actúan como agentes de ventas y especialistas en farmacia. En los Estados Unidos, las empresas que se contratan para el almacenaje y envío manejan una parte importante de los productos de la empresa por medio de sus centros de distribución. Estos centros son, generalmente, abastecidos con inventarios adecuados para facilitar un rápido servicio al cliente. Métodos de venta y distribución incluyen el contacto frecuente con los clientes y representantes de servicio al cliente, comunicaciones automatizadas por medio de diversos sistemas de compras electrónicas, la circulación de los catálogos y merchandising, boletines, campañas de correo directo, presencia de publicaciones comerciales y publicidad.

Se realizan ventas internacionales y los productos son distribuidos sobre una base directa o por medio de distribuidores independientes o agentes de ventas en más de 100 países.

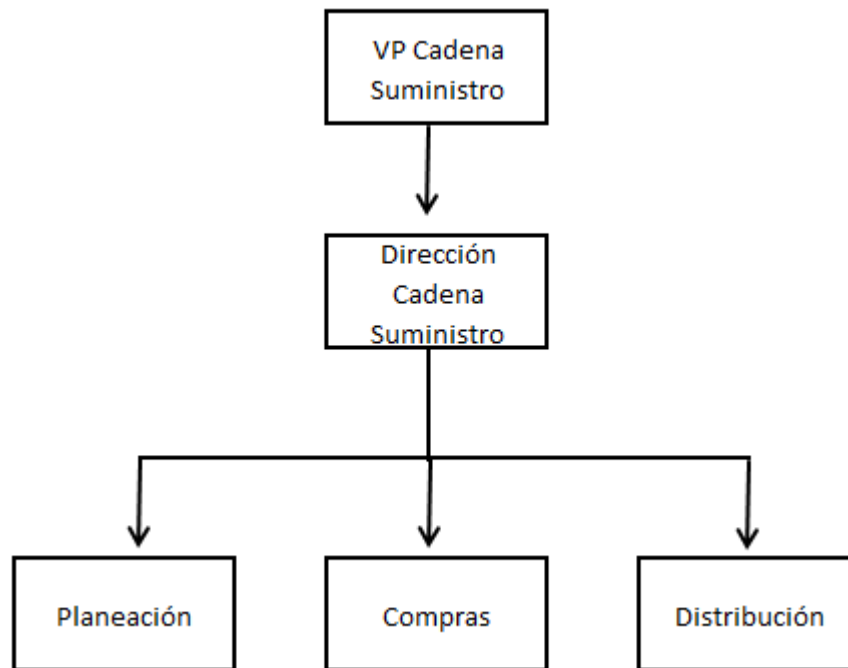
La mayoría de los ingresos de la compañía se generan fuera de los Estados Unidos y la expansión geográfica sigue siendo un componente esencial de la estrategia de la compañía.

Los arreglos contractuales son una parte sustancial de los productos de la compañía se venden por medio de los contratos con los clientes, tanto dentro de los Estados Unidos como fuera de él. Algunos de estos contratos tienen plazos de más de un año y ponen límites a la capacidad de la empresa para aumentar los precios. En el caso de hospitales, gobiernos y otras instalaciones, estos contratos pueden especificar las cantidades mínimas de un determinado producto o categorías de productos a ser adquiridos por el cliente.

En consonancia con la mayor atención a la relación costo-beneficio en la prestación de servicios de salud, muchos hospitales y otros clientes de productos médicos en los Estados Unidos se unieron a organizaciones en un grupo (GPO), o formando redes de distribución integradas (IDN), para mejorar el poder adquisitivo. GPO e IDNs negocian acuerdos de precios con los fabricantes y distribuidores y los precios negociados se ponen a disposición de los miembros. La empresa tiene acuerdos de compra con varias organizaciones de este tipo en Estados Unidos, los cuales generan una competencia importante con los diferentes proveedores de productos y servicios de salud

### 4.3 Cadena de suministro

Figura 4. Organigrama vicepresidencia de cadena de suministro



La cadena de abastecimiento de la compañía busca el mejoramiento significativo de la productividad del sistema logístico operacional, el incremento de los niveles de servicio a los clientes, La implementación de acciones que conlleven a una mejor administración de las operaciones y a un desarrollo de relaciones duraderas de gran beneficio con los proveedores y clientes claves de la cadena de suministros, por medio del uso de la logística, la cual aumenta las ventajas competitivas, captando y reteniendo clientes, beneficios económicos obtenidos por la comercialización y producción de los bienes y servicios, mediante la interacción de las actividades: distribución física, aprovechamiento de materias primas, manejo de información, tiempos de respuesta, el control del nivel de inventarios, estudio de la demanda, el servicio al cliente, además de reducir costos y contribuir sustancialmente a las utilidades de la empresa, mediante la racionalización y optimización de los recursos utilizados.

#### 4.4 Políticas y procedimientos internos

La compañía posee varias políticas que afectan directamente el manejo del flujo de efectivo de sus subsidiarias, las principales son:

##### **Administración del efectivo:**

El Tesorero Corporativo deberá establecer programas para el eficiente (tanto en el movimiento de efectivo costo y facilidad de funcionamiento) movimiento de efectivo y elementos similares. Estas políticas, programas y sistemas serán documentados.

Para hacer más eficiente la generación del efectivo, el Tesorero Corporativo podrá delegar ciertas tareas a un nivel regional, división y/o filial del contralor. Estas tareas se llevarán a cabo en los planos regional/división/filial, utilizando procedimientos de control que han sido acordadas mutuamente por el Tesorero y el Contralor. De igual forma, Tesorería será responsable de la documentación relacionada con este acuerdo.

Además, debe existir una coordinación antes de:

- Concertar o cambiar cualquier decisión financiera, inversión o transacción relacionada con el banco, acuerdo o contrato.
- Obtener o cambiar los términos de alguna obligación de deuda
- Pagar, en parte o, en su totalidad, una obligación de deuda de terceros.

Al establecer los procedimientos normativos para la adquisición y contratación de servicios, las formas y los sistemas de adquisiciones utilizados, y las mejores prácticas que deben seguirse los siguientes lineamientos:

- Abastecimiento estratégico: pasos necesarios para el suministro de servicios y/o productos. Categoría específica incluye:

- Origen indirecto
- Localización directa
- Terceros abastecimiento de bienes terminados
- Adquisiciones transaccionales: sistema y procesos utilizados en el ciclo de adquisiciones transaccionales que van desde la requisición hasta el procesamiento de facturas. Las medidas concretas incluyen:
  - Solicitud de compra
  - Orden de compra
  - Recibos de pagos
  - Requisitos generales, proceso de abastecimiento, contratación, requisitos y obligaciones de cumplimiento. Incluye:
    - Requisitos de contrato
    - Excepciones al proceso de abastecimiento
    - Carta de intención
    - Resumen del contrato formularios
    - Información del contrato
    - Incumplimiento/consecuencias

### **Política de compras:**

Regula y norma la función de Compras (PSM) que consiste en el manejo efectivo de los proveedores que suministran los requerimientos. Asegurando que la compañía reciba los bienes y servicios bajo las mejores condiciones posibles:

- En las cantidades y calidad especificadas.
- En el tiempo y lugar correctos.
- Al costo óptimo considerando: costo total, tiempo de entrega, calidad y servicio.
  - Minimizando el riesgo de problemas de suministro (asegurar el abastecimiento).
  - Cumplimiento de las políticas de la empresa.



- Compras (PSM) es el responsable principal de las siguientes actividades comerciales:

- Investigación del mercado de fuentes de suministro
- Selección de proveedores
- Negociaciones
- Contrataciones

Compras actúa en coordinación con sus clientes internos (personal de otras áreas de la compañía con necesidad de adquirir materiales o servicios de un tercero) y tiene que asegurarse que se cumplan las políticas y procedimientos respectivos.

Los clientes internos son responsables de cumplir con las políticas y procedimientos de compras de la compañía, definir las especificaciones de los requerimientos, además de evaluar los bienes y servicios recibidos.

Compras es responsable de los aspectos comerciales que forman parte del proceso de compra para todos los bienes y servicios, tanto de gastos de operación como de gastos de capital, los cuales se dividen principalmente en:

- Materiales y servicios para manufactura (PSM Manufactura o Directos)
- Materiales y servicios indirectos para todas las demás áreas de la empresa. (PSM Indirectos)

Específicamente, Compras deberá:

- Definir y administrar las categorías de compra para obtener de los proveedores las soluciones con el mejor valor.
- Monitorear el gasto por categoría y reportar los ahorros correspondientes, de acuerdo con los métodos autorizados para calcular ahorros.
- En el caso de compras de materiales para manufactura y productos terminados de terceros, PSM debe monitorear el comportamiento

del PPV (Purchase Price Variation) y LCR (Landed Cost Rate), anticipando las variaciones y el comportamiento futuro de este.

- Tener conocimiento de las tendencias del Mercado, comparación de precios e innovaciones dentro de cada categoría de compra (benchmarking).
- Dirigir equipos interfuncionales para la selección de proveedores, usando herramientas de suministro estratégico y administración de categorías durante las etapas de licitación/convocatoria y negociación de contratos.
- Revisar / facilitar contratos, términos y condiciones acordados con proveedores, e interactuar con el área legal o las áreas que correspondan cuando sea necesario.

### **Normas para los proveedores:**

El desarrollo de relaciones duraderas y de mutua cooperación entre la compañía y sus proveedores clave es de extrema importancia. El enfoque principal está en los objetivos estratégicos y tácticos de ambas partes e incluye un compromiso y participación de alto nivel, objetivos conjuntos y comunicación honesta, abierta y oportuna. Se promueve el trato justo y ético en las negociaciones con proveedores; por lo tanto, se espera que cumplan con las Normas de Ética y Cumplimiento para Proveedores, las cuales incluyen:

- Acceso y utilización de los dispositivos móviles de la compañía, medios electrónicos, Internet y correo electrónico
  - Exactitud en los registros comerciales
  - Información confidencial
  - Conflictos de interés
  - Privacidad de datos
  - Lineamientos de prácticas para los empleados
  - Ambiente, salud y seguridad

- Regalos y entretenimiento
- Prohibición de prácticas corruptas
- Competencia justa y antimonopolio
- Cumplimiento comercial

Para lograrlo se cuenta con los siguientes recursos:

- Compartir el compromiso de realizar negocios en congruencia con altos estándares éticos continuará mejorando las relaciones de negocios.
- Ayudar a los proveedores a entender los beneficios y responsabilidades de un programa de ética y cumplimiento.
- Ayudar a los proveedores a crear e implementar su propio programa de ética y cumplimiento.
- Apoyar a nuestros proveedores con recursos adicionales para elaborar su propio programa de ética y cumplimiento.
- Compartir el compromiso de realizar negocios en congruencia con altos estándares éticos continuará mejorando nuestras relaciones de negocios.

#### 4.5 Principales procesos en estudio

Este proyecto va a estar centrado en el análisis del comportamiento de los procesos de realizar un cálculo del balance neto de cuentas intercompañía para tres subsidiarias de la empresa farmacéutica en estudio, por lo que a continuación se detallan términos importantes para la interpretación de los datos que se presentarán en el resto de los capítulos.

### **Intercompañías en la empresa farmacéutica**

Una intercompañía se define como una entidad legal que es más del 50% propiedad de la compañía, ya sea directa o indirectamente por medio de otra persona jurídica propiedad de la empresa.

Los procesos involucrados son: registro, conciliación, pagos y de presentación de informes de las cuentas por cobrar y por pagar de intercompañías (I / C).

Entonces, una transacción IC es cualquier transacción de negocios entre dos entidades legales afiliadas de la compañía.

### **Resultado neto de cuentas intercompañía**

El sistema de buscar un resultado neto de las cuentas es utilizado para resolver las cuentas por recibir intercompañía y cuentas por pagar intercompañía entre las afiliadas. El sistema siempre debe ser utilizado a menos que exista una restricción legal, regulatoria o contractual que impida la participación de la afiliada.

Para Latinoamérica, los países que participan en este sistema son: Costa Rica, Chile, Ecuador, Guatemala, Mexico, Panamá, Perú y Puerto Rico.

### **Datos generales de los países en estudio**

El análisis de los datos financieros, la evaluación de los flujos de efectivo y la propuesta para su mejora se llevarán a cabo en los países de Guatemala, Chile y Ecuador, ya que son los que se encuentran dentro del proceso global del resultado neto de las cuentas y regularmente presentan problemas de liquidez para cumplir con los compromisos adquiridos. A continuación datos básicos de los países, cuyas operaciones van a analizarse:

Guatemala es un centro de distribución de productos para Centroamérica, así como varias clínicas de atención renal en diversos sectores del país. Cuenta con 43 empleados.

Chile es una planta de fabricación con 40 empleados en proceso de cierre y un centro administrativo y de distribución con 60 empleados.

Ecuador cuenta con 184 empleados, 44 en el área comercial y de producción, 136 en las clínicas de tratamiento renal y 4 en las bodegas de almacenamiento.

Por medio de este capítulo se observa la importancia y el impacto de las actividades que la empresa farmacéutica en estudio tiene en los países donde tiene presencia, pero especialmente donde tiene operaciones, por esto, surge la necesidad de mejorar los procesos que presentan dificultades y que, eventualmente, pudieran generar un riesgo en la continuidad de la operación en un país específico. En el siguiente capítulo, se hará una evaluación de la situación actual, con el análisis de la información financiera de los últimos años.

### Capítulo III: Análisis de la situación actual para la compañía farmacéutica A

En el tercer capítulo del proyecto va a describirse la situación actual de las tres entidades en estudio, los principales indicadores relacionados con el manejo del flujo de efectivo, así como el proceso de pago de proveedores intercompañía y las apreciaciones de las personas involucradas en el proceso.

