



UNIVERSITAT  
POLITÈCNICA  
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración  
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

ANÁLISIS FINANCIERO Y EVALUACIÓN DEL  
CRECIMIENTO DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS  
MUNDIALES DE LOS SECTORES DE SALUD Y  
FARMACIA

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Carbonell Beneyto, Lidia

Tutor/a: Guadalajara Olmeda, María Natividad

CURSO ACADÉMICO: 2022/2023

## RESUMEN

En el presente Trabajo de Fin de Grado (TFG) se analizan las marcas más importantes del sector Pharma y del sector Healthcare/Healthcare Services.

A raíz de la aparición de la enfermedad covid-19 en 2020, estos sectores han experimentado bastantes cambios estos últimos años y por ello, se ha analizado su evolución durante los años 2019, 2020 y 2021.

En un primer paso, se ha extraído del índice BrandFinance la clasificación de las diez marcas más importantes de cada sector y con los datos obtenidos se evalúa brevemente cómo ha crecido su valor de marca en estos tres últimos años.

Posteriormente, a partir de la información financiera de la empresa de cada marca se ha realizado un análisis financiero a lo largo de los años. Para ello, se ha utilizado el fondo de maniobra, el cálculo de ratios financieros y la rentabilidad económica y financiera. A continuación, se ha evaluado la posible relación que existe entre el valor de marca y los ratios financieros y las rentabilidades.

Por último, como la gran mayoría de las empresas de los sectores analizados pertenecen a países extranjeros, al final de cada sector se ha realizado un análisis de la situación del sector en España. Por una parte, se ha explicado cómo es el sector de farmacia y salud español y por otra, se han extraído las diez empresas que más facturan en España en 2020 y en 2021.

**Palabras clave:** sector Pharma, sector HealthCare/HealthCare services, marca, análisis financiero, ratios financieros.

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>6</b>
<b>1.1. OBJETIVO.....</b>	<b>7</b>
<b>1.2. METODOLOGÍA Y FUENTES DE INFORMACIÓN.....</b>	<b>8</b>
<b>2. RANKING BRAND FINANCE.....</b>	<b>9</b>
<b>3. SECTOR PHARMA .....</b>	<b>11</b>
<b>3.1. ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR PHARMA .....</b>	<b>16</b>
<b>3.1.1. EL FONDO DE MANIOBRA.....</b>	<b>16</b>
<b>3.1.2. RATIOS DE LÍQUIDEZ.....</b>	<b>17</b>
<b>3.1.3. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO .....</b>	<b>23</b>
<b>3.1.4. RENTABILIDAD ECÓNOMICA .....</b>	<b>29</b>
<b>3.1.5. RENTABILIDAD FINANCIERA .....</b>	<b>31</b>
<b>3.2. SECTOR FARMACÉUTICO EN ESPAÑA Y SU EVOLUCIÓN .....</b>	<b>34</b>
<b>4. SECTOR HEALTHCARE SERVICES – HEALTHCARE .....</b>	<b>37</b>
<b>4.1. ANALISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE SALUD.....</b>	<b>40</b>
<b>4.1.1. EL FONDO DE MANIOBRA.....</b>	<b>41</b>
<b>4.1.2. LOS RATIOS DE LIQUIDEZ.....</b>	<b>41</b>
<b>4.1.3. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO .....</b>	<b>47</b>
<b>4.1.4. RENTABILIDAD ECÓNOMICA .....</b>	<b>55</b>
<b>4.1.5. RENTABILIDAD FINANCIERA .....</b>	<b>56</b>
<b>4.2. SECTOR SALUD EN ESPAÑA Y SU EVOLUCIÓN .....</b>	<b>59</b>
<b>5. CONCLUSIONES.....</b>	<b>63</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>65</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>76</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1. Top 10 del ranking de BrandFinance del sector Pharma en el año 2022.</b>	<b>12</b>
<b>Tabla 2. El valor de marca del Top 10 del ranking de BrandFinance del sector Pharma de las marcas del sector en el año 2022</b>	<b>12</b>
<b>Tabla 3. El fondo de maniobra (dólares) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>17</b>
<b>Tabla 4. El ratio de liquidez de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>18</b>
<b>Tabla 5. El ratio de tesorería de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>20</b>
<b>Tabla 6. El ratio de disponibilidad de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>21</b>
<b>Tabla 7. El ratio de endeudamiento de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>23</b>
<b>Tabla 8. El ratio de autonomía de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>25</b>
<b>Tabla 9. El ratio de solvencia de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>27</b>
<b>Tabla 10. El ratio de calidad de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>28</b>
<b>Tabla 11. La rentabilidad económica (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>30</b>
<b>Tabla 12. La rentabilidad financiera (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022</b>	<b>32</b>
<b>Tabla 13. Principales empresas farmacéuticas que operan en España</b>	<b>35</b>
<b>Tabla 14. Top 10 del ranking de BrandFinance del sector salud en el año 2022</b>	<b>38</b>
<b>Tabla 15. El valor de marca del Top 10 del ranking BrandFinance del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>38</b>
<b>Tabla 16. El fondo de maniobra (dólares) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>41</b>
<b>Tabla 17. El ratio de liquidez de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>42</b>
<b>Tabla 18. El ratio de tesorería de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>44</b>
<b>Tabla 19. El ratio de disponibilidad de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>46</b>
<b>Tabla 20. El ratio de endeudamiento de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>48</b>
<b>Tabla 21. El ratio de autonomía de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>50</b>
<b>Tabla 22. El ratio de solvencia de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>51</b>
<b>Tabla 23. El ratio de calidad de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022</b>	<b>53</b>
<b>Tabla 24. La rentabilidad económica (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare en el año 2022</b>	<b>55</b>

<b>Tabla 25. La rentabilidad financiera (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022.....</b>	<b>57</b>
<b>Tabla 26. Principales empresas del sector salud que operan en España.....</b>	<b>61</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Distribución por países de las 10 mejores marcas del sector Pharma en el año 2022.....	13
Figura 2. Distribución por países de las 10 mejores marcas del sector Pharma en el año 2021.....	14
Figura 3. Gráfico de dispersión del ratio de liquidez y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	19
Figura 4. Gráfico de dispersión del ratio de tesorería y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	20
Figura 5. Gráfico de dispersión del ratio de disponibilidad y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	22
Figura 6. Gráfico de dispersión del ratio de endeudamiento y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	24
Figura 7. Gráfico de dispersión del ratio de autonomía y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	26
Figura 8. Gráfico de dispersión del ratio de solvencia y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	27
Figura 9. Gráfico de dispersión del ratio de calidad y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	29
Figura 10. Gráfico de dispersión de la rentabilidad económica y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	31
Figura 11. Gráfico de dispersión de la rentabilidad financiera y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.....	32
Figura 12. Evolución de las exportaciones de productos farmacéuticos en España.....	34
Figura 13. Gráfico de dispersión del ratio de liquidez y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	43
Figura 14. Gráfico de dispersión del ratio de tesorería y el valor de marca en el sector Healthcare//Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	45
Figura 15. Gráfico de dispersión del ratio de disponibilidad y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	47
Figura 16. Gráfico de dispersión del ratio de endeudamiento y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	49
Figura 17. Gráfico de dispersión del ratio de autonomía y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	51
Figura 18. Gráfico de dispersión del ratio de solvencia y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	52
Figura 19. Gráfico de dispersión del ratio calidad de deuda y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.....	54
Figura 20. Gráfico de dispersión de la rentabilidad económica y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021...	56
Figura 21. Gráfico de dispersión de la rentabilidad financiera y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021...	58
Figura 22. Población (millones) con seguros privados desde el año 2016 hasta el 2021 en España.....	60