#### 1. Proceso de pagos intercompañía

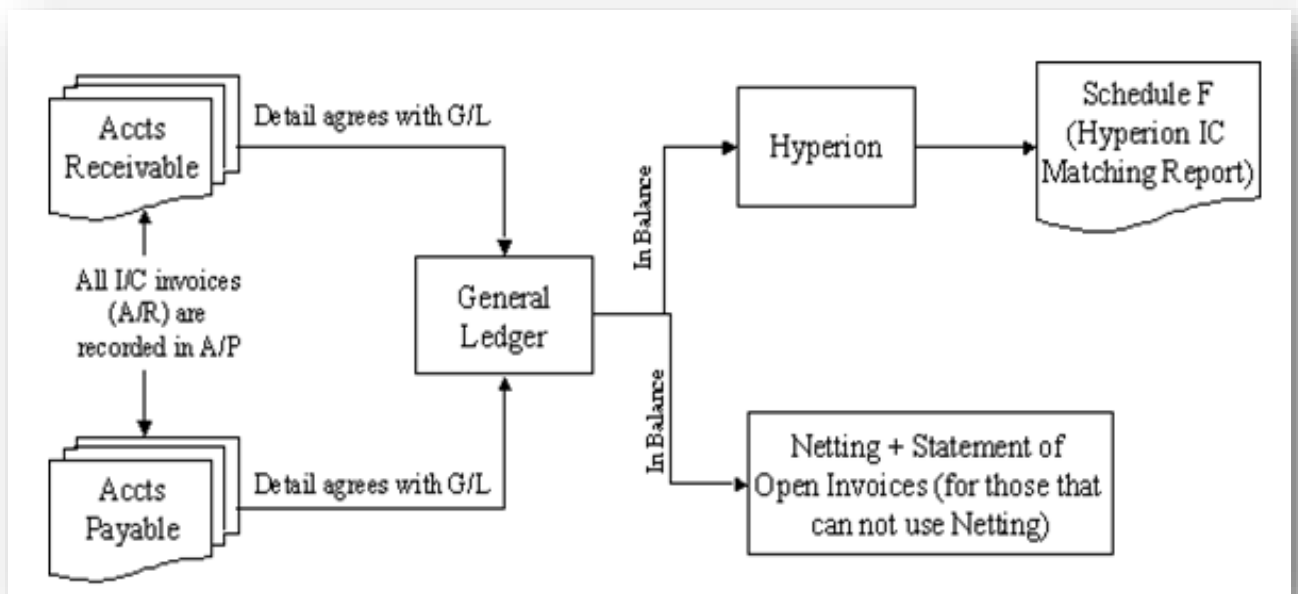
El proceso de registro, pago y conciliación de transacciones intercompañía es un proceso mensual que la corporación realiza con la ayuda de una entidad bancaria internacional, donde, como describe el diagrama en la Figura 4 se emite una factura a un cliente intercompañía (Accts Receivable) quien genera un asiento en la contabilidad general (General ledger) de la entidad que vende y se envía al cliente (Accts Payable), quien, a su vez, debe realizar el asiento en su contabilidad general si está de acuerdo con las especificaciones incluidas en la facturación. Estas dos transacciones alimentan tanto el programa de consolidación contable de la compañía (Hyperion) como el proceso global del resultado neto de las cuentas (Netting).

Lo más importante en este proceso es que quien determina el monto para el cálculo y pago del resultado neto es el balance de Cuentas por cobrar, inclusive existe una política que regula un proceso mensual que iguala los balances de la compañía vendedora y de la compañía compradora para poder realizar los cobros correspondiente en el momento del vencimiento de cada factura. Los términos de pago generales para las facturas entre las diferentes compañías son de 60 días.

Si la compañía compradora no estuviera de acuerdo con el pago de algún documento, el proceso normal es pagarlo y, luego, interponer un proceso de reclamo que lleva a una revisión y la emisión de una nota de crédito o de débito, según corresponda.

Para el manejo de las cuentas tanto por cobrar como por pagar relacionadas con las intercompañías existe un departamento donde se concentra la información de todos los países donde la corporación tiene operaciones, dicho departamento envía el dato al banco intermediario del monto que cada entidad debe depositar para cumplir con los compromisos cada mes.

Figura 4. Diagrama para la conciliación del proceso intercompañía



## 2. Estados financieros y razones

Para el cálculo y análisis de las principales razones financieras se contó con los estados de pérdidas y ganancias y general para los años 2013, 2014 y 2015 para las entidades en estudio, se trata de 4 entidades: una de Chile, una de Ecuador y dos de Guatemala, una es un centro de distribución y la otra un conjunto de clínicas. A continuación los estados financieros y el detalle de las razones financieras para todos años con el fin de revisar e interpretar sus cambios:

Cuadro 1. Estado de pérdidas y ganancias Chile 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Net Gross Sales	TNETGRSALES	30,522	30,971	32,197
Total Net Sales	TNETSALES	30,522	30,971	32,197
Net Trade Sales	TNETRDSALES	30,522	30,971	32,197
Total External Sales	TTLSALES	30,522	30,971	32,197
<b>MG Net Sales</b>		<b>30,522</b>	<b>30,971</b>	<b>32,197</b>
Std cost of sales	TRDSTDCOS	17,787	18,131	17,840
Allocations	TALOC	1,605	2,160	1,759
Total Standard Cost	TSTDCOS	16,183	15,971	16,081
<b>MG Stand. Gross Profit</b>		<b>14,339</b>	<b>15,000</b>	<b>16,118</b>
<b>%T o Sales</b>		<b>47%</b>	<b>48%</b>	<b>50%</b>
Cost of Service	TCOGSERV	950	1,230	1,296
Manufacturing Variations	TIMFGVAR	284	466	360
Std to Actual	TCOGSTDACT	(409)	1,533	90
Other Variations	TTLTHCOS	3,250	2,916	2,480
	TCOGOTHR	3,250	2,916	2,480
<b>MG Actual Gross Profit</b>		<b>10,285</b>	<b>8,865</b>	<b>11,838</b>
<b>%T o Sales</b>		<b>34%</b>	<b>29%</b>	<b>37%</b>
Total Direct Opex		4,727	4,780	6,431
<b>%T o Sales</b>		<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>
Direct Operating Profit		5,557	4,086	6,468
<b>%T o Sales</b>		<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>
Other Sundry Items	TTLSDRY	1	0	24
Direct Pre-tax Profit		5,538	4,086	6,433
<b>%T o Sales</b>		<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>
<b>%T o Sales</b>		<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Dir. Pre-tax (After Reg. HQ Expense)		5,538	4,086	6,433
<b>%T o Sales</b>		<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>
Total Allocated Opex		2,006	1,688	1,391
<b>%T o Sales</b>		<b>7%</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>
Reg. Pre-Tax (bef. Global exp)		3,532	2,397	5,042
<b>%T o Sales</b>		<b>12%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>
<b>MG Pre-tax Income</b>		<b>3,532</b>	<b>2,397</b>	<b>5,042</b>
<b>%T o Sales</b>		<b>12%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>
<b>MG Pre-tax Income</b>		<b>3,532</b>	<b>2,397</b>	<b>5,042</b>
<b>%T o Sales</b>		<b>12%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>
Total Opex	TTLDPEXP	8,732	8,768	8,223
Total Research and Development	TTLRD	125	143	140
Total Sales, General and Administrative	TTLGA	6,607	6,610	6,683
Total Sales and Marketing	TTLMTG	2,238	2,102	2,087
Total General and Administration	TTLGA	1,866	1,848	2,150
Total Material Management	TTLMATMG	2,503	2,660	2,468

Chile es una entidad que hace poco tiempo cambió su estructura de planta de producción a centro de distribución, el proceso fue paulatino y se completó en el 2014, año en el que se vieron más afectadas sus utilidades, especialmente por el nivel de gastos, ya que las ventas en los tres años fueron bastante estables.



Cuadro 2. Balance general Chile a diciembre 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Total Cash Equiv. GL	TTLCASHEQUIVGL	3,751	2,399	4,345
Total Net Trade Accounts Receivable	TNETTRDAR	9,318	8,761	8,539
Total Other A/R	TAROTHR	1,834	1,733	1,584
<b>Net Accounts Receivable</b>		<b>11,152</b>	<b>10,514</b>	<b>10,122</b>
Total Finished Goods Inventory		7,071	6,585	4,173
Total Raw Materials Inventory	TINVRM	558	209	3
Total Cost Standar		(444)	(263)	446
<b>Net Inventory</b>		<b>7,185</b>	<b>6,511</b>	<b>4,622</b>
Total Inventories		7,185	6,511	4,622
Prepaid Expenses GL	TTLPPDGL	89	69	115
<b>Total Current Assets</b>		<b>22,178</b>	<b>19,494</b>	<b>19,026</b>
Total PP&E Cost	TPPE	21,363	18,328	14,543
Total Acc. Depreciation	TPPEAD	15,285	12,401	9,267
<b>Total Net PP&amp;E</b>		<b>6,078</b>	<b>5,927</b>	<b>5,276</b>
Total Goodwill	TTLGOODWILL	1,008	(0)	781
Total Other Assets	TTLLOA	1,008	0	781
<b>Other Long Term Assets</b>	<b>TTLTASSETS</b>	<b>434</b>	<b>410</b>	<b>186</b>
Total I/C Receivables	TTLICREC	434	430	186
<b>Total Assets</b>	<b>ASSET</b>	<b>29,638</b>	<b>25,331</b>	<b>25,269</b>
Total Accounts Payable	TTLAP	416	138	863
Total Accrued Liabilities GL	TTLALGL	1,494	1,188	638
Total Current Income Taxes Payable	TTLTXPAY	931	(129)	(464)
Total Other Non-Current Liabilities	TTLOTHNCLIAB	4,226	6,165	6,945
Total I/C Payables	TTLICPAY	4,226	6,165	6,945
Total Long Term Debt Lease Obligations	TTLTDEBTLEOSEBL	164	0	0
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>7,067</b>	<b>7,362</b>	<b>8,002</b>
Total Common Stock	TTLCOMSTK	10,271	10,271	10,271
Total Contributed Capital	TTLCONTCAP	11,326	11,326	11,326
Ending Retained Earnings	TTLRE	10,353	10,059	11,395
<b>Ending Retained Earnings</b>		<b>31,951</b>	<b>31,657</b>	<b>32,933</b>
Currency Translation End of Period	TTLCTA	(9,542)	(13,188)	(15,726)
Total Baxter stock holder's Equity		22,409	18,469	17,267
<b>Total Equity</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>22,409</b>	<b>18,470</b>	<b>17,267</b>
<b>Total Liab &amp; Equity</b>		<b>29,476</b>	<b>25,832</b>	<b>25,270</b>
Surplus/Deficit		222	(0)	(0)

Los esfuerzos de la entidad por mantener y mejorar su flujo de caja la ha llevado a buscar la disminución del inventario que bajó de 7 a 4 millones de dólares del 2013 al 2015 por medio de una programación de ventas más oportuna y exacta. Al tratar de reducir el balance de cuentas por cobrar y aumentar su nivel de apalancamiento cuando la compañía lo requiere, tanto por medio de préstamos a otras entidades como retención de pagos a proveedores.

Cuadro 3. Estado de pérdidas y ganancias Ecuador 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Net Gross Sales	TNETGRSALES	31,107	30,388	34,740
Total Net Sales	TNETSALES	31,107	30,388	34,740
Net Trade Sales	TNETRDSALES	31,107	30,388	34,740
Total External Sales	TTLSALES	31,107	30,388	34,740
<b>MG Net sales</b>		<b>31,107</b>	<b>30,388</b>	<b>34,740</b>
Std cost of sales	TRDSTDCOS	19,441	19,395	19,395
Allocations	TALOC	4,576	4,077	3,932
Total Standard Cost	TSTDCOGS	14,865	15,318	15,463
<b>MG Stand. Gross Profit</b>		<b>16,241</b>	<b>15,070</b>	<b>19,276</b>
% To sales		52%	50%	55%
Cost of Service	TCOGSERV	4,980	6,626	7,959
Std to Actual	TCOGSTDACT	419	182	(59)
Other Variations	TLOTHCOS	632	27	604
	TCOGOTHR	632	27	604
<b>MG Actual Gross Profit</b>		<b>10,210</b>	<b>8,236</b>	<b>10,773</b>
% To Sales		33%	27%	31%
Total Direct Opex		3,024	3,230	3,215
% To Sales		10%	11%	9%
Direct Operating Profit		7,187	5,006	7,558
% To Sales		23%	16%	22%
Other Sundry Items	TTLSDRY	166	147	181
Direct Pretax Profit		7,021	4,858	7,377
% To Sales		23%	16%	21%
% To Sales		0%	0%	0%
Dir. Pretax (After Reg HQ Expense)		7,021	4,858	7,377
% To Sales		23%	16%	21%
Total Allocated Opex		2,168	1,814	1,521
% To Sales		7%	6%	4%
Reg. Pre-Tax (bef. Global exp)		4,853	3,044	5,856
% To Sales		16%	10%	17%
MG Pretax Income		4,853	3,044	5,856
% To Sales		16%	10%	17%
MG Pretax Income		4,853	3,044	5,856
% To Sales		16%	10%	17%
Total Opex	TLOPEXP	5,192	5,044	4,736
Total Research and Development	TTLRD	35	67	77
Total Sales, General and Administrative	TTLSGA	5,158	4,978	4,658
Total Sales and Marketing	TTLMKTG	1,916	1,734	1,153
Total General and Administration	TTLGA	1,892	1,478	1,930
Total Material Management	TLMATMG	1,349	1,766	1,576

Ecuador ha estado en un proceso de aumento de ventas y control de gastos, como la mayoría de las entidades de la empresa farmacéutica A, lo que ha conseguido en los resultados 2015, donde lograron aumentar sus ganancias a un 17% de las ventas netas. La mejora en la operación se dio principalmente por el manejo de los gastos administrativos y de ventas que se mantuvieron estables a pesar de la mejora en las ventas, no así los costos directos de producción que subieron de un 50 a un 55% de las ventas netas del 2014 al 2015.

## Cuadro 4. Balance general Ecuador a diciembre 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYP CODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Total Cash Equiv GL	TTLCASHEQUIVGL	1,755	2,016	1,809
Total Net Trade Accounts Receivable	TNETTRDAR	8,390	10,324	16,060
Total Other A/R	TAROTHR	198	170	115
<b>Net Accounts Receivable</b>		<b>8,588</b>	<b>10,494</b>	<b>16,175</b>
Total Finished Goods Inventory		4,343	4,213	4,270
Total Cost Standar		(304)	(605)	(454)
<b>Net Inventory</b>		<b>4,039</b>	<b>3,608</b>	<b>3,815</b>
<b>Total Inventories</b>		<b>4,039</b>	<b>3,608</b>	<b>3,815</b>
Prepaid Expenses GL	TTLPPDGL	862	772	878
<b>Total Current Assets</b>		<b>15,244</b>	<b>16,889</b>	<b>22,677</b>
Total PP&E Cost	TPPE	15,210	17,719	17,719
Total Acc Depreciation	TPPEAD	8,119	10,207	11,625
<b>Total Net PP&amp;E</b>		<b>7,091</b>	<b>7,512</b>	<b>6,094</b>
Total Goodwill	TTLGOODWILL	22	22	22
Total Other Assets	TTLOA	22	22	22
Other Long Term Assets	TTLTASSETS	75	182	7
Total I/C Receivables	TTLICREC	75	182	7
<b>Total Assets</b>	<b>ASSET</b>	<b>22,432</b>	<b>24,605</b>	<b>28,799</b>
Total Accounts Payable	TTLAP	562	976	1,893
Total Accrued Liabilities GL	TTLALGL	1,316	1,955	1,585
Total Current Income Taxes Payable	TTLTXPAY	342	331	533
Total Other Non-Current Liabilities	TTLOTHNCUAB	9,638	12,154	14,048
Total I/C Payables	TTLICPAY	9,638	12,154	14,048
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>11,858</b>	<b>15,416</b>	<b>18,058</b>
Total Common Stock	TTLCOMSTK	2,131	2,131	2,131
Total Contributed Capital	TTLCONTCAP	5,521	5,521	5,521
Ending Retained Earnings	TTLRE	2,337	802	2,306
Ending Retained Earnings		9,988	8,454	9,958
Total Baxter stockholders Equity		9,988	8,454	9,958
<b>Total Equity</b>		<b>586</b>	<b>735</b>	<b>783</b>
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>10,574</b>	<b>9,189</b>	<b>10,742</b>
<b>Total Liab &amp; Equity</b>		<b>22,432</b>	<b>24,605</b>	<b>28,799</b>

Durante el período en estudio, los balances de efectivo e inventarios se han mantenido muy estables, no así los de cuentas por cobrar y pagar que han tenido un aumento considerable, por las dificultades financieras de la entidad para cumplir con las obligaciones intercompañía. Más adelante, en el análisis de la composición de cuentas por cobrar y pagar, podrá verse a detalle cuales son las empresas, tanto clientes como proveedores que están provocando y soportando esta situación.

Cuadro 5. Estado de pérdidas y ganancias Guatemala clínicas 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Net Gross Sales	TNETGRSALES	14,559	15,580	14,466
Total Net Sales	TNETSALES	14,559	15,580	14,466
Net Trade Sales	TNETRDSALES	14,559	15,580	14,466
Total External Sales	TTLSALES	14,559	15,580	14,466
<b>MG Net Sales</b>		<b>14,559</b>	<b>15,580</b>	<b>14,466</b>
Std cost of sales	TRSTD COS	5,367	5,311	5,501
Allocations	TALLO C	1,623	1,587	2,387
Total Standard Cost	TSTD COGS	3,744	3,724	3,113
<b>MG Stand. Gross Profit</b>		<b>10,816</b>	<b>11,856</b>	<b>11,352</b>
<b>% To sales</b>		<b>74%</b>	<b>76%</b>	<b>78%</b>
Cost of Service	TCO GSERV	6,219	6,985	6,578
Other Variations	TTLOTHCOS	176	100	163
	TCO SCORPMNGD	31	-	-
	TCO GOTH R	146	100	163
<b>MG Actual Gross Profit</b>		<b>4,421</b>	<b>4,771</b>	<b>4,611</b>
<b>% To Sales</b>		<b>30%</b>	<b>31%</b>	<b>32%</b>
Total Direct Opex		438	463	469
<b>% To Sales</b>		<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
Direct Operating Profit		3,982	4,308	4,141
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>
Direct Pre tax Profit		3,982	4,308	4,141
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>
<b>% To Sales</b>		<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Dir. Pretax (After Reg HQ Expense)		3,982	4,308	4,141
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>
Total Allocated Opex		31	42	112
<b>% To Sales</b>		<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>
Reg. Pre-Tax (bef. Global exp)		3,951	4,266	4,030
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>
MG Pretax Income		3,951	4,266	4,030
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>
MG Pretax Income		3,951	4,266	4,030
<b>% To Sales</b>		<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>
Total Opex	TTLO PEXP	469	505	581
Total Sales, General and Administrative	TTLSGA	469	505	581
Total Sales and Marketing	TTLMKTG	36	16	13
Total General and Administration	TTLGA	106	130	193
Total Material Management	TTLMATMG	327	359	375

Guatemala, además del centro de distribución que controla prácticamente toda la región centroamericana, posee una entidad encargada de administrar una serie de clínicas que dan servicio directo a los pacientes con los productos de la empresa farmacéutica A. Estas clínicas no poseen inventarios, sino que van utilizando el inventario de la otra entidad guatemalteca en el momento que lo necesitan. Los resultados de esta entidad son bastante estables y predecibles y,

en realidad, como no es la que hace los pagos intercompañía, no tiene mucha influencia en el flujo de efectivo relacionado con estas transacciones.

Cuadro 6. Balance general Guatemala clínicas a diciembre 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Total Cash Equiv GL	TTLCASHEQUIVGL	4,863	3,971	5,172
Total Net Trade Accounts Receivable	TNETTRDAR	1,329	2,344	2,538
Net Accounts Receivable		1,329	2,345	2,542
Prepaid Expenses GL	TTLPPDGL	3,143	3,903	4,688
<b>Total Current Assets</b>		<b>9,335</b>	<b>10,219</b>	<b>12,401</b>
Total PP&E Cost	TPPE	4,457	4,700	5,567
Total Acc Depreciation	TPPEAD	2,308	3,147	3,560
<b>Total Net PP&amp;E</b>		<b>2,148</b>	<b>1,553</b>	<b>2,006</b>
Total Goodwill	TTLGOODWILL	6,433	6,642	6,661
<b>Total Other Assets</b>	TTLOA	<b>6,433</b>	<b>6,642</b>	<b>6,661</b>
Other Long Term Assets	TLLTASSETS	126	2,424	2,433
<b>Total I/C Receivables</b>	TTLICREC	<b>126</b>	<b>2,424</b>	<b>2,433</b>
<b>Total Assets</b>	<b>ASSET</b>	<b>18,042</b>	<b>20,838</b>	<b>23,502</b>
Total Accounts Payable	TTLAP	231	174	831
Total Accrued Liabilities GL	TTLALGL	136	195	268
Total Current Income Taxes Payable	TTLTXPAY	627	669	343
Total Other Non-Current Liabilities	TTLOTHNCLIAB	865	468	724
Total Long-Term Liabilities	TLLTLIAB	24	25	(0)
Total I/C Payables	TTLICPAY	841	443	724
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>1,859</b>	<b>1,506</b>	<b>2,166</b>
Total Contributed Capital	TTLCONTCAP	7,632	7,632	7,632
Ending Retained Earnings	TTLRE	8,689	11,274	13,214
Ending Retained Earnings		16,321	18,906	20,846
Currency Translation End of Period	TTLCTA	(138)	426	490
Total Baxter stockholder's Equity		16,184	19,333	21,336
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>16,184</b>	<b>19,333</b>	<b>21,336</b>
<b>Total Liab &amp; Equity</b>		<b>18,042</b>	<b>20,838</b>	<b>23,502</b>

Las clínicas de Guatemala son un conjunto de compañías bastante rentables, su rentabilidad sobre ventas alcanza casi un 30%, esto ha llevado a un aumento importante en las utilidades retenidas, que darán lugar a más inversiones de crecimiento, ya para el período en estudio se hizo una inversión de cerca de un millón de dólares. También, puede observarse que ha habido una baja en la efectividad del manejo de las cuentas por cobrar, lo cual se analizará con mayor detalle en el apartado de las razones financieras.

Cuadro 7. Estado de pérdidas y ganancias Guatemala 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Net Gross Sales	TNETGRSALES	28,136	32,824	30,065
Total Net Sales	TNETSALES	28,136	32,824	30,065
Net Trade Sales	TNETROSALES	28,136	32,824	30,065
Total External Sales	TTLSALES	28,136	32,824	30,065
<b>MG Net Sales</b>		<b>28,136</b>	<b>32,824</b>	<b>30,065</b>
Std cost of sales	TRDSTDOOS	23,688	28,905	27,864
Allocations	TALLOC	10,864	13,537	12,225
Total Standard Cost	TSTDCOGS	12,824	15,369	15,639
<b>MG Stand. Gross Profit</b>		<b>15,312</b>	<b>17,455</b>	<b>14,426</b>
<b>% To sales</b>		<b>54%</b>	<b>53%</b>	<b>48%</b>
Cost of Service	TCOGSERV	611	602	569
Std to Actual	TCOGSTDACT	(175)	(33)	(65)
Other Variations	TTLOTHCOS	151	(960)	311
	TCOGOTHR	151	(960)	311
<b>MG Actual Gross Profit</b>		<b>14,728</b>	<b>17,848</b>	<b>13,611</b>
<b>% To Sales</b>		<b>52%</b>	<b>54%</b>	<b>45%</b>
Total Direct Opex		1,849	2,180	2,381
<b>% To Sales</b>		<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>
Direct Operating Profit		12,877	15,668	11,230
<b>% To Sales</b>		<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>37%</b>
Direct Pretax Profit		12,877	15,668	11,230
<b>% To Sales</b>		<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>37%</b>
Dir. Pretax (After Reg HQ Expense)		12,877	15,668	11,230
<b>% To Sales</b>		<b>46%</b>	<b>48%</b>	<b>37%</b>
Total Allocated Opex		1,068	1,149	1,309
<b>% To Sales</b>		<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>
Reg. Pre-Tax (bef. Global exp)		11,811	14,518	9,922
<b>% To Sales</b>		<b>42%</b>	<b>44%</b>	<b>33%</b>
MG Pretax Income		11,811	14,518	9,922
<b>% To Sales</b>		<b>42%</b>	<b>44%</b>	<b>33%</b>
MG Pretax Income		11,811	14,518	9,922
<b>% To Sales</b>		<b>42%</b>	<b>44%</b>	<b>33%</b>
Total Opex	TTLOPEXP	2,915	3,329	3,690
Total Research and Development	TTLRD	120	106	107
Total Sales, General and Administrative	TTLSGA	2,795	3,223	3,583
Total Sales and Marketing	TTLMKTG	1,123	1,318	1,415
Total General and Administration	TTLGA	942	1,043	1,227
Total Material Management	TTLMATMG	731	862	941

Guatemala es el centro principal de distribución de la empresa farmacéutica A en el área de Centroamérica y es de las entidades que mayores problemas presenta para generar la liquidez suficiente para cumplir con las obligaciones que sus transacciones intercompañía generan. Sus resultados tuvieron una mejora durante el 2014 y aunque su porcentaje de rentabilidad sobre las ventas es alto,

tuvo una disminución importante en el 2015. Más adelante, en el análisis de las razones financieras se verá un poco más de detalle sobre la tendencia de sus resultados.