# 1. INTRODUCCIÓN

Tras la aparición del virus Covid-19 en marzo del año 2020, se desencadenó una serie de cambios en la situación económica, sanitaria y social en todo el mundo. Una de las actividades económicas más afectada fue la sanitaria.

Los sanitarios desconocían la enfermedad a la que se estaban enfrentando y tampoco sabían cómo tratar los cuadros clínicos de los pacientes. En consecuencia, el sistema sanitario empezó a vivir una gran presión asistencial puesto que los sanitarios debían atender a pacientes enfermos de coronavirus, enfermos de dolencias comunes y atender a las citas ya programadas. Además, los sanitarios debían utilizar materiales de protección para no infectarse y en muchas ocasiones no disponían de él por la gran demanda que había.

Por otro lado, la industria farmacéutica fue una de las que intentó ayudar para combatir el Covid-19. En primer lugar, fueron las empresas farmacéuticas las que empezaron a investigar para desarrollar fármacos o vacunas que consiguieran erradicar el nuevo virus que estaba circulando.

En segundo lugar, los profesionales que trabajaban en las farmacias. Los farmacéuticos se apresuraron a adaptar sus lugares de trabajo para poder prestar servicios y resolver dudas a las personas que lo necesitaban. También ayudaron suministrando el material de protección necesario para prevenir el contagio y muchos de ellos realizando labores propias de una atención primaria en sus farmacias.

Durante estos años de crisis sanitaria, 2020 y 2021, los dos sectores de farmacia y servicios de salud son de los que más se han visto afectados, y gran parte de las empresas dedicadas al sector farmacéutico y sanitario se han visto beneficiados por la situación vivida.

Por ejemplo, existen empresas farmacéuticas que han conseguido aumentar ventas con la comercialización de medicamentos para paliar los efectos de la enfermedad, y otras las que han desarrollado vacunas que han podido venderlas por todo el mundo para que la población generará inmunidad contra la enfermedad.

En el caso de la industria sanitaria, durante la pandemia los hospitales se vieron saturados y, por tanto, hoy en día los ciudadanos de los países desarrollados han tomado conciencia de lo importante que es la salud y el acceso rápido a la sanidad. Esto ha provocado que, por ejemplo, en España aumente el número de personas que eligen contratar una atención sanitaria privada.

Por todo lo anterior, se ha elegido este tema para realizar el Trabajo Fin de Grado (TFG) con el objetivo de conocer las empresas y marcas del sector farmacia y salud han sido más importantes en todo el mundo, y en los últimos años. Además, analizar cuál ha sido su evolución y su situación financiera partiendo del año 2019 hasta el año 2021.

## 1.1. OBJETIVO

En base a la información mencionada en el apartado anterior, tras la aparición del Covid-19 la situación económica, financiera y sanitaria cambió repentinamente en toda la población del mundo. Los sectores que más se vieron afectados son el sector Pharma y el Healthcare ya que fueron las actividades económicas que más podían ayudar a resolver la situación. Los pacientes en el sector Healthcare aumentaron, cambiaron las medidas de protección en los hospitales cambiaron y los sanitarios tuvieron que reorganizar su forma de trabajo.

El objetivo de este Trabajo Fin de Grado (TFG) es realizar un análisis financiero de las empresas que poseen las principales marcas mundiales de los sectores de salud y farmacia. Para conseguir este objetivo principal se deben lograr los siguientes objetivos secundarios:

Primero, estudiar las principales marcas mundiales de los sectores Pharma y Healthcare y la evolución que han experimentado en los años 2019, 2020 y 2021. Esto es, se pretende conocer brevemente cuáles son las marcas más importantes, su facturación y la nacionalidad.

Segundo, mediante el análisis financiero de las marcas mundiales de los sectores Pharma y Healthcare, descubrir cuáles son sus partidas financieras con mayor peso en el balance de las empresas de estas marcas. También conocer mediante los ratios financieros su situación de liquidez y endeudamiento de las empresas del sector, su rentabilidad y la evolución experimentada en los años mencionados. Para finalizar, conocer si existe una relación entre el valor de marca y cada uno de los ratios financieros y las rentabilidades mediante los gráficos de dispersión.

Tercero, analizar la influencia que pueden tener los estados y resultados financieros de las empresas en el valor de marca.

Por último, investigar la situación de los sectores Pharma y Healthcare en España.

## 1.2. METODOLOGÍA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

En el TFG se utilizará una metodología específicamente para cada uno de los objetivos definidos anteriormente.

Para la selección de las marcas más importantes mundialmente de los sectores de farmacia y salud, y analizar su evolución, se extrae la información del ranking BrandFinance, el cual es un referente en valoración de marcas. A través de su información se conocen las 10 primeras marcas de cada sector, la posición que ocupan en el ranking, su nacionalidad y los valores de las marcas. Como la posición cambia cada año, se seleccionan las 10 primeras del año 2022.

La información recopilada para el análisis financiero se ha descargado de dos páginas web diferentes con el objetivo de contrastar la información y verificar los datos, las cuales son: Stock Analysis on Net y Investing.com. A través de ellas se ha obtenido el balance y la cuenta de resultados de las empresas, que contienen la información necesaria para el cálculo de los ratios y las rentabilidades.

La muestra de marcas seleccionada de cada uno de los dos sectores para realizar el análisis financiero lo componen en el sector farmacia las cinco primeras marcas y en el sector salud las cuatro primeras. El marco temporal del análisis financiero son los años 2019, 2020 y 2021, puesto que para el año 2022 la información no está disponible para todas las empresas objeto de estudio.

En el análisis financiero de las empresas se analizan las masas patrimoniales del balance de las empresas, su fondo de maniobra y los ratios financieros. En el activo se diferencian cuatro grupos: el activo no corriente y, dentro del activo corriente, las existencias, el realizable y el efectivo. Por otro lado, la información restante (pasivo y patrimonio neto) se desglosa en pasivo corriente, pasivo no corriente y patrimonio neto.