Cuadro 8 Balance general Guatemala a diciembre 2013-2014-2015

En miles de dólares (USD)

Description	HYPCODE	2013	2014	2015
		Total	Total	Total
Total Cash Equiv GL	TTLCASHEQUIVGL	1,718	2,662	4,468
Total Net Trade Accounts Receivable	TNETTRDAR	15,715	20,900	19,998
Total Other A/R	TAROTHR	101	68	36
<b>Net Accounts Receivable</b>		<b>15,816</b>	<b>20,968</b>	<b>20,034</b>
Total Finished Goods Inventory		4,414	5,291	6,331
Total Cost Standard		314	(268)	(144)
<b>Net Inventory</b>		<b>4,729</b>	<b>5,024</b>	<b>6,186</b>
Total Inventories		4,729	5,024	6,186
Prepaid Expenses GL	TTLPPDGL	1,750	2,391	2,905
<b>Total Current Assets</b>		<b>24,012</b>	<b>31,044</b>	<b>33,594</b>
Total PP&E Cost	TPPE	3,401	4,405	5,364
Total Acc Depreciation	TPPEAD	2,886	3,182	3,458
<b>Total Net PP&amp;E</b>		<b>515</b>	<b>1,223</b>	<b>1,906</b>
Total Other Assets	TTLOA	2	0	1
Other Long Term Assets	TLLTASSET\$	1,501	537	918
Total IIC Receivables	TTLICREC	1,501	537	918
<b>Total Assets</b>	<b>ASSET</b>	<b>26,030</b>	<b>32,804</b>	<b>36,379</b>
Total Accounts Payable	TTLAP	403	70	5,329
Total Accrued Liabilities GL	TTLALGL	385	305	455
Total Current Income Taxes Payable	TTLTXPAY	17	146	(182)
Total Other Non-Current Liabilities	TTLOTHNCLIAB	16,625	22,590	18,761
Total Long-Term Liabilities	TLLTLIAB	3	3	-
Total IIC Payables	TTLICPAY	16,622	22,587	18,761
<b>Total Liability</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>17,430</b>	<b>23,111</b>	<b>24,363</b>
Total Common Stock	TTLCOMSTK	1	1	1
Ending Retained Earnings	TTLRE	9,012	9,813	12,095
<b>Ending Retained Earnings</b>		<b>9,013</b>	<b>9,814</b>	<b>12,096</b>
Currency Translation End of Period	TTLCTA	(413)	(121)	(79)
Total Baxter stockholders Equity		8,600	9,693	12,017
<b>Total Equity</b>		<b>2</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>
<b>Total Equity</b>	<b>TLLIAB</b>	<b>8,602</b>	<b>9,693</b>	<b>12,017</b>
<b>Total Liab &amp; Equity</b>		<b>26,033</b>	<b>32,804</b>	<b>36,379</b>
Surplus/Deficit		(2)	0	0

Guatemala históricamente ha sido una de las entidades más rentables de la corporación a nivel latinoamericano, a pesar de ser solo un centro de distribución, ha manejado rentabilidades sobre ventas superiores al 40%; sin embargo, durante el 2015 el problema de liquidez la ha llevado a un importante nivel de apalancamiento a corto plazo que se está convirtiendo en un círculo vicioso donde la entidad debe seguir endeudándose para cumplir las obligaciones contraídas.

Cuadro 9. Razones financieras para la entidad de Chile 2014-2015

Chile				
Razones financieras				
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón circulante	Activo circulante / Pasivo circulante	7.81	16.29	17.99
Prueba del ácido	Activo circulante - Inventario / Pasivo circulante	5.28	10.85	13.62
<b>INDICES DE APALANCAMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón de deuda	Pasivo total / Activo total	0.24	0.29	0.32
<b>INDICES DE ACTIVIDAD</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Rotación Inventario	Costo ventas / Inventario	2.25	2.45	3.48
Periodo medio de inventario	Inventario * 360 / Costo ventas	159.84	146.77	103.47
Periodo medio de cobro	Cuentas por cobrar * 360 / Ventas	131.54	122.21	113.18
<b>INDICES DE RENDIMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Margen de utilidad bruta	Utilidad bruta / Ventas	46.98%	48.43%	50.05%
Margen de utilidad neta	Utilidad neta / Ventas	11.57%	6.77%	15.66%
Rendimiento sobre inversión total	Utilidad neta / Activo total	11.89%	8.12%	19.95%
Rendimiento sobre patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio	15.76%	11.35%	29.20%

En la entidad de Chile, en sus razones de liquidez hubo una mejora constante en los últimos tres años, es decir, el pasivo circulante abarca una menor porción del activo circulante, inclusive en la prueba del ácido, donde se elimina el impacto del inventario en el índice. Esto gracias a una gestión de cuentas por cobrar más agresiva y a un manejo estricto del nivel de inventarios requerido.

La razón de deuda tuvo una ligera afectación, ya que tuvo un aumento tanto en 2014 como 2015, lo que significa que el pasivo tiene mayor peso que el activo. La empresa ha ido aumentando su nivel de apalancamiento al retener pagos a los proveedores y al endeudarse periódicamente para cumplir con las obligaciones intercompañía.

En cuanto a los índices de actividad, al igual que en los de liquidez, se ha dado una mejora constante en los últimos tres años, ya que la rotación tanto de inventarios como de cuentas de cobrar ha disminuido; sin embargo, los períodos de cobro y de inventario son muy altos con respecto a lo esperado en la industria



que debería ser menor a 80 días y están afectando negativamente el flujo de efectivo.

La mejora paulatina se ha dado gracias a esfuerzos relacionados con una comunicación cercana con las autoridades financieras de las instituciones para ponerlos al tanto de las deudas, ya que algunas veces no manejan la información completa, porque los funcionarios no comparten el panorama entero, una vez hecha esta notificación existen mayores posibilidades de acuerdos de pagos más convenientes para la entidad, además se ha trabajado en mejorar el flujo documental de las transacciones desde la compañía hasta el cliente, con el propósito de convertirse en prioridad de pago.

Los índices de rentabilidad, también, presentan mejoras significativas. Chile no solo ha conseguido mayor liquidez e índices de actividad más sanos, sino que ha sido una entidad más rentable, esto dentro del plan de reestructuración de la entidad que pasó de ser una planta de altos costos operativos y baja rentabilidad a un centro de distribución con mejores resultados.

Cuadro 10. Razones financieras para la entidad de Ecuador 2014-2015

<b>Ecuador</b>				
<b>Razones financieras</b>				
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón circulante	Activo circulante / Pasivo circulante	6.87	5.18	5.66
Prueba del ácido	Activo circulante - Inventario / Pasivo circulante	5.05	4.07	3.37
<b>INDICES DE APALANCAMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón de deuda	Pasivo total / Activo total	0.53	0.63	0.63
<b>ÍNDICES DE ACTIVIDAD</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Rotación Inventario	Costo ventas / Inventario	3.68	4.25	4.05
Periodo medio de inventario	Inventario * 360 / Costo ventas	97.82	84.79	88.83
Periodo medio de cobro	Cuentas por cobrar * 360 / Ventas	99.39	124.31	167.61
<b>INDICES DE RENDIMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Margen de utilidad bruta	Utilidad bruta / Ventas	52.21%	49.59%	55.49%
Margen de utilidad neta	Utilidad neta / Ventas	15.60%	10.02%	16.86%
Rendimiento sobre inversión total	Utilidad neta / Activo total	21.63%	12.37%	20.33%
Rendimiento sobre patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio	45.89%	33.13%	54.52%

En cuanto a las razones de liquidez, Ecuador tuvo una disminución importante del 2013 al 2014, y aunque hubo una ligera mejora para el 2015, cuando se revisa la prueba del ácido se ve más bien una desmejora constante, esto se dio principalmente por la baja en el recaudo de las cuentas por cobrar, que se han visto muy impactadas por la crisis petrolera del país que ha llevado a Ecuador a manejar un flujo de caja negativo y a prácticamente detener el pago a proveedores en algunos períodos.

La razón de deuda tuvo un aumento del 2013 al 2014 y se mantuvo constante para el 2015. La deuda en el 2014 se debió a la imposibilidad de cumplir con las obligaciones intercompañía que hizo indispensable gestionar un préstamo con la corporación.

Los índices de actividad relacionados con inventarios tuvieron una mejora importante en el 2014 con respecto al 2013 y una ligera disminución en el 2015, donde, en el periodo en análisis, la rotación de inventarios bajó de 97 a 89 días, lo cual se acerca bastante al promedio que maneja el mercado en la industria

farmacéutica, no así el índice relacionado con las cuentas por cobrar, que presentaron una tendencia negativa y el promedio medio de cobra se encuentra en el doble de lo que promedia el mercado.

En cuanto a las razones de rendimiento, si reflejan una mejora general, aunque no muy grande, gracias al aumento en ventas y al control estricto de los gastos administrativos y de ventas, porque de hecho un aumento en el % del costo de ventas.

Cuadro 11. Razones financieras para la entidad de Guatemala clínicas  
2014-2015

Guatemala clínicas				
Razones financieras				
INDICES DE LIQUIDEZ	Fórmula	2013	2014	2015
Razón circulante	Activo circulante / Pasivo circulante	9.39	9.85	8.60
INDICES DE APALANCAMIENTO		2013	2014	2015
Razón de deuda	Pasivo total / Activo total	0.10	0.07	0.09
INDICES DE ACTIVIDAD		2013	2014	2015
Periodo medio de cobro	Cuentas por cobrar * 360 / Ventas	32.86	54.18	63.25
INDICES DE RENDIMIENTO		2013	2014	2015
Margen de utilidad bruta	Utilidad bruta / Ventas	74.29%	76.10%	78.48%
Margen de utilidad neta	Utilidad neta / Ventas	27.14%	27.38%	27.86%
Rendimiento sobre inversión total	Utilidad neta / Activo total	21.90%	20.47%	17.15%
Rendimiento sobre patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio	24.41%	22.07%	18.89%

El conjunto de clínicas para Guatemala forman una entidad separada del centro de distribución para Centroamérica, y para los últimos tres años, ha presentado un comportamiento muy constante, sin grandes variaciones; sin embargo, el índice que si ha tenido un efecto negativo importante es el periodo medio de cobro que subió de 32 a 63 días, por la retención de pagos a proveedores por parte del Gobierno y que muchos pacientes que se atienden en la

clínicas son referidos por parte del sistema de salud estatal, pero aun así, está muy por debajo del período medio de cobro de la empresa farmacéutica A en el resto de sus entidades, gracias a que en las clínicas se atienden, en su mayoría, pacientes directamente y no todo el tiempo a personas en instituciones públicas o privadas que atienden la salud.

Cuadro 12. Razones financieras para la entidad de Guatemala 2014-2015

Guatemala				
Razones financieras				
<b>INDICES DE LIQUIDEZ</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón circulante	Activo circulante / Pasivo circulante	29.83	59.57	6.00
Prueba del ácido	Activo circulante - Inventario / Pasivo circulante	23.95	49.93	4.89
<b>INDICES DE APALANCAMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Razón de deuda	Pasivo total / Activo total	0.67	0.70	0.67
<b>INDICES DE ACTIVIDAD</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Rotación Inventario	Costo ventas / Inventario	2.71	3.06	2.53
Periodo medio de inventario	Inventario * 360 / Costo ventas	132.75	117.67	142.40
Periodo medio de cobro	Cuentas por cobrar * 360 / Ventas	202.36	229.97	239.89
<b>INDICES DE RENDIMIENTO</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Margen de utilidad bruta	Utilidad bruta / Ventas	54.42%	53.18%	47.98%
Margen de utilidad neta	Utilidad neta / Ventas	41.98%	44.23%	33.00%
Rendimiento sobre inversión total	Utilidad neta / Activo total	45.37%	44.25%	27.27%
Rendimiento sobre patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio	137.30%	149.76%	82.57%

En la entidad de Guatemala, se dio una gran disminución en las razones de liquidez, tanto en el índice circulante como en la prueba del ácido, debido a un aumento en el balance de pasivos a corto plazo, que se dio principalmente por el financiamiento que debe hacer la entidad para cumplir con las obligaciones contractuales contraídas con otras compañías de la corporación. Es importante mencionar que hubo una reclasificación de gran parte de la deuda a largo plazo en deuda a corto plazo, que ha tenido un impacto significativo en la liquidez de la empresa. La razón de deuda tuvo más bien una disminución, porque el pasivo

total fue menor gracias al pago y, por consiguiente, decrecimiento del balance de cuentas por pagar intercompañía.

Los índices de actividad desmejoraron, porque los períodos medio de inventario y de cobro aumentaron en el 2016 con respecto al 2015, por las razones que se comentaron en el apartado de Guatemala clínicas, el Gobierno presenta una crisis de liquidez que detiene el pago a proveedores y en el centro de distribución tiene mayor impacto, porque el Gobierno de Guatemala y del resto de los países centroamericanos es el principal cliente de la empresa.

En cuanto a los índices de rentabilidad hubo también una tendencia negativa, por la disminución en ventas, producto de la presión que la falta de recaudación del sector público genera en la entidad.

### 3. Cuentas por cobrar

Se trabajó con la totalidad de los datos transaccionales de cuentas por cobrar para los años 2014 y 2015, para calcular cual fue el promedio de cobro real para cada una de las entidades y se dividió por clientes regulares y clientes intercompañía, ya que sus condiciones son diferentes. Se determinaron cuáles son los principales clientes, es decir, los que hacen los mayores pagos durante el año para verificar que sus términos de cobro se estén respetando.