A continuación, se calculan los ratios de liquidez y de endeudamiento, y la rentabilidad financiera y económica. A partir de la cuenta de resultados se ha obtenido el resultado de explotación, también conocido como beneficio antes de interés e impuestos (BAII), y el resultado del ejercicio o beneficio neto para obtener la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, respectivamente.

Se completa el análisis financiero relacionando el valor de marca con cada una de las variables financieras mediante el diagrama de dispersión con el fin de observar si existe alguna relación. Cabe destacar, que en los diagramas de dispersión del sector Pharma no aparece la marca AstraZeneca ya que no se conocen los valores de su marca en los años 2019, 2020 y 2021 porque estaba fuera de la clasificación de las 10 mejores marcas.

Por último, la información analizada para los dos sectores en España se ha obtenido de la página web de elEconomista.es Ranking de Empresas, donde se recoge una clasificación de las empresas con mayor facturación en España.

## 2. RANKING BRAND FINANCE

El ranking Brand Finance es un ranking elaborado por una empresa internacional e independiente que se dedica a valorar marcas y a estudiar sus estrategias como marcas. También, dedican parte de sus estudios a investigar los mercados en los que se mueven las marcas. Por ello, Brand Finance ha logrado ser una consultora líder mundialmente y se encuentra presente en 20 países.

Periódicamente realizan informes de marca con el objetivo de que los expertos en marketing e inversores los tomen como referencia en la gestión de las marcas, ya que en sus análisis y artículos se hallan diferentes datos de interés, como el valor financiero de una marca, posición en el mercado, etc.

Todos los años, la consultora Brand Finance valora a las marcas de los sectores más representativos del mundo y realiza una clasificación con todas ellas dando una posición a cada marca analizada, con un total de 100 marcas obteniendo el Top 100. Para ello, utiliza un método que se basa en el enfoque Royalty Relief, el cual cumple con unos requisitos en la industria que se han establecido en el ISO 10668 y cumple con los protocolos de auditoría Marketing Metric Audit Protocol (MMAAP) de la organización. Además, en sus análisis tiene en cuenta las previsiones de futuro de las marcas, así como algunos cambios que puedan suceder en el tiempo y un panel de control para poder ayudar a las empresas analizadas en sus acciones de marketing.

Los pasos que llevan a cabo para obtener el valor de marca se resumen en cinco:

Primero. Fuerza de la marca: en esta parte del análisis evalúan la inversión que se aporta a la marca, al rendimiento de la marca y en el valor de la marca. Este año 2022 como novedad, han incluido los resultados de un informe sobre la percepción de la marca de la nación donde se encuestan las opiniones de 75000 personas de más de 100 países.

Segundo. Tipo de canon: en este paso se analiza el tipo de canon hipotético que se cobra. *“Se determina por referencia a los tipos medios observados en todos los sectores que se aplican al país en función de la proporción del PIB del país generada por los sectores primario, secundario y terciario”*.

Tercero. Ingresos: en este paso para obtener la cantidad de ingresos se basan en las previsiones del PIB de cada país obtenidas del World Economic Outlook del FMI. Posteriormente, con el tipo de canon calculado en el paso 2 se aplica al PIB de cada país y se determinan los flujos del PIB relacionados con la marca.

Cuarto. Tasa de descuento: en este paso se calcula una tasa de descuento para obtener el riesgo de cada economía nacional. El tipo de descuento lo utilizan para *“calcular el valor actual de los futuros beneficios de la marca (teniendo en cuenta el valor temporal del dinero y el riesgo asociado)”*.

Cinco. Valoración de la marca: los flujos PIB (Producto Interior Bruto) obtenidos relacionados con la marca, que son libres de impuestos calculados en el paso 3, se descuentan a la tasa de descuento calculada en el paso 4 para obtener un valor actual neto que determina el valor de la marca.

Por último, hay que destacar del índice BrandFinance que las opiniones y los análisis que llevan a cabo no se deben utilizar para realizar inversiones serias, puesto que aunque, su información sea real, pero puede ser inexacta.

Con respecto a las marcas de empresas españolas, tienen presencia en Brand Finance desde el año 2005 y actualmente dirige el ranking Teresa de Lemus desde la oficina de Madrid. En nuestro territorio, se han llevado a cabo informes de valoración de marca, análisis de ROI de marketing e informes con realización de estrategias de marca para ayudar a elevar la cuota de mercado, entre otras cosas. Algunos de los clientes más importantes con los que trabajan actualmente Brand Finance son: Iberia, Acciona, Zara, Telefónica e Iberdrola entre otras.

Las marcas que se van a analizar en el presente TFG pertenecen a los sectores de Pharma y Healthcare/Healthcare Services.

Estos sectores que forman parte de la salud han sido muy importantes estos últimos años, puesto que a raíz de la crisis de la COVID-19, se han demandado considerablemente muchos servicios relacionados con la sanidad. Por ello, las marcas que forman parte de estos sectores han experimentado bastantes cambios en los últimos años. A continuación, se analizarán los dos sectores.

### **3. SECTOR PHARMA**

El objetivo del sector farmacia es investigar, descubrir y desarrollar nuevos medicamentos que ayuden a obtener una mejora en la salud y en la calidad de vida de aquellas personas que sufren algún tipo de enfermedad o problema de salud. Además, investigar cómo prevenirlas.

Una rama de la industria farmacéutica la componen empresas del sector que se dedican específicamente a producir medicamentos ya existentes a granel para venderlos al sector de la salud y ser utilizados diariamente con los pacientes.

Este sector, es considerado uno de los motores importantes de la economía de un país dado que supone un alto valor agregado. Los empleos que se generan son de alta cualificación y se invierte gran cantidad de dinero en I+D ya que continuamente aspiran a obtener unos resultados mejores en sus productos. Por ello, se puede hablar de un sector que está estrechamente vinculado a la innovación.

Según en el último informe publicado por la Federación Europea de Asociaciones de la Industria Farmacéutica (Efpia) en 2021, el sector invirtió 41500 millones de euros en investigación y contrató directamente alrededor de 840.000 personas.

Con la aparición de la pandemia y una crisis financiera mundial cada vez más presente se han experimentado muchos cambios en las empresas. La industria farmacéutica durante la pandemia, en general, intentó ayudar en todo lo posible con investigación de medicamentos y vacunas con el fin de erradicar la enfermedad del coronavirus.

Para analizar una parte del crecimiento o disminución de las marcas de este sector, como se ha dicho, se va a utilizar la información que aparece en la página web del ranking BrandFinance. Para ello, se extraerá la clasificación de las 10 mejores marcas en 2022 y se analizará su evolución en los cuatro años 2019, 2020, 2021 y 2022. En la tabla 1 se puede ver esta primera clasificación y en la tabla 2 sus valores de marca en cada año.

**Tabla 1. Top 10 del ranking de BrandFinance del sector Pharma en el año 2022**

Marca	Posición 2022	Posición 2021	Posición 2020	Posición 2019	PAÍS
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	1	1	1	1	EE. UU.
<b>Roche</b>	2	2	2	2	SUIZA
<b>Pfizer</b>	3	7	6	4	EE. UU.
<b>AstraZeneca</b>	4	12	12		REINO UNIDO
<b>Bayer</b>	5	4	3	3	ALEMANIA
<b>AbbVie</b>	6	3	10		EE. UU.
<b>Merck &amp; Co</b>	7	6	5	6	EE. UU.
<b>Bristol-Myers Squibb</b>	8	5	13		EEU
<b>GSK</b>	9	8	8	9	REINO UNIDO
<b>Sanofi</b>	10	10	9	7	FRANCIA

*Fuente: Realización propia a partir de los datos obtenidos en el ranking BrandFinance.*

**Tabla 2. El valor de marca del Top 10 del ranking de BrandFinance del sector Pharma de las marcas del sector en el año 2022**

Marca	Valor marca 2022 (\$M)	Valor marca 2021 (\$M)	Valor marca 2020 (\$M)	Valor marca 2019 (\$M)
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	13379.32	10750.83	10878.51	12253.78
<b>Roche</b>	8964.32	7705.37	7592.10	6914.16
<b>Pfizer</b>	6341.86	4026.22	3814.28	4775.75
<b>AstraZeneca</b>	5606.76	3173.91		
<b>Bayer</b>	5450.82	4461.27	5149.48	6209.39
<b>AbbVie</b>	5042.15	4976.15	3419.85	
<b>Merck &amp; Co</b>	4631.78	4113.11	<b>2250.89</b>	4141.07
<b>Bristol-Myers Squibb</b>	4623.67	4139.94	2250.89	
<b>GSK</b>	4460.60	3466.65	3518.75	3286.21
<b>Sanofi</b>	4055.70	3239.63	3475.01	3383.94

*Fuente: Realización propia a partir de los datos obtenidos en el ranking BrandFinance.*

En la tabla 1, se observa cómo las marcas Johnson & Johnson y Roche son las marcas más valoradas mundialmente. Así, han conseguido a lo largo de los años 2019 al 2022 mantenerse en primera y segunda posición, respectivamente. Otro dato que resaltar es el crecimiento de la marca AstraZeneca, que pasó de no aparecer en las 25 más importantes en 2019 a ser actualmente en el año 2022 la cuarta más importante en el mundo.

Asimismo, las marcas AbbVie y Bristol-Myers Squibb tampoco aparecían en las clasificaciones del año 2019 dentro de las 25 marcas más influyentes y hoy en día en 2022, han conseguido estar en sexta posición AbbVie y en octava posición Bristol-Myers Squibb.

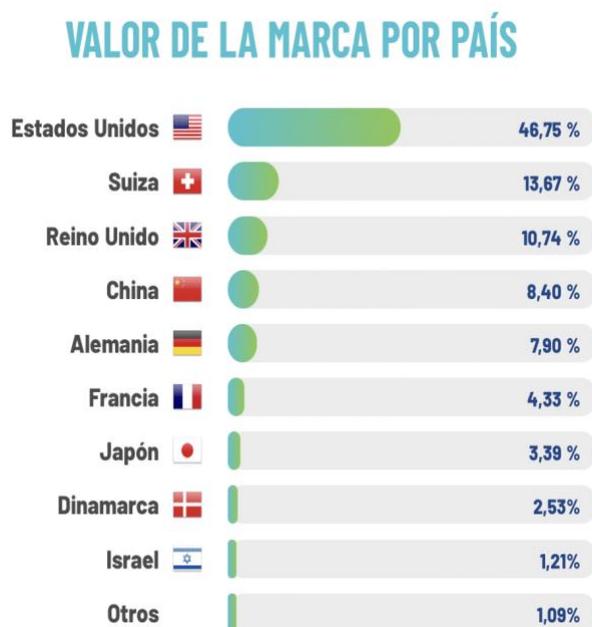
Respecto a las marcas Bayer y Merck & Co logran mantenerse más o menos en su posición en los cuatro años analizados sin dejar de pertenecer al ranking.

También, las marcas Sanofi y GSK que, aunque ocupen las últimas posiciones del ranking, siempre consiguen estar entre las 10 mejores.

En la tabla 2 se observa el crecimiento o disminución del valor de las marcas estos últimos 4 años. Las que más han aumentado su valor son Johnson and Johnson, Roche, Pfizer y AstraZeneca. Uno de los motivos más claros del por qué han crecido tanto estos últimos años es la aparición de la enfermedad Covid-19 en 2020, para la que han desarrollado vacunas para combatirla y su comercialización ha generado con ellas grandes ganancias. En general, todas las marcas han aumentado su valor excepto Bayer. Posteriormente en el análisis financiero, se profundizará más en la evolución de las marcas.

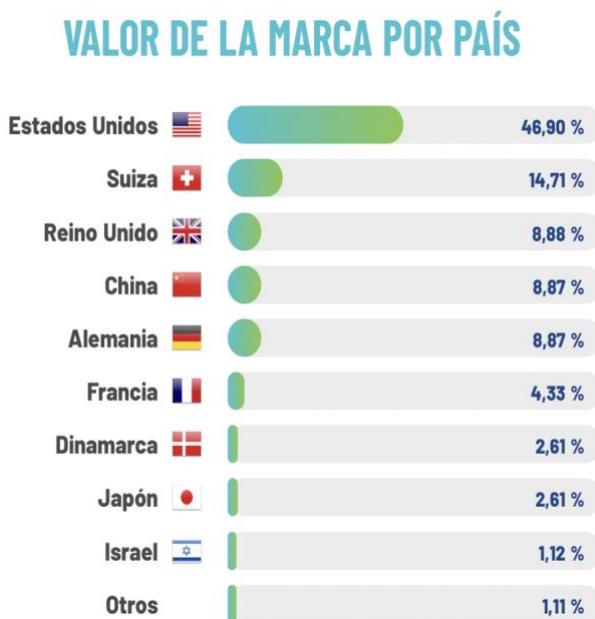
Por otra parte, en la tabla 1 se observa cómo la mayoría de las marcas que aparecen en el Top 10 del ranking pertenecen a un mismo país, Estados Unidos. En las figuras 1 y 2 se recoge la distribución de las marcas por países en los años 2022 y 2021 respectivamente.

**Figura 1. Distribución por países de las 10 mejores marcas del sector Pharma en el año 2022.**



*Fuente: Información obtenida a partir del ranking BrandFinance.*

**Figura 2. Distribución por países de las 10 mejores marcas del sector Pharma en el año 2021.**



*Fuente: Información obtenida a partir del ranking BrandFinance.*

La mayor parte del valor de las marcas del Top 10 se encuentran en Estados Unidos donde se concentra el 46,75% del total de todas las marcas que analiza el ranking BrandFinance del sector farmacia. Uno de los principales motivos es la gran cantidad de dinero que destinan en Estados Unidos a este sector y con ello logran desarrollar buenos productos y grandes beneficios con la venta de los medicamentos teniendo en su poder las patentes.