Cuadro 13 Promedio de cobro (en días) para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala 2014-2015

Clientes				Clientes Intercompañía			
Promedio cobro en días por país				Promedio cobro en días por país			
Meses	Chile	Ecuador	Guatemala	Meses	Chile	Ecuador	Guatemala
Enero	111	98	28	Enero	77		86
Febrero	101	62	64	Febrero	99	84	63
Marzo	109	54	57	Marzo	104	67	70
Abril	103	68	40	Abril	109	39	41
Mayo	93	96	48	Mayo	125		136
Junio	101	73	58	Junio	106		123
Julio	113	62	38	Julio	92	109	120
Agosto	102	58	47	Agosto	108		133
Setiembre	108	80	35	Setiembre	83	62	387
Octubre	112	65	63	Octubre	74		60
Noviembre	139	85	70	Noviembre	160	93	67
Diciembre	120	66	59	Diciembre	106		106
<b>Promedio 2014</b>	<b>109</b>	<b>72</b>	<b>51</b>	<b>Promedio 2014</b>	<b>104</b>	<b>76</b>	<b>116</b>

Clientes				Clientes Intercompañía			
Promedio cobro en días por país				Promedio cobro en días por país			
Meses	Chile	Ecuador	Guatemala	Meses	Chile	Ecuador	Guatemala
Enero	120	87	24	Enero	99	68	80
Febrero	105	90	72	Febrero	101	89	84
Marzo	105	96	71	Marzo	186	55	119
Abril	105	61	75	Abril	99	19	104
Mayo	118	87	69	Mayo	106	6	57
Junio	112	69	79	Junio	88	4	32
Julio	114	73	52	Julio	108	57	76
Agosto	117	73	45	Agosto	99	124	59
Setiembre	126	67	267	Setiembre	82	93	81
Octubre	117	79	37	Octubre	85	137	118
Noviembre	125	106	32	Noviembre	102	35	65
Diciembre	138	98	59	Diciembre	150	59	106
<b>Promedio 2015</b>	<b>117</b>	<b>82</b>	<b>73</b>	<b>Promedio 2015</b>	<b>109</b>	<b>62</b>	<b>82</b>

Estos cuadros muestran el promedio mensual en días en que las diferentes entidades cobraron sus facturas a los clientes, se muestra un dato total y un dato separado para las transacciones intercompañía, que son las que tienen un mayor impacto en los movimientos que genera el proceso del resultado neto de las cuentas.

Los términos de pago corporativos para las cuentas por cobrar son en promedio de 60 días; no obstante, la única entidad que ha cumplido esta métrica es Guatemala y lo hizo para el año 2014. El país que se encuentra más fuerte desde el punto de vista de activos circulantes versus pasivos circulantes, Chile,

irónicamente es el que tiene el promedio medio de cobro más amplio que prácticamente duplica los términos establecidos.

También, puede notarse que los periodos medios de cobro para las facturas intercompañía son bastante inestables en las tres entidades, muchas veces, los periodos son muy amplios y otras muy pequeños o inclusive no se hacen cobros del todo.

En general, todas las entidades en estudio tuvieron un aumento en el período de cobro del 2014 con respecto al 2015, lo cual afecta, negativamente, el flujo de efectivo necesario para operar, ya que no se produce la liquidez suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas por la compañía y es donde deben determinarse las prioridades y dejar sin cubrir proyectos y operaciones clave para la supervivencia y crecimiento.

Es importante agregar que para todas las entidades, de acuerdo con lo comentado por sus equipos de cuentas cobrar, el incumplimiento de los términos establecidos se deben a las crisis financieras que están viviendo sus principales clientes, a quienes no puede dejarse de abastecer por tratarse de contratos relacionados con la salud, que por ley no pueden ser incumplidos.

## Cuadro 14 Principales clientes 2014-2015

Montos transaccionales anuales en CLP (Chile), en USD (Ecuador) y en GTQ (Guatemala) y promedios de cobro en días

2014				
Cliente	Monto aplicado	País	Términos de cobro en el sistema	Promedio cobro en días
SO COFAR S.A.	(1,654,433,629.00)	Chile	30	84
HOSPITAL CLINICO UNIVERSIDAD CATOLICA	(1,036,939,267.00)	Chile	30	77
CLINICA LAS CONDES S.A.	(1,033,643,444.00)	Chile	60	76
FRESENIUS KABI CHILE LTDA	(809,936,684.00)	Chile	30	73
HOSPITAL DE TALCA	(595,835,886.00)	Chile	95	158
INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD	(4,397,265.00)	Ecuador	60	27
LETERAGO DEL ECUADOR SA	(2,527,247.64)	Ecuador	75	56
COORDINACION ZONAL 3 SALUD	(1,997,452.07)	Ecuador	90	23
INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD SOCIA	(1,711,992.69)	Ecuador	60	27
COORDINACION ZONAL 6 SALUD	(1,230,177.18)	Ecuador	90	35
MEDICINA CORPORATIVA DE DIALISIS SA	(223,671,620.78)	Guatemala	180	36
IGSS/UNIDAD DE CONSULTA EXTERNA	(119,487,917.65)	Guatemala	60	24
UNIDAD NACIONAL DE ATENCION AL ENFERMO	(68,098,836.68)	Guatemala	60	34
LABORATORIOS LOPEZ, S.A. DE C.V.	(43,394,649.30)	Guatemala	90	98
AGENCIA FARMACEUTICA INTERNACIONAL S.A.	(28,010,133.67)	Guatemala	60	49

2015				
Cliente	Monto aplicado	País	Términos de cobro en el sistema	Promedio cobro en días
CLINICA LAS CONDES S.A.	(1,055,176,925.00)	Chile	60	85
HOSPITAL CLINICO UNIVERSIDAD CATOLICA	(986,930,597.00)	Chile	30	85
HOSPITAL BARROS LUCO TRUDEAU	(726,282,230.00)	Chile	95	145
HOSPITAL DE TALCA	(657,691,749.00)	Chile	95	160
HOSPITAL DE HIGUERAS	(641,795,185.00)	Chile	95	159
INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD	(4,348,364.59)	Ecuador	60	25
LETERAGO DEL ECUADOR SA	(3,149,913.85)	Ecuador	75	83
COORDINACION ZONAL 3 SALUD	(1,879,850.43)	Ecuador	90	49
INSTITUTO ECUATORIANO DE SEGURIDAD SOCIA	(1,744,406.96)	Ecuador	60	28
IESS HOSPITAL CARLOS ANDRADE MARIN	(1,297,778.88)	Ecuador	60	84
IGSS/UNIDAD DE CONSULTA EXTERNA	(114,967,577.68)	Guatemala	60	33
UNIDAD NACIONAL DE ATENCION AL ENFERMO	(101,390,201.86)	Guatemala	60	88
AGENCIA FARMACEUTICA INTERNACIONAL S.A.	(35,430,861.23)	Guatemala	60	28
MEDICINA CORPORATIVA DE DIALISIS SA	(32,890,239.25)	Guatemala	180	21
LABORATORIOS LOPEZ, S.A. DE C.V.	(26,679,287.29)	Guatemala	90	132

Al analizar el comportamiento de los principales clientes se determinó que son bastante constantes, la mayoría se presentaron en los primeros 5 tanto en el 2014 como en el 2015, y que sus términos de cobro son meramente un protocolo de servicio que no establece realmente cómo será la relación contractual con la compañía farmacéutica A. En Chile, prácticamente todos los clientes con mayores cobros pagaron muy por encima de los términos establecidos y en Ecuador y Guatemala los cobros más bien se hicieron antes de su vencimiento, en la



mayoría de los casos. Este comportamiento se presenta tanto en el 2014 como en el 2015, por lo que podría decirse que es una tendencia en la operación.

Al analizar el comportamiento de los principales clientes se determinó que son bastante constantes, la mayoría se presentaron en los primeros 5 tanto en el 2014 como en el 2015, y que sus términos de cobro son meramente un protocolo de servicio que no es estable realmente cómo será la relación contractual con la compañía farmacéutica A. En Chile, prácticamente, todos los clientes con mayores cobros pagaron muy por encima de los términos establecidos y en Ecuador y Guatemala los cobros más bien se hicieron antes de su vencimiento, en la mayoría de los casos. Este comportamiento se presenta tanto en el 2014 como en el 2015, por lo que podría decirse que es una tendencia en la operación, que debe analizarse y regularizarse para poder utilizar los términos de cobro como una métrica para pronosticar el ingreso de efectivo en la entidad.

#### Cuadro 15 Antigüedad de los balances de cuentas por cobrar al cierre 2014-2015

Montos en CLP (Chile), en USD (Ecuador) y en GTQ (Guatemala)

Cuentas por cobrar al cierre										
2014										
País	Sin vencer	%	1 - 90 días	%	91 - 180 días	%	181 - 365 días	%	+ 366 días	%
Chile	305,350,956	4%	4,615,846,781	67%	1,360,017,239	20%	434,195,039	6%	169,314,659	2%
Ecuador		0%	4,415,553	63%	1,445,995	21%	668,383	10%	464,473	7%
Guatemala		0%	89,023,676	48%	35,438,606	19%	55,112,319	29%	7,749,762	4%

Cuentas por cobrar al cierre										
2015										
País	Sin vencer	%	1 - 90 días	%	91 - 180 días	%	181 - 365 días	%	+ 366 días	%
Chile	41,995,966	0%	10,168,257,324	69%	3,233,358,404	22%	816,658,972	6%	434,796,510	3%
Ecuador		0%	13,634,769	57%	4,342,359	18%	2,977,309	12%	3,091,286	13%
Guatemala		0%	162,671,795	45%	84,100,434	23%	89,414,413	25%	27,702,499	8%

Al hacer una revisión de los balances de cuentas por cobrar al cierre del 2014 y 2015 pueden verse varios aspectos importantes:

Como es de esperarse, la mayor concentración se encuentra en el periodo de 1 a 90 días que es el término de pago estándar de la corporación para sus clientes.

Casi una cuarta parte de toda la cuenta con los clientes se encuentra en un periodo de 91 a 180 días, esto es prácticamente el doble del periodo medio de cobro que indica el mercado que debería tener una compañía farmacéutica.

Un porcentaje del 8 al 33%, dependiendo de la entidad se encuentra a más de 180 días, inclusive a más de un año desde su vencimiento, lo cual indica que hay dinero de la empresa en manos de sus clientes por periodos excesivamente prolongados, que afecta negativamente el flujo de efectivo.

La antigüedad de los balances es muy similar en el 2015 con respecto al 2014, lo que puede indicar que es la tendencia de cada una de las entidades, es decir, este es el comportamiento normal de los balances al final de los períodos fiscales y deben buscarse mecanismos para mejorarlos.

La composición de la cuenta indica que Chile maneja una cartera más controlada y limpia y las prácticas emprendidas en esta entidad deben ser identificadas y emuladas en el resto de los países con problemas de liquidez.

#### 4. Cuentas por pagar

Al igual que en el caso de las cuentas por cobrar, para las cuentas por pagar se trabajó con la totalidad de los datos transaccionales para los años 2014 y 2015 y así calcular cuál fue el promedio de pago real para cada una de las entidades y se dividió por proveedores regulares y proveedores intercompañía, ya que sus condiciones son diferentes. Se determinaron cuáles son los principales proveedores, es decir, los que hacen los mayores cobros durante el año para verificar que sus términos de pago se estén respetando.

Cuadro 16. Promedio de pago (en días) para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala 2014-2015

Proveedores				Proveedores Intecompañía			
Promedio pago en días por país				Promedio pago en días por país			
Meses	Chile	Ecuador	Guatemala	Meses	Chile	Ecuador	Guatemala
Enero	50	33	38	Enero	183	126	174
Febrero	92	24	29	Febrero	138	125	156
Marzo	76	32	30	Marzo	178	123	128
Abril	57	28	34	Abril	108	92	149
Mayo	43	35	33	Mayo	94	87	141
Junio	46	33	32	Junio	97	185	186
Julio	41	34	32	Julio	171	176	166
Agosto	42	38	37	Agosto	148	162	142
Setiembre	46	32	38	Setiembre	125	118	158
Octubre	47	38	49	Octubre	117	220	189
Noviembre	50	36	43	Noviembre	111	180	129
Diciembre	40	30	33	Diciembre	141	139	185
<b>Promedio 2014</b>	<b>53</b>	<b>33</b>	<b>36</b>	<b>Promedio 2014</b>	<b>134</b>	<b>145</b>	<b>159</b>

Proveedores				Proveedores Intecompañía			
Promedio pago en días por país				Promedio pago en días por país			
Meses	Chile	Ecuador	Guatemala	Meses	Chile	Ecuador	Guatemala
Enero	48	34	44	Enero	149	211	166
Febrero	71	31	32	Febrero	137	213	153
Marzo	51	34	31	Marzo	138	139	200
Abril	48	29	33	Abril	140	114	159
Mayo	38	33	34	Mayo	145	283	181
Junio	50	35	37	Junio	168	275	185
Julio	39	35	37	Julio	201	240	146
Agosto	41	44	39	Agosto	200	222	187
Setiembre	35	35	34	Setiembre	189	77	171
Octubre	40	34	34	Octubre	185	159	195
Noviembre	44	35	35	Noviembre	182	108	151
Diciembre	53	31	32	Diciembre	201	309	162
<b>Promedio 2015</b>	<b>46</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>Promedio 2015</b>	<b>170</b>	<b>196</b>	<b>171</b>

Los términos de pago para proveedores en la corporación son de 60 días y para que exista una excepción, debe aprobar la máxima autoridad financiera de la entidad a nivel regional. Con esto, se pretendía controlar la cantidad de liquidez necesaria para el pago de proveedores regulares y aprovechar los contratos corporativos en los diferentes países. Para Chile, Ecuador y Guatemala este no parece ser el caso, ya que el periodo medio de pago está muy por debajo del promedio que deberían tener, no así para las transacciones intercompañía que

presentan promedios de pago muy altos y bastante más constantes que en el caso de las cuentas por cobrar, y para el caso de Ecuador y Guatemala, que son los países que tienen una mayor variación del período medio, cobro con respecto al período medio de pago, le brinda un importante colchón de liquidez.

Con respecto a la variación del 2014 al 2015 para proveedores regulares, en las entidades de Chile y Guatemala se está pagando aún más rápido, ya que hubo una ligera disminución en el promedio de pago.