En segunda posición se encuentra Suiza y llama la atención ya que es un país pequeño. Tradicionalmente este sector ha supuesto para Suiza una parte importante de su economía. Concretamente en 2016, el 40% de las exportaciones fueron productos farmacéuticos elaborados en su país.

El tercer país con mayor concentración de valor de marca sería Reino Unido. Este país, apoya notoriamente el sector dado que es consciente de las ventajas que les aporta a la economía. En 2019, aportó más de 36 millones de euros al PIB del país, también generó más de medio millón de empleos de alta cualificación y pagó más de 9 millones de euros en impuestos.

Por último, con casi un 8,4% de valor, se encuentra China. El país asiático aumentó la producción en un 9,4% durante el período de 2013 al año 2017. Una de las causas del crecimiento es debido al cambio demográfico que se está produciendo en su población, ya que cada vez es mayor el porcentaje de personas mayores de 60 años en el país. Esta población de clase media que envejece rápidamente necesita más servicios médicos. Sin embargo, el crecimiento es lento pues la nación nunca ha destinado gran cantidad de dinero del gasto público al sector.

En la actualidad, se podría decir que difícilmente ningún país le podría generar competencia a Estados Unidos dado que tiene casi un 50% del valor del mercado y no hay ningún país que llegue a obtener un 20% por sí solo.

Seguidamente, con el objetivo de entender mejor la evolución de las marcas se va a realizar un breve análisis financiero con los datos financieros recogidos de las empresas que poseen las primeras 5 marcas mejor valoradas según las tablas 1 y 2.

### **3.1. ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR PHARMA**

En el análisis financiero se conocerá la información contable y financiera de la empresa de cada marca y mediante el cálculo de una serie de ratios financieros se explicará con más detalle la evolución de los datos financieros de cada una.

En el anexo 1, se encuentra el balance de cada una de las empresas del sector Pharma que ocupan las primeras posiciones en el ranking Brand Finance, con los diferentes grupos mencionados anteriormente en el apartado de la metodología. Además, una vez se ha organizado la información, se ha calculado los porcentajes con relación al total, es decir el peso de cada masa patrimonial sobre el total del activo o de la suma del patrimonio neto y del pasivo (Anexo 2).

Con los datos obtenidos en el año 2019, se observa en las tablas del Anexo 2 que el Activo no corriente es la masa patrimonial que más predomina respecto al total del activo, todos tienen un porcentaje entre el 60% al 80% respecto al total del activo.

Respecto al pasivo y al patrimonio neto, la masa que más predomina es el pasivo y, por tanto, se puede decir que es un sector donde las empresas tienen una elevada financiación ajena.

En 2021, se ha experimentado algunos cambios. En la empresa Johnson & Johnson el activo corriente pasa de ser el 71% en 2019 al 66,5%, la causa es el aumento del activo corriente en específico la partida de efectivo. Por otro lado, el porcentaje de patrimonio neto ha experimentado un ligero aumento, ha pasado de tener un 37,7% a un 40% y es porque el pasivo no corriente ha disminuido. Roche, su activo ha sufrido una mínima variación, pero su pasivo sí ha aumentado en comparación de 2019. De representar, un 60% en 2019 y un 57% en 2020, ha terminado en el año 2021 con un porcentaje de pasivo del 73%. La empresa Pfizer ha variado su composición del activo, ha pasado de un 80% de activo no corriente en 2019 a tener un 67% y es que ha reducido su activo no corriente y a ha aumentado su activo corriente por el incremento de la partida de efectivo. Por otro lado, ha disminuido su pasivo y por ello, ha aumentado el porcentaje de patrimonio neto. AstraZeneca, también ha elevado su patrimonio neto en 2021 en comparación de 2019 de 21% a 37% y es porque ha reducido parte de su pasivo corriente y parte de su pasivo no corriente. En cambio, el activo se distribuye en la misma proporción de activo corriente y activo no corriente. Por último, Bayer tampoco ha variado en gran medida el porcentaje de activo no corriente, ha pasado de un 74% a un 72%. Por otro lado, la estructura patrimonio y pasivo ha pasado de representar el patrimonio neto un 37,45% a un 27,46% y es porque respecto al 2019 el pasivo corriente y pasivo no corriente ha aumentado.

Para conocer si las inversiones a corto plazo están siendo financiadas proporcionalmente a corto plazo, se calcula el fondo de maniobra.

#### **3.1.1. EL FONDO DE MANIOBRA**

El fondo de maniobra es un indicador de equilibrio financiero. Si el fondo de maniobra es mayor que 0, los recursos financieros que se posee la compañía son suficientes para financiar sus inversiones a largo plazo. De otro modo, si el fondo de maniobra es negativo, no se cuenta con la suficiente financiación para financiar el activo fijo.

Se calcula mediante las dos expresiones siguientes:

$Fondo\ de\ maniobra = Patrimonio\ neto + Pasivo\ no\ corriente - Activo\ no\ corriente$

$Fondo\ de\ maniobra = Activo\ corriente - Pasivo\ corriente$

**Tabla 3. El fondo de maniobra (dólares) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>FM 2019</b>	<b>FM 2020</b>	<b>FM 2021</b>
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	9310	8744	15753
<b>Roche</b>	7135	7541	-2789
<b>Pfizer</b>	-4501	9147	17022
<b>AstraZeneca</b>	-2554	-763	3650
<b>Bayer</b>	9224	-1093	3175

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 3 se observa que, en el año 2019, tres empresas han obtenido un fondo de maniobra positivo: Johnson & Johnson, Roche y Bayer. En cambio, las dos restantes Pfizer y AstraZeneca tienen un resultado negativo. En principio, un resultado negativo nos estaría mostrando problemas de liquidez, pero habrá que analizar los diferentes ratios para sacar conclusiones correctas.

En el año 2021, las empresas han experimentado bastantes cambios en el resultado del ratio y la evolución del fondo de maniobra ha sido diferente para cada una de ellas. En el caso de Pfizer, AstraZeneca y Johnson & Jonhson han conseguido mejorar su valor de fondo de maniobra y en el caso de Pfizer y AstraZeneca han logrado tener un resultado mayor que 0. Sin embargo, Roche y Bayer han disminuido su resultado de fondo de maniobra y, en consecuencia, Roche en el año 2021 obtiene un valor menor que 0.

Una vez realizado el cálculo del Fondo de maniobra, se continua con el cálculo de ratios financieros para conocer mejor la situación de liquidez y de endeudamiento de las empresas. Relacionaremos dos magnitudes financieras, rentabilidad económica y financiera, que proporcionarán más información de la situación de las empresas.