### Cuadro 17. Principales proveedores 2014-2015

Montos transaccionales anuales en CLP (Chile), en USD (Ecuador) y en GTQ (Guatemala) y promedios de cobro en días

2014				
Proveedor	Monto pagado	País	Términos pago en sistema	Promedio pago en días
67009273 - TRANSPORTE HECTOR SAN TELICES MEDINA E	(741,892,834.00)	Chile	30	26
67006901 - PATRICIO OLMEDO NUÑEZ	(394,484,065.00)	Chile	30	24
67009126 - IRIS AVILA TRANSPORTES ESPERANZA EIRL	(354,140,250.00)	Chile	30	20
67004409 - PATAGONICA INMOBILIARIA S.A.	(302,364,345.00)	Chile	7	8
67001224 - SANCHEZ Y CIA LTDA	(273,952,457.00)	Chile	60	52
65015046 - NIPRO MEDICAL	(1,117,065.49)	Ecuador	90	90
65016057 - LOGISTICA ECUATORIANA S.A. LOGISTECSA	(1,114,189.78)	Ecuador	30	24
65016598 - ASAMH ASOCIADOS	(1,045,405.82)	Ecuador	8	15
65016901 - NIKISO COLTD	(627,100.08)	Ecuador	60	71
65017960 - SISTEMAS INTEGRADOS DE CARGA ORIONCARGO	(542,386.11)	Ecuador	30	24
15002028 - NIPRO MEDICAL CORPORATION	(12,825,677.75)	Guatemala	30	39
15001293 - DHL GLOBAL FORWARDING (GUATEMALA), S.A.	(11,436,347.60)	Guatemala	15	23
15002019 - GAMBR O LUNDIA AB	(3,893,387.28)	Guatemala	60	130
15002038 - NIKISO COLTD	(3,198,219.87)	Guatemala	30	41
17001029 - CLEAN O MATIC DE GUATEMALA S.A.	(2,724,928.24)	Guatemala	60	56
2015				
Proveedor	Monto pagado	País	Términos pago en sistema	Promedio pago en días
67009273 - TRANSPORTE HECTOR SAN TELICES MEDINA E	(567,654,361.00)	Chile	30	30
67009126 - IRIS AVILA TRANSPORTES ESPERANZA EIRL	(371,978,325.00)	Chile	30	22
67006901 - PATRICIO OLMEDO NUÑEZ	(326,971,369.00)	Chile	30	25
67004409 - PATAGONICA INMOBILIARIA S.A.	(317,524,926.00)	Chile	7	10
67003485 - EXPEDITOR S CHILE	(283,156,408.00)	Chile	30	30
65015046 - NIPRO MEDICAL	(1,359,111.25)	Ecuador	90	90
65016057 - LOGISTICA ECUATORIANA S.A. LOGISTECSA	(1,174,685.18)	Ecuador	30	27
65017344 - MANUEL OCTAVIO MOLINA IDROVO	(1,118,547.92)	Ecuador	30	23
65016901 - NIKISO COLTD	(822,529.45)	Ecuador	60	68
65017960 - SISTEMAS INTEGRADOS DE CARGA ORIONCARGO	(803,936.21)	Ecuador	30	26
15001599 - COMERCIAL DISTRIBUIDORA GALVEZ S.A.	(13,245,745.00)	Guatemala	60	5
15001293 - DHL GLOBAL FORWARDING (GUATEMALA), S.A.	(11,630,502.14)	Guatemala	15	21
15002028 - NIPRO MEDICAL CORPORATION	(7,568,008.33)	Guatemala	30	41
15002038 - NIKISO COLTD	(2,735,898.65)	Guatemala	30	53
17001029 - CLEAN O MATIC DE GUATEMALA S.A.	(2,571,150.98)	Guatemala	60	56

Se calcularon los principales proveedores y se revisó el cumplimiento de sus

términos de pago. A diferencia de las cuentas por cobrar, las transacciones con proveedores se encuentran en su mayoría muy cercanas a los términos establecidos, lo que sí es importante señalar es que, a pesar de que los términos corporativos son 60 días, la mayoría de los proveedores fuertes manejan un vencimiento inferior a este número. Esto indica excepciones frecuentes coordinadas por Compras y la Dirección Financiera de las entidades, que tienen un impacto importante en el flujo de caja, porque estamos financiando a nuestros clientes en un período amplio y estamos respondiendo a nuestros proveedores en un período mucho inferior.

Cuadro 18. Antigüedad de los balances de cuentas por pagar al cierre, proveedores totales y proveedores intercompañía 2014-2015

Montos en CLP (Chile), en USD (Ecuador) y en GTQ (Guatemala)

Cuentas por pagar al cierre								
2014								
País	1-30 días	%	31-60 días	%	61-90 días	%	91 días	%
Chile	582,329,413	23%	750,189,473	29%	688,396,450	27%	559,099,219	22%
Ecuador	1,450,729	25%	921,608	16%	1,407,498	24%	2,073,941	35%
Guatemala	26,471,844	25%	30,494,828	29%	18,912,701	18%	30,344,735	29%

Cuentas por pagar al cierre								
2015								
País	1-30 días	%	31-60 días	%	61-90 días	%	91 días	%
Chile	969,516,591	21%	1,117,005,237	24%	1,041,229,436	23%	1,438,396,535	32%
Ecuador	1,192,653	14%	936,945	11%	1,151,773	13%	5,409,521	62%
Guatemala	23,737,796	20%	27,419,924	23%	25,216,040	21%	41,410,728	35%

Cuentas por pagar al cierre IC								
2014								
País	1-30 días	%	31-60 días	%	61-90 días	%	91 días	%
Chile	528,296,981	21%	723,373,294	29%	690,954,129	28%	562,782,618	22%
Ecuador	730,847	15%	865,222	17%	1,396,119	28%	1,985,693	40%
Guatemala	24,857,723	24%	30,405,275	29%	18,927,754	18%	30,840,836	29%

Cuentas por pagar al cierre IC								
2015								
País	1-30 días	%	31-60 días	%	61-90 días	%	91 días	%
Chile	756,535,056	19%	1,077,171,676	27%	762,149,224	19%	1,372,635,234	35%
Ecuador	572,729	8%	442,775	6%	1,033,846	15%	5,066,611	71%
Guatemala	14,505,274	20%	20,033,775	28%	14,204,131	20%	22,486,951	32%

La distribución de las cuentas por pagar de las tres entidades es muy similar en el 2015 con respecto al 2014, a excepción de Ecuador que tuvo una acumulación a más de 90 días que llegó a representar más de un 60% de su balance total, principalmente con la entidad de Colombia que por sus regulaciones monetarias no puede entrar en el programa corporativo del resultado neto de las cuentas y, por lo tanto, funciona como un proveedor normal, esto es aprovechado por Ecuador y cuando no tiene la liquidez suficiente acumula sus cuentas con Colombia para poder seguir manteniendo el nivel de inventarios y ventas sin aumentar sus préstamos.

El manejo de las cuentas por pagar es de mucho cuidado, porque tener un monto abierto que equivalen a prácticamente una cuarta parte del balance como más de noventa días de vencido, puede generar un riesgo de desabastecimiento, especialmente cuando existen proveedores difícilmente reemplazables.

En el Cuadro 19 puede verse esta misma distribución, pero solamente para los proveedores intercompañía, donde el panorama cambia completamente, ya que la tendencia es hacia balances superiores a los 90 días y aquí se anula el riesgo de desabastecimiento, al tratarse de compañías de la misma corporación.

## 5. Resultados obtenidos por medio de la entrevista al personal directamente involucrado en el flujo de efectivo

### **Contralor de la entidad:**

El contralor de las tres entidades, que es la misma persona, considera que el tema del capital de trabajo para los negocios de Chile, Ecuador y Guatemala como un factor clave para el éxito e inclusive para la supervivencia de las organizaciones.

- Conoce los problemas y las consecuencias de no contar con la liquidez suficiente para cumplir con las obligaciones generadas del resultado neto de las cuentas intercompañía.
- No existen políticas establecidas para la regulación del capital de trabajo, ni siquiera para las entidades de mayor tamaño, pero deberían existir, porque constituyen un factor muy importante, especialmente para la actividad farmacéutica que presentan la particularidad de clientes que exigen grandes períodos para cumplir con sus pagos.
- El manejo del flujo de efectivo en estas tres entidades no es el mejor, se utiliza, muchas veces, la herramienta de financiamiento, porque no se coordinan con anticipación las fechas y los montos por pagar.
- Los flujos de efectivo provienen de las operaciones de las entidades con sus clientes directos, ya que para las compañías que se dedican más que todo a la distribución, no se genera liquidez por medio del proceso mensual del resultado neto de las cuentas intercompañía.
- Los balances financieros se utilizan más que todo para basar decisiones desde el punto de vista comercial y al depender de un director financiero que no está en el país, no se tiene como una prioridad el manejo financiero del efectivo.
- El personal que interactúa en el proceso de generación y utilización del efectivo trabajo día a día sin una planificación real de sus operaciones

**Tesorería:**

- No existe una política establecida. Se trabaja con base en prioridades y disponibilidad de efectivo. Esto es un tema de conocimiento y experiencia en las diferentes entidades.
- Se utilizan los datos bancarios, la cartera abierta de clientes con sus vencimientos y los balances abiertos con proveedores y sus vencimientos.
- Se prioriza de acuerdo con la importancia y urgencia. Lo primero son los gastos relacionados con impuestos y nóminas, luego los pagos inter-compañía y, finalmente, el resto de los pagos.
- Cuando el nivel de liquidez no es suficiente se recurre al financiamiento interno de la tesorería corporativa.

**Compras:**

- Para realizar las compras se trabaja con un plan anual que se define todos los eneros dentro del proceso presupuestario.
- Las principales compras tienen que ver con proveedores intercompañía y algunas importaciones internacionales de proveedores terceros.
- La negociación con los proveedores se da por medio de licitaciones coordinadas con el departamento financiero, quien revisa diversos temas, como son los impositivos, términos de pago y otros.



## 6. Fuentes de financiamiento

La principal fuente de financiamiento para las tres entidades en estudio consiste en préstamos entre las diversas compañías de la farmacéutica A, en caso de que el faltante de liquidez se determine con tiempo, si no es así, el financiamiento lo brinda la entidad bancaria que apoya a la corporación con el proceso de las transacciones que genera el proceso de pago intercompañía, a tasas de interés bastante elevadas. De aquí la importancia de cumplir con las obligaciones relacionadas con estas transacciones en el tiempo convenido.

## 7. Principales conclusiones del capítulo

Una vez revisados los datos contables históricos, calculados los principales índices financieros y revisados los datos históricos también de clientes y proveedores, puede concluirse lo siguiente:

- Los resultados generales de las entidades han sido positivos desde el punto de vista de rentabilidad, es decir, ha habido esfuerzos constantes en el incremento de las ventas y en el control de los costos y gastos.
- Los términos de pago reales de los proveedores son significativamente inferiores a los términos de cobro reales de los clientes.
- Los principales proveedores de las afiliadas son intercompañía, los que siguen son los relacionados con el proceso de importaciones, tales como logística, fletes, impuestos aduanales y algunos importadores terceros.
- Los principales clientes son organismos gubernamentales o empresas privadas que atienden la salud, que, finalmente, son impactados por el Gobierno de los países.
- Los Gobiernos de los países en estudio están afrontando, desde hace varios años, crisis económicas y financieras graves.

- Las entidades en estudio logran el apalancamiento sin costo por medio de las empresas intercompañía que no se encuentran dentro del proceso mensual del pago neto de cuentas.
- No existe un flujo de efectivo pronosticado para las entidades en estudio, lo que se hace es un análisis de los fondos disponibles antes de cada pago para determinar si puede o no cumplirse con las obligaciones y, en caso de que la liquidez no sea suficiente, se procede al financiamiento de emergencia.
- Existe un interés general de las personas involucradas en el proceso de determinar soluciones y mecanismos alternativos para tener un mejor control de los flujos de efectivo.

Una vez analizada la situación actual de las entidades y revisadas las posibles causas del faltante mensual de efectivo para cumplir con las obligaciones contractuales en el próximo capítulo se abarcará el tema de una propuesta que le brinde a los responsables de la salud financiera de estas compañías la mejor forma de manejar los flujos de efectivo y cumplir con efectividad los compromisos relacionados con las transacciones intercompañía que se vayan generando en el día a día de las operaciones.

## Capítulo IV. Propuesta de mejora para el manejo del flujo de caja para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala para la empresa farmacéutica A.

En el cuarto capítulo del proyecto va a presentarse una propuesta de mejora para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala de la empresa farmacéutica A, que las lleve a una administración más eficiente del efectivo que le permita una planificación oportuna del pago de las obligaciones relacionadas con las transacciones intercompañía, por medio de una estrategia que maximice el uso del capital de trabajo y, por lo tanto, mejore los flujos de efectivo.

### **Estrategia para la mejora en la administración el efectivo para la empresa farmacéutica A**

Para establecer una estrategia que mejore el flujo de efectivo para las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala de la empresa Farmacéutica A debe tomar en cuenta todas las áreas que tienen una incidencia directa en la generación y utilización del efectivo en las compañías.

Así, pues, para las metas de cuentas por cobrar tanto de inversión como de flujo de efectivo, la interacción entre ventas, crédito y finanzas es imprescindible. En cuanto a cuentas por pagar a proveedores, la interacción entre compras, producción, finanzas, logística, almacenes y calidad es necesaria. El caso de inventarios depende del tipo de inventarios para determinar quiénes deben participar en las decisiones. Por ejemplo, para los inventarios de producto terminado intervendrían ventas, producción, logística, ventas, finanzas, almacenes, y así sucesivamente.

Una estrategia se basa en las metas organizacionales que constituyen el pilar de las metas departamentales y estas últimas pueden ser contradictorias o inconsistentes entre sí. Como ejemplo uno de los objetivos de ventas es maximizar las ventas para lograr su meta de participación en el mercado y un objetivo de crédito y cobro sería minimizar la cartera vencida de cuentas por cobrar para lograr su meta de flujo.