### **3.1.2. RATIOS DE LÍQUIDEZ**

Los ratios de liquidez permiten evaluar la liquidez de una empresa, es decir, la capacidad de hacer frente a sus obligaciones inmediatas de pago con sus activos corrientes. Los ratios que se van a analizar son: el ratio de liquidez, el ratio de tesorería y el ratio de disponibilidad. A continuación, se describen cada uno de ellos.

a) **Ratio liquidez.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Un valor adecuado del ratio de liquidez se encuentra entre 1 y 2. Si pasa de dos, se puede considerar que los recursos financieros se encuentran en una situación de ociosidad. De lo contrario, si está por debajo del 1, significa que la empresa no puede hacer frente a las obligaciones de pago más inmediatas y tiene problemas de liquidez.

**Tabla 4. El ratio de liquidez de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	R LIQ 2019	R LIQ 2020	R LIQ 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	1,26	1,21	1,35
<b>Roche</b>	1,30	1,30	0,93
<b>Pfizer</b>	0,88	1,35	1,40
<b>AstraZeneca</b>	0,86	0,96	1,16
<b>Bayer</b>	1,40	0,97	1,11

Fuente: *Elaboración propia.*

En la tabla 4 se observa que en el año 2019 Johnson & Johnson, Roche y Bayer son las empresas que tienen un valor del ratio mayor que 1 y menor que 2. Por tanto, estas empresas se encuentran en una situación de liquidez adecuada, ya que con sus activos a corto plazo podrían hacer frente a sus pasivos a corto plazo.

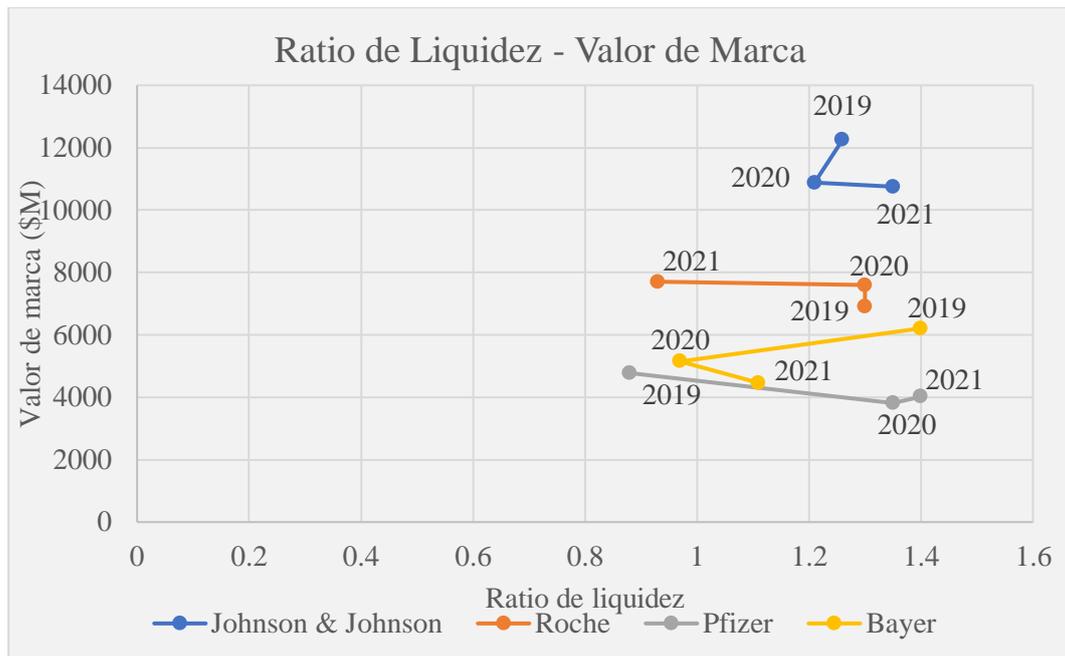
Por otro lado, Pfizer y AstraZeneca tienen un ratio por debajo del 1 y su fondo de maniobra analizado es negativo, por ello se puede afirmar que en principio tienen problemas en afrontar sus obligaciones a corto plazo con su activo a corto plazo.

La evolución experimentada por las empresas es diferente en cada una. La primera empresa Johnson & Johnson, ha mejorado su ratio en el 2021 ya que ha aumentado de 1,26 a 1,35 y cuánto más cerca del número 1,5 esté mejor.

En el caso de la empresa Roche, en 2021 ha empeorado su valor de ratio situándose por debajo del 1, por tanto, no podría hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo corriente. En cambio, Pfizer y AstraZeneca han mejorado su resultado en 2021 y su valor de liquidez se encuentra dentro del intervalo correcto. Por último, en 2021 Bayer ha disminuido su resultado del ratio, pero como el valor se encuentra dentro del 1 y 2, cuenta con una buena situación de liquidez.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de liquidez y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 3. Gráfico de dispersión del ratio de liquidez y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 4.

En la figura 3 no se aprecia correlación entre las variables y tampoco una tendencia clara.

Por otro lado, en el valor de marca de las empresas no se observan variaciones significativas durante los tres años y en cambio, en el ratio de liquidez sí.

b) **Ratio de tesorería.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{realizable} + \text{efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Este ratio muestra la capacidad de poder hacer frente a las obligaciones de pago con los activos más líquidos y nos ofrece información sobre cuánto activo líquido tiene una empresa para convertirlo en dinero de forma rápida. Por un lado, en el numerador aparece el realizable que comprende los deudores, clientes e inversiones a corto plazo, entre otros, así como el efectivo, el dinero líquido de la empresa.

Un valor adecuado del ratio es 1 o cercano a él.

**Tabla 5. El ratio de tesorería de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	R TES 2019	R TES 2020	R TES 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	1,01	0,99	1,12
<b>Roche</b>	1,04	1,01	0,73
<b>Pfizer</b>	0,69	1,04	1,19
<b>AstraZeneca</b>	0,68	0,76	0,76
<b>Bayer</b>	0,94	0,67	0,72