Los principales problemas para una eficiente administración del capital de trabajo no son del ámbito técnico, sino más bien los obstáculos se encuentran en los conflictos entre las organizaciones provocados en parte por el carácter de la organización formal, por las medidas de desempeño, por las actitudes de las personas y por el fraccionamiento de funciones en especialidades, este último punto es importante, porque la maximización del sistema no depende de la maximización de sus subsistemas.

La administración del capital en trabajo es en esencia una administración operativa, la cual en sus modelos de decisión debiera tener integrados los criterios o modelos financieros para asegurar, primero, que la consecución de las metas financieras no quede ignorada y segundo, que los operadores comprendan que las medidas definitivas del éxito de los negocios son el rendimiento financiero y la capacidad generadora de flujo de efectivo.

#### 1. Recomendaciones generales para las organizaciones:

- La operación debe fluir por medio de procesos claros, de ser posible estandarizados y bien documentados y con reglas de decisión aceptadas por todos.
- Las medidas de desempeño tienen que ser congruentes y deben reflejar eventos medidos que sean contribuidores netos al flujo de efectivo.
- Las organizaciones deben tener mecanismos de comunicación, de sincronización y de coordinación.
- La tecnología de información debe apoyar los procesos, las decisiones y dar los indicadores requeridos.
- La dirección general tiene que intervenir en las organizaciones para erradicar conflictos y para asegurarse de que se opera eficientemente y con el rumbo estratégico deseado.

## 2. Establecimiento de metas:

Dadas las interacciones tan fuertes que tienen diferentes áreas en el capital en trabajo, la forma de determinar las metas es por medio de un proceso de negociación interna entre los participantes. Para evitar caer en decisiones de compromiso, las metas prioritarias son las metas estratégicas, siendo las demás metas subordinadas. Este proceso es más difícil, pero más rentable que el de estimar el presupuesto de capital en trabajo solamente con base en rotaciones cuyo resultado se traduce normalmente en un requerimiento automático para las tesorerías de allegarse los fondos requeridos para financiarlo, un rol de la tesorería eminente pasivo, y el cual es seguro que los accionistas no desean, y que impide a los participantes ver las decisiones de capital en trabajo como parte del proceso de creación de valor.

Es importante considerar que los procesos de negociación interna se tienen que dar por fuerza durante el período de la elaboración del presupuesto para llegar a la dirección con unos resultados ya acordados entre los participantes. No todas las relaciones de causa efecto del pasado permanecen invariables en el futuro, algunas cambian, otras hasta podrían desaparecer.

Aspectos que deben considerarse:

- Las estrategias del negocio determinan las metas estratégicas.
- Una meta estratégica no implica desatender otras dimensiones del negocio. De las metas estratégicas se desprenden las metas operativas.

## 3. Planificación y presupuesto:

Un paso fundamental para administrar el flujo de efectivo es la coordinación de las áreas mencionadas por medio de un proceso de planificación presupuestal que facilite un diálogo encaminado a:

- Determinar las metas de capital en trabajo y asegurar la congruencia con las metas de flujo y rentabilidad deseadas por los líderes de las entidades.
- La participación en el proceso presupuestal de todos los afectados previene problemas posteriores; al menos, debe tender a minimizarlos.
- Establecer las bases operativas para poder reflejar dichas metas en el presupuesto de tal forma que en la fase de control presupuestal, específicamente en el análisis de variaciones de lo real contra lo presupuestado, dichas variaciones puedan ser analizadas con referencia a las causas raíz provenientes de la operación.
- Establecer los compromisos necesarios para que las conductas de todos los involucrados se enfoquen hacia las metas y que exista la coordinación y sincronización de acciones necesarias para poder trabajar en equipo y evitar una buena parte de los conflictos naturales que se dan entre estas áreas.
- Cuando se llega a la etapa de análisis de las variaciones presupuestales, es necesario abrir el espacio para el diálogo estratégico entre los participantes de los procesos de inversión y generación de flujo relativos al capital en trabajo y llegar a un consenso y a compromisos sustentados en razones estratégicas tanto de mercado como operativas y financieras.
- Se le debe dar la importancia necesaria a las metas establecidas, ya que de ellas dependen, a su vez, la cantidad de recursos propios disponibles para las otras inversiones, pago de dividendos y para determinar el riesgo financiero en que quiere incurrirse.
- En esta fase se llevará a cabo las revisiones con respecto al mercado y la revisión de los datos reales para asegurarse de que las metas no están fuera de toda proporción.

#### 4. Finanzas

El análisis de los índices o razones financieras y la revisión de las tendencias con los diferentes estados constituyen solamente el reflejo de las decisiones tomadas en el pasado en las diferentes áreas que intervienen dentro del proceso en revisión y deben considerarse para determinar su impacto en el futuro. Dentro de estas decisiones juega un papel determinante las del área financiera y se recomiendan las siguientes acciones en las entidades de Chile, Ecuador y Guatemala para la empresa farmacéutica A:

- Coordinación de las diferentes áreas dentro del proceso presupuestario, esto debe incluir las actividades previas relacionadas con la planificación integral de los resultados de las compañías, tanto para el siguiente año como la planificación estratégica que incluye objetivos de largo plazo, las actividades de seguimiento de los resultados obtenidos versus lo real mes a mes, para entender las variaciones y corregir las situaciones que lo ameriten.
- Brindar la información oportuna. Esto es fundamental en la toma de decisiones, los resultados de cada período deben presentarse y revisarse en el momento conveniente para la toma de decisiones. La información tardía es información prácticamente inútil, porque no va a utilizarse para el análisis y re direccionamiento del rumbo que se busca.
- Crear un clima de confianza y tolerancia a los diferentes puntos de vista y prioridades. Esto es sumamente importante, porque como se mencionaba en el apartado de las metas y como establecerlas, las diferentes áreas tienen objetivos que, en algunas ocasiones, pueden ser contradictorios y solamente la comunicación y la negociación positiva puede llevar a las organizaciones a las mejores decisiones, que deben estar alineadas con las metas estratégicas de cada entidad.

## 5. Ventas

Las metas de ventas por lo general constituyen la base de todo el proceso presupuestario. Se tienen metas ambiciosas y que crecen año a año y son todo un reto para el resto de las áreas que brindan el soporte para conseguirlas. La empresa farmacéutica A históricamente ha aumentado en forma continua sus metas y las ha cumplido, esto genera una presión importante en el equipo de marketing que lo lleva a tomar decisiones que afectan el flujo de efectivo, tal como vender sin garantías reales o compromisos de pago. Para el equipo de ventas se recomiendan las siguientes acciones:

- Las metas de ventas deben ser reales y objetivas, esto significa que deben estar basada en datos del mercado, deben tomar en cuenta la competencia y la situación de los principales clientes, que son mayormente entes gubernamentales, no solamente un ideal para mejorar los números de las entidades.
- Junto con el punto anterior, debe revisarse el método para proyectar ventas, porque no se trata simplemente de definir un % de crecimiento de forma arbitraria o porque es el promedio pasado.
- A partir de la estimación futura de las ventas debe crearse un modelo financiero que estime los diferentes rubros financieros y de operación de la empresa dicho modelo debe tomar como referencia el comportamiento pasado y de allí construir el deseado.
- Comunicación constante y sincera con las diferentes áreas, especialmente con producción, distribución y finanzas, deben tener muy claros y coordinados temas esenciales como tiempos de abastecimiento, capacidad productiva, garantía de pago de los clientes, entre otros, a la vez, los otros departamentos deben tener conciencia de las necesidades de los clientes, de los compromisos y metas de ventas, es decir, debe existir un compromiso compartido, coordinado y negociado de todas las áreas con el cumplimiento de las metas.



- Cuando se negocia con los clientes deben buscar garantías reales, no deben encargarse solo de realizar las ventas, sino también de validar que el pago vaya a realizarse oportunamente.

## 6. Compras

Los equipos de compras tienen un impacto fundamental en el ciclo de efectivo, dado que son los que determinan, junto con los equipos de producción, en qué, cómo y cuándo se utiliza el efectivo que generan las entidades. Para compras se proponen las siguientes acciones:

- Comunicación constante con los diferentes usuarios para tener claros los requerimientos, tanto en cantidad, calidad como tiempo de entrega de los productos y servicios necesarios en la operación.
- Con requerimientos claros, debe hacerse una búsqueda exhaustiva de los proveedores ideales.
- Realizar las negociaciones con los proveedores con seriedad y responsabilidad, donde deben realizar un estudio completo y a conciencia de las ventajas y desventajas de cada uno. Aquí es importante utilizar el poder de negociación que brinda una corporación como la empresa farmacéutica A, y no limitarse a las características locales de cada entidad.

## 7. Cadena de distribución

Al tratarse de entidades distribuidoras y no productoras, la cadena de distribución constituye un aspecto importante y de gran impacto económico dentro de los resultados de las organizaciones. La oportunidad, tiempo y responsabilidad de los equipos y proveedores que intervienen en el proceso son los que

determinan el éxito de la operación. Para esta área, se proponen las siguientes acciones:

- Documentación e información real y actualizada de los clientes y proveedores, que incluya, entre otros, compromisos de entrega, tiempos de cumplimiento, garantías, requisitos, temas de seguros, capacidad de negociación.
- Tener claro y coordinado todo el proceso de abastecimiento con las áreas de ventas y producción, debe funcionar como un intermediario exacto entre estas dos áreas.
- Debe coordinar con compras los requisitos que los proveedores que utiliza deben brindar.

## 8. Inventarios

El rubro de inventario para las entidades de Chile y Ecuador ha tenido una tendencia hacia la baja, no así en Guatemala, que al ser un centro de distribución para Centroamérica, debe mantener una reserva muy amplia, cuyo costo afecta los resultados de la entidad. Para este aspecto del balance, se proponen las acciones:

- Alineamiento de las necesidades del área de ventas con la capacidad del área productiva y los tiempos de abastecimiento de la cadena de distribución. Esta coordinación es esencial para la reducción de los costos que busca la organización hace varios años.
- Buscar la reducción de los inventarios en bodega, en cuarentena, en calidad y en tránsito, mejorando el seguimiento y la documentación necesarios, ya que muchas veces el inventario no puede seguir su proceso por fallas de coordinación y documentación entre las áreas o con proveedores y/o clientes.

- Contar con un proceso de “Justo a tiempo interno” para que se tengan acciones y resultados adecuados con la lógica operativa de las empresas.

## 9. Cuentas por cobrar

El tiempo promedio de cobro para las entidades de Ecuador y Guatemala está dentro del promedio que maneja el sector farmacéutico a nivel mundial; sin embargo, Chile está muy por encima de este promedio, pero si ha experimentado una mejora durante los últimos tres años. Para que Chile continúe su mejora y para que Ecuador y Guatemala mantengan su posición actual se propone:

- Deben existir negociaciones a nivel ejecutivo con las altas gerencias de los organismos gubernamentales que forman parte de la cartera de clientes de las entidades en estudio, esto para garantizar el pago de las ventas que se realizan. Esto es sumamente importante porque la burocracia que existe en estas organizaciones, muchas veces, provoca la pérdida de documentación y, por lo tanto, el registro del balance real en los libros de dichas entidades del Gobierno.
- Debe contarse con el personal experto en licitaciones y proceso de documentación para entidades de Gobierno, para garantizar la transparencia y oportunidad en los temas de participaciones, facturación y cobro del producto que se les vende.

## 10. Cuentas por pagar

El tiempo promedio de pago está muy por debajo del tiempo promedio que la corporación maneja como el estándar, se dan muchas excepciones y muchas

negociaciones donde el proveedor impone sus condiciones, por lo que se recomienda:

- Trabajar con compras para que busquen mejores negociaciones en cuanto a términos de pago, tal y como se mencionó en el apartado de las actividades propuestas para el equipo de compras. Estas negociaciones deben aprovechar la ventaja corporativa con proveedores transnacionales.
- En los países latinoamericanos es muy común realizar compras a proveedores pequeños que no tienen la capacidad financiera de brindar condiciones favorables a la empresa farmacéutica A, por lo que se recomienda analizar la posibilidad de hacer cambios de proveedores, que brinden a las entidades una mayor holgura en la utilización de sus flujos de efectivo.
- Renegociación de los términos de pago con los proveedores más importantes en coordinación con el equipo de compras. Este es un proceso que ya se encuentra en proceso.

Una estrategia de mejora en el manejo del capital de trabajo no se limita a contar con mejores índices de liquidez o a mantener un balance de efectivo más alto, se trata más bien de alinear a todas las áreas hacia los objetivos estratégicos de cada entidad, maximizando la utilización de los recursos disponibles y tomando en cuenta las limitaciones y obligaciones de toda índole, ya que se tiene una obligación con los accionistas de producir utilidades, de cumplir con las metas de ventas, se tiene una obligación con los países y las comunidades, de ayudarles a cumplir con sus metas de salud y proveer a los pacientes los productos de calidad que día a día salvan o mejoran sus vidas, con sus proveedores de cumplir con los compromisos adquiridos y mantener su imagen y con sus empleados al mantenerse como empresas líderes y con potencial de crecimiento.

Como es evidente, el resultado de esta investigación es mucho más amplio que reducir el tiempo de cobro o aumentar el tiempo de pago, implica un compromiso integral de todos los miembros de la organización para mantener el

liderazgo y el crecimiento de una compañía de clase mundial que enfrenta, en los países en estudio, dificultades diversas y retos importantes.