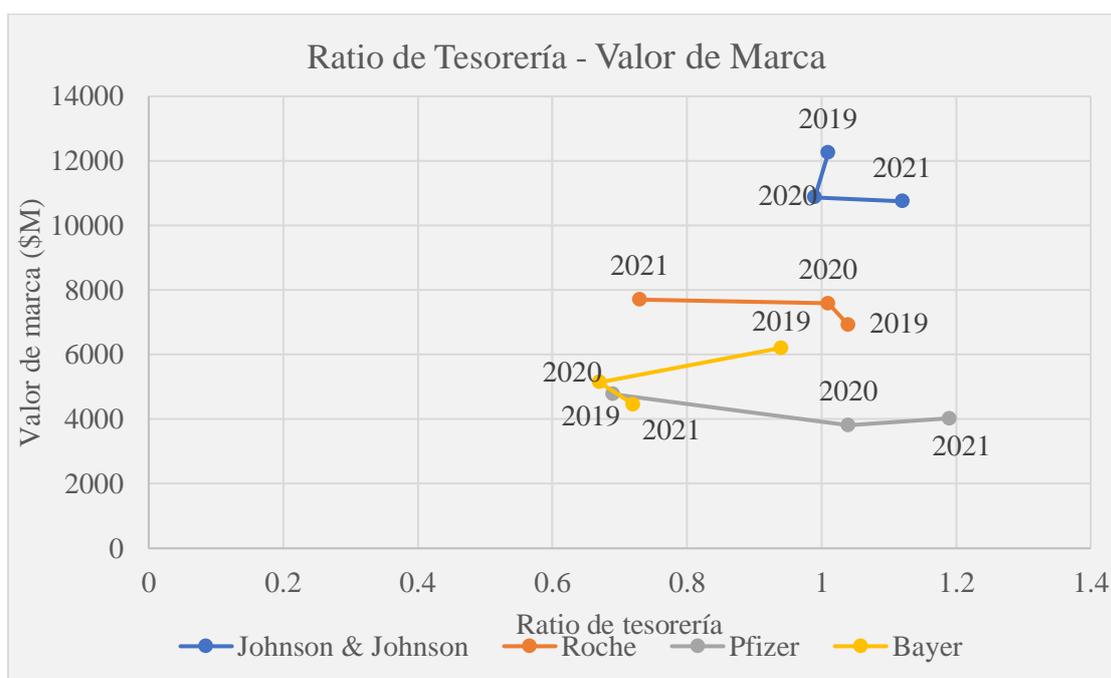
Fuente: *Elaboración propia.*

En la tabla 5 se observa que, en el año 2019, las empresas Johnson & Johnson, Roche y Bayer tienen un buen valor de ratio de tesorería ya que obtienen un valor de 1 o alrededor de él. En cambio, los ratios de Pfizer y AstraZeneca se encuentran bastante por debajo del 1 y, por tanto, deberían mejorar su cantidad de activos más líquidos.

Respecto a la evolución, en el año 2021, Roche ha disminuido su ratio y es debido al aumento de su pasivo corriente respecto al año 2019. Por otro lado, Johnson & Johnson y Pfizer aumentan su ratio y es porque han aumentado sus partidas de efectivo. Por otro lado, AstraZeneca mejora mínimamente su resultado del ratio en 2021 y es debido a que consigue disminuir su pasivo corriente. Por último, Bayer se ha alejado en 2021 del valor 1, entrando así en una peor situación de liquidez.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de tesorería y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 4. Gráfico de dispersión del ratio de tesorería y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: *Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 5.*

En la figura 4, se observa que las cuatro empresas no siguen la misma tendencia en los tres años analizados. Cada empresa evoluciona de forma diferente, por ejemplo, Roche aumenta su valor de marca, pero disminuye su ratio de tesorería. En cambio, Pfizer, disminuye su valor de marca y aumenta el ratio de tesorería. En el caso de Johnson & Johnson aumenta su ratio de tesorería y disminuye su valor de marca y Bayer aumenta su valor de marca y su ratio de tesorería.

c) **Ratio de disponibilidad.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de disponibilidad} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El ratio de disponibilidad muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas a corto plazo con su activo líquido. El valor adecuado de este ratio se sitúa entre 0,2 y 0,3.

**Tabla 6. El ratio de disponibilidad de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	R DISP 2019	R DISP 2020	R DISP 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,54	0,59	0,70
<b>Roche</b>	0,49	0,49	0,34
<b>Pfizer</b>	0,26	0,47	0,73
<b>AstraZeneca</b>	0,34	0,39	0,28
<b>Bayer</b>	0,23	0,32	0,26

Fuente: *Elaboración propia.*

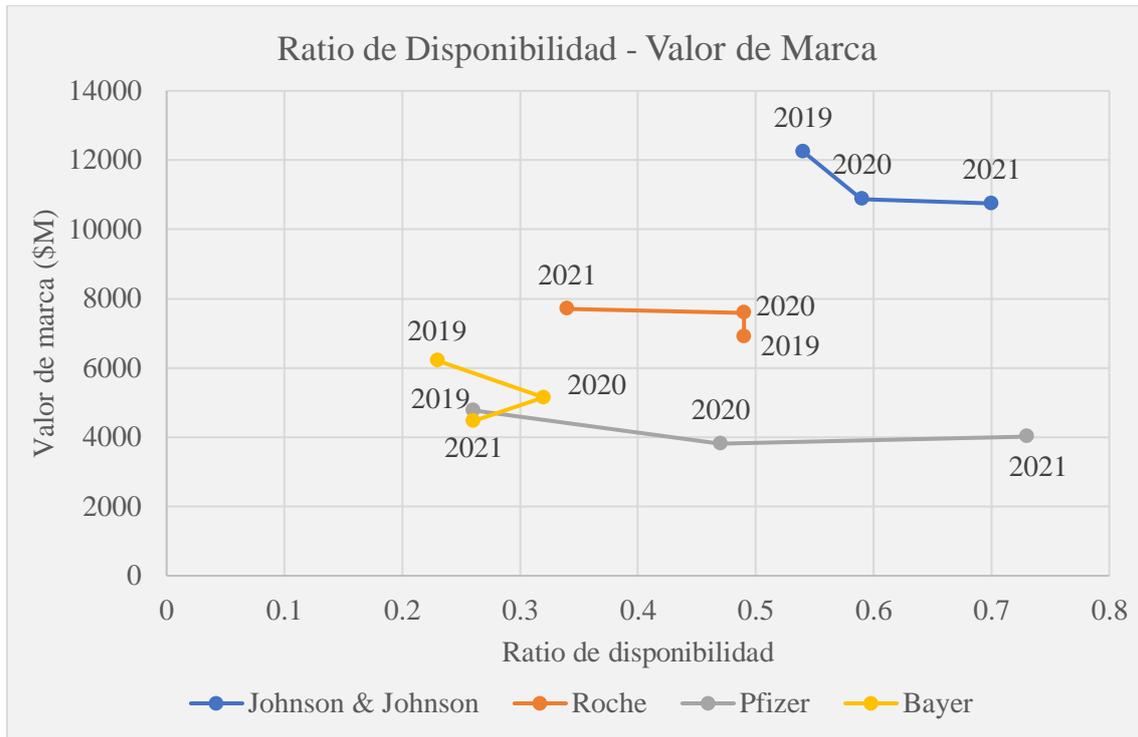
Se observa en la tabla 6 que, en los tres años analizados, los valores de ratio de todas las empresas se encuentran por encima del 0,2. Sin embargo, Johnson & Johnson y Pfizer sobrepasan siempre el 0,3 y por tanto significa que no están utilizando todos sus recursos. El resto de las empresas, Roche, AstraZeneca y Bayer se encuentran dentro del intervalo correcto.