## Capítulo V. Conclusiones y Recomendaciones.

En este capítulo se presentarán las principales conclusiones y recomendaciones que se derivan del análisis realizado en las tres entidades en estudio para la empresa farmacéutica A, donde se propuso a la organización acciones concretas para mejorar el flujo de efectivo y poder cumplir con la obligaciones adquiridas, en especial, las relacionadas con el proceso de realizar el resultado neto de cuentas intercompañía.

### 1. Conclusiones

- Durante la investigación se determinó que no existe un proceso de coordinación integral entre las diferentes áreas que intervienen en la generación y uso de efectivo dentro de las entidades. La planificación, presupuesto y seguimiento de variaciones se dan en diferentes instancias de la organización y no existe una comunicación apropiada.

- Algunos de los procesos se manejan en los países, tal es el caso de las ventas, cuentas por cobrar y otros procesos se llevan en un centro de servicios financieros fuera de los países, donde se encuentran las entidades en estudio, tales como cuentas por pagar, aplicación de pagos, presupuesto y seguimiento, esto dificulta la comunicación y coordinación que se menciona en el punto anterior.

- La planificación dentro del punto de vista del flujo de efectivo no existe, los equipos trabajan en pronosticar datos de ventas, gastos, costos, cuentas por pagar, por cobrar, activos fijos, inversiones y utilidades. El efectivo solamente se ve como una consecuencia de la combinación del resto de los factores, y no cuenta con metas específicas.

- Los resultados financieros de las entidades, de acuerdo con el análisis de la información brindada han sido positivos. Han trabajado en

aumentar ventas y reducir costos, y se han enfocado en lograr la rentabilidad que la corporación indica, sin embargo, el efectivo, al no contar con metas definidas, simplemente ha sido una variable remanente de las decisiones a corto plazo que deben tomarse de acuerdo con las necesidades que han ido surgiendo.

- La empresa farmacéutica A es una corporación transnacional que produce y distribuye medicamentos, componentes, maquinaria, conocimiento y tecnología para el tratamiento de enfermedades crónicas, su misión es salvar vidas. De acuerdo con esta misión sus entidades tienen compromisos éticos y morales que, en cierta forma, limitan su poder de decisión acerca de los clientes que deben atender. Existen contratos que deben honrarse y necesidades de la población que deben satisfacerse a pesar que las entidades gubernamentales no cuentan con los recursos oportunamente.

- Aunado al punto anterior los principales clientes de cada una de las entidades son instituciones gubernamentales encargadas de la salud o empresas privadas que los entes gubernamentales subcontrata, que, finalmente, se ven impactadas por la situación particular de quien las contrata.

- Chile, Ecuador y Guatemala son países que han estado en crisis económicas y financieras importantes en los últimos años, que han impactado la capacidad de pago, no obstante, las necesidades en tema de salud de estos países, más bien se han incrementado y, por lo tanto, las compras que realizan a la empresa farmacéutica A.

- Es muy común en las compañías latinoamericanas contratar proveedores pequeños que cuentan con tarifas más bajas con las que ganan las cotizaciones; sin embargo, estos proveedores tienen limitaciones para el abastecimiento oportuno y para ofrecer los mejores términos de pago, que al final producen costos adicionales por ciclos de recuperación de efectivo más largos.

- Los términos de pago de la corporación son de 60 a 90 días y los términos de cobro de 90 a 180 días y difieren de los datos reales de los últimos 3 años, especialmente en Chile, donde estas variaciones son más significativas. Esto puede sugerir un manejo ineficiente de los términos de pago y las negociaciones hechas con proveedores y clientes.
- El proceso de obtener un resultado neto de cuentas intercompañía es vital para la corporación, ya que presenta varias ventajas: minimiza el volumen de transacciones extranjeras, el número de pagos y, por lo tanto, el monto en comisiones bancarias, reduce los costos administrativos y buscar mejorar la disciplina de las entidades en el manejo de su flujo de caja.

## 2. Recomendaciones

- En el proceso de establecimiento de metas organizacionales debe darse un proceso de negociación con la corporación y así lograr alinearse con las metas estratégicas, tomando en cuenta la información del mercado, de la competencia, de las limitaciones o decisiones gubernamentales que afectarían el desempeño de la compañía, con el fin de vender responsablemente, cumpliendo con los compromisos sociales, éticos y morales, sin desenfocarse del objetivo de toda empresa de lograr rentabilidad y liquidez para cumplir con sus obligaciones y generar riqueza para sus socios.
  - La planificación estratégica de la organización debe tomar en cuenta las características particulares de cada entidad, para establecer metas reales, como se mencionó en el punto anterior.
  - El presupuesto de ventas debe ser la base, junto con la información histórica, para estimar el resto de los rubros de los estados financieros y de esta forma no solo manejar metas de ventas, costos y gastos, sino también de rubros como efectivo, cuentas por cobrar y pagar,



que le brinden a las entidades la posibilidad de medir sus variaciones y encaminar los esfuerzos de acuerdo con las metas establecidas.

- Debe existir un proceso de planificación integral, donde todas las áreas estén comunicadas y coordinadas, este es un reto para las entidades, ya que físicamente no se encuentran todas las áreas en el mismo país. Esto debe resolverse por medio de un proceso coordinado, planificado y de seguimiento constante, donde las reuniones sean de asistencia obligatoria, programadas con suficiente anticipación y donde asistan las personas con el conocimiento y poder de decisión suficientes para que las actividades fluyan eficientemente.

- El equipo de finanzas, responsable actual de coordinar los esfuerzos relacionados con el presupuesto, debe ser quien integre las áreas, quien programe las reuniones y lleve a cabo el seguimiento de los resultados y las acciones derivadas de las desviaciones o correcciones que surjan en el camino.

- Deben realizarse viajes tanto de las personas del centro de servicios a los países, como de los ejecutivos en los países hacia el área corporativa y al centro de servicios financieros, y de no ser posible por temas de costos, utilizar los recursos tecnológicos disponibles, tal como la tele presencia, para generar un clima de confianza entre los responsables de las operaciones de los diferentes países que facilite la comunicación, coordinación y seguimiento de resultados.

- La alta gerencia de las entidades, así como también el equipo de soporte legal, debe entablar un seguimiento con las direcciones de los grandes clientes gubernamentales con el fin de lograr garantías reales y compromisos de pago, este proceso ha logrado las mejoras en la entidad de Chile y puede implementarse en el resto de los países, así como fortalecerse en Chile.

- Debe mejorarse el proceso de documentación por parte del equipo de facturación, para emitir las facturas de forma correcta y oportuna, con todos los requerimientos que el cliente pide y el soporte

suficiente para los equipos de cuentas por cobrar e inventarios, quienes son los principales afectados por los errores de facturación.

- Debe dar una revisión de los principales proveedores y sus términos de pago negociados versus los términos de pago reales, ya que como se vio en el capítulo de análisis, existe mucha variación, lo cual indica que las negociaciones con los proveedores no son respetadas y que existen muchas excepciones. Una vez hecha la revisión, debe iniciarse un proceso de renegociación con los proveedores.

- Revisar los proveedores pequeños y las ventajas que ofrecen. Si una pequeña disminución en los precios significa condiciones de crédito a un plazo muy corto lo más probable sería cambiarlo por un proveedor con mayor capacidad financiera que se convierta en un socio comercial y a futuro lograr mejores condiciones y una mayor confianza en el abastecimiento y soporte que las entidades necesitan.

- Además de los proveedores grandes y las compañía pequeñas, debe darse una revisión y una renegociación con los proveedores de fletes y gastos aduanales que son los que ofrecen los términos de pago más cortos y donde pueden existir mayores riesgos de fraude y cobros excesivos y es, por lo tanto, los documentos que mayores controles y aprobaciones necesitan. Aquí es importante fortalecer controles y lograr acuerdos en cuanto a tiempo e información que provean los proveedores, para asegurar el correcto registro y el pago oportuno.

- Debe mantenerse un proceso de “justo a tiempo” para los diferentes inventarios en todas las entidades, para buscar reducir el monto de inventario y agilizar su rotación. Las áreas de ventas, producción, almacenes y facturación deben estar involucradas para alinear esfuerzos, mejorar comunicación y hacer el proceso eficiente.

- El proceso de obtener un resultado neto de cuentas intercompañía debe mantenerse y fortalecerse, ya que brinda grandes ventajas y llevará a las entidades a la disciplina y coordinación necesarias

para el cumplimiento oportuno y constante de sus obligaciones, sin descuidar el crecimiento y desarrollo que pretenden.

## Bibliografía

### Libros

Gitman, Lawrence J. (2012, Decimosegunda Edición). *Principios de Administración Financiera*. México: Editorial Pearson Educación de México, S.A. de C.V.

Ross, Stephen A. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford D. (2010 Novena Edición). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V.

Higgins, Robert C. (2004 Séptima Edición). *Análisis para la Dirección Financiera*. México: McGraw-Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V.

Ehrhardt, Michael C. Brigham, Eugene F. (2007 Segunda Edición). *Finanzas Corporativas*. México: Cengage Learning Editores, S.A de C.V.

Moreno, Néstor Barrera, Julián. (2010). *Planeación Estratégica de la Industria Farmacéutica en un Ambiente de Apertura Económica*. La Habana.

Finnerty, John D. Stowe, John D. (2000) *Fundamentos de Administration Financiera*. México: Editorial Pearson Educación de Mexico, S.A de C.V

Tanaka, Gustavo. (2005, Cuarta Edición). *Análisis de Estados Financieros para la Toma de Decisiones*. Perú: Fondo Editorial.

Vargas, Julio. (Octava Edición). *Contabilidad Administrativa*.

ZVI Bodie Merton, Robert C. *Finanzas*. México: Editorial Pearson Educación de Mexico, S.A de C.V

**Proyectos de graduación**

Maritza Vargas Gómez, Carné 813 063. Análisis del flujo de caja de empresas mayoristas del Sector Repuestos Automotrices, enfocado en el capital de trabajo, 2012.

**Referencias electrónicas**

Página web de la compañía en estudio

<http://www.gerencie.com>

<http://www.gestiopolis.com>

## Anexos

### Metodología de la Investigación

Durante el proceso de investigación se utilizaron diferentes métodos para lograr los objetivos establecidos. De tipo histórico documental para el desarrollo del marco teórico y referencial, donde se revisaron diversos libros, proyectos de graduación de años anteriores, artículos y demás material disponible, así como también información de la compañía, tanto pública como la que faciliten los funcionarios interesados en los resultados del estudio.

En el proceso de revisión de la situación actual se utilizó un método de análisis y síntesis, donde se recopilara información contable y financiera de las entidades y por medio de diversas herramientas de compilación y presentación de las variables en estudio, podrán visualizarse los resultados de forma clara y concisa para iniciar el proceso de análisis. Para complementar este análisis, se utilizaron entrevistas directas con los funcionarios de la compañía para aclarar las estrategias actuales en la toma de decisiones relacionadas con el flujo de efectivo. A continuación la guía de entrevista que se aplicó a los funcionarios que tienen un impacto en el flujo de caja de las subsidiarias en estudio:

#### **Contralor de la entidad:**

- ¿Considera usted importante la gestión del Capital de Trabajo?
- ¿Conoce la situación actual del Capital de Trabajo de la entidad?
- ¿Existen políticas para Administrar el Capital de Trabajo?
- ¿Quién establece las políticas dentro de la empresa?
- ¿Cómo califica usted el manejo del Capital de Trabajo de la entidad?

- ¿Considera usted que la empresa muestra liquidez actualmente?
- ¿La empresa presenta autonomía financiera?
- ¿Los flujos de efectivo que obtiene son resultado de actividades de operación, inversión o financiamiento?
- ¿Considera que el resultado financiero es adecuado? ¿Cuál es el factor de mayor influencia en los resultados?
- ¿La toma de decisiones se basan en informes contables, financieros, operativos?
- ¿Considera usted que la entidad presenta debilidades financieras? ¿Cuáles son? ¿Qué factor es el más influyente?
- ¿Existe un sistema de control para el manejo del Capital de Trabajo en las entidades?
- ¿Cómo califica usted el manejo del Capital de Trabajo por parte del personal?

#### **Tesorería:**

- ¿Cuáles son las políticas establecidas para el manejo del dinero en tesorería?
- ¿La entidad evalúa, constantemente, su liquidez para hacer frente a sus obligaciones?
- ¿Qué instrumentos utiliza para administrar Flujos de Efectivo?
- ¿Qué deudas prioriza en el momento de efectuar pagos?
- ¿Ha tenido que enfrentar situaciones de falta de liquidez? ¿Qué estrategia aplicaron para revertir la situación?
- ¿Existe un proceso establecido para efectuar pagos?
- ¿Cuál considera usted la mejor forma de financiamiento (propia o de terceros)?

#### **Compras:**

- ¿Quién decide efectuar las compras?

- ¿Cuáles son las compras de mayor envergadura e importancia en la entidad?
- ¿Cómo maneja la negociación con los proveedores?
- ¿Verifica la disponibilidad de efectivo, para contraer nuevas deudas?
- ¿Los desembolsos de la entidad son constantes?
- ¿Se guía de algún informe para evaluar el nivel de costos y gastos?

El método deductivo se utilizó para el diagnóstico de la situación actual, donde buscan comprenderse las razones y limitaciones que tienen las entidades en la gestión de su capital de trabajo que los lleve a faltantes importantes para cumplir con los compromisos mes a mes.

Una vez analizada toda la información de fuentes primarias y secundarias que se revisaron, se describió un proceso ideal para el manejo de sus flujos de efectivo para realizar mejor pronósticos que eviten contingencias y riesgos operativos importantes.