Sobre la evolución del ratio, en 2021 se observa que todas han aumentado el ratio excepto Roche y AstraZeneca que lo han disminuido ya que han aumentado sus pasivos corrientes más que sus efectivos. En el caso de Johnson & Johnson, en 2019 su valor se encuentra fuera del intervalo correcto, pero en el 2021 aumenta su ratio hasta 0,7.

Pfizer, en 2021 se encuentra fuera del intervalo adecuado y es porque ha aumentado su efectivo y el pasivo corriente no. En 2021, Bayer ha aumentado su ratio y se encuentra en una buena situación en relación con su efectivo y el pasivo corriente.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de disponibilidad y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 5. Gráfico de dispersión del ratio de disponibilidad y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 6.

En la figura 5 se observa que las cuatro empresas no siguen una misma tendencia, la evolución es muy diferente para cada una. Pfizer, entre el año 2019 y 2021 aumenta el ratio de disponibilidad en 0,47 y apenas disminuye su valor de marca. En cambio, Bayer aumenta poco su valor de ratio y disminuye el valor de marca. En el caso de Johnson & Johnson ha aumentado bastante su ratio de disponibilidad, pero ha bajado su valor de marca. Por último, Roche, ha aumentado su valor de marca, sin embargo, ha disminuido su ratio de disponibilidad.

### 3.1.3. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

En este grupo de ratios financieros se analiza la estructura financiera de la empresa y se profundiza en las fuentes de financiación utilizadas, específicamente en la externa. Como se analizó anteriormente con los porcentajes sobre el total, la financiación que predomina en este grupo de empresas es la ajena.

#### 1. Ratios para evaluar la cantidad de deuda o volumen de pasivo.

a) **Ratio de endeudamiento.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo}}$$

Evalúa el peso de la deuda en la estructura financiera, el porcentaje de pasivo respecto de toda la financiación.

**Tabla 7. El ratio de endeudamiento de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	R END 2019	R END 2020	R END 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,62	0,64	0,60
<b>Roche</b>	0,61	0,58	0,74
<b>Pfizer</b>	0,62	0,60	0,58
<b>AstraZeneca</b>	0,79	0,77	0,63
<b>Bayer</b>	0,63	0,78	0,73

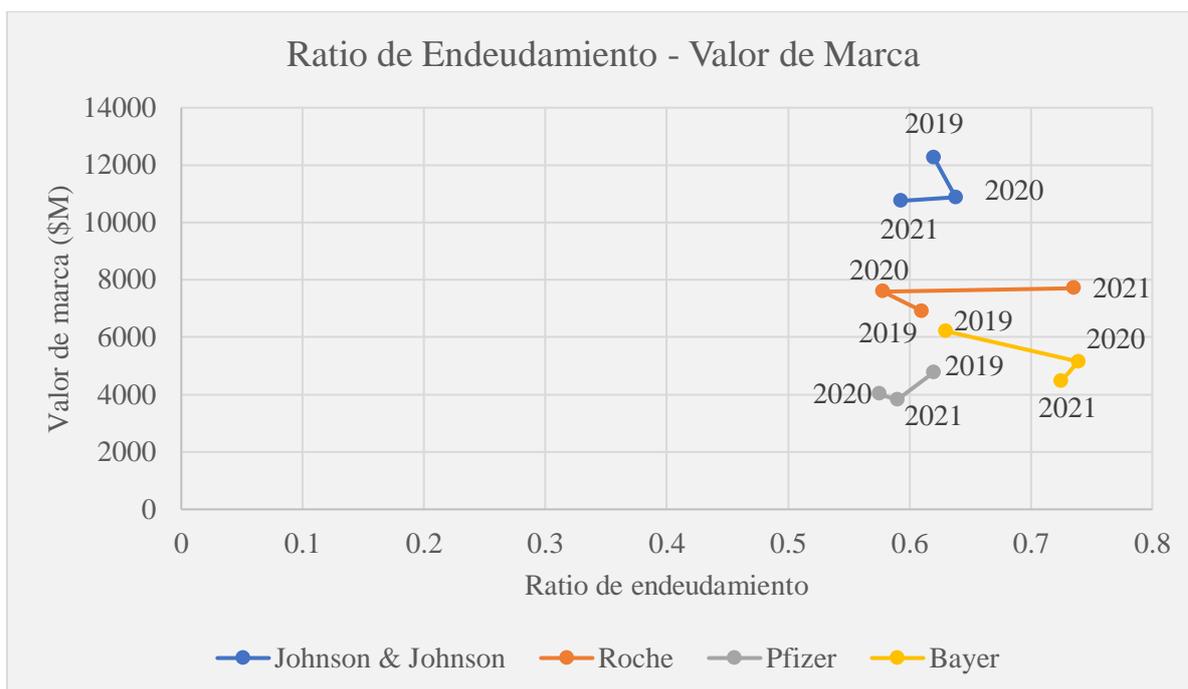
Fuente: *Elaboración propia.*

En la tabla 7 se observa en el año 2019 que el ratio de todas las empresas es mayor de 0,6, es decir, todas tienen un 60% o más de pasivo en sus balances. Por ello, se afirma que las empresas asumen una financiación arriesgada.

Tras el paso de dos años, en el 2021, se producen algunas variaciones en el porcentaje de pasivo sobre el total de las empresas, pero sigue siendo la partida que más ocupa sus estructuras financieras. En el año 2021, todas las empresas continúan con un 58% o más de pasivo en sus cuentas y, por tanto, indica que posiblemente alguna de las empresas tiene excesivas deudas.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de endeudamiento y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 6. Gráfico de dispersión del ratio de endeudamiento y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 7.

En la figura 6 se observa que ninguna de las empresas sigue una misma tendencia y, por tanto, no existe una correlación entre el valor de marca y el ratio de endeudamiento. También se ve en la figura que los valores del ratio de las empresas se encuentran dentro del intervalo de 0,58 y 0,78.

b) **Ratio de autonomía.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de autonomía} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}}$$

Se analiza la autonomía financiera, es decir, cómo de autónoma es una empresa para poder tomar decisiones respecto a su independencia financiera. Este ratio, es inverso al endeudamiento, cuanto más endeudada esté una empresa menos autónoma podrá ser en sus decisiones. Un valor adecuado para este ratio sería un resultado entre 0,7 y 1,5.

**Tabla 8. El ratio de autonomía de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>R AUT 2019</b>	<b>R AUT 2020</b>	<b>R AUT 2021</b>
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,61	0,57	0,69
<b>Roche</b>	0,65	0,73	0,36
<b>Pfizer</b>	0,60	0,69	0,74
<b>AstraZeneca</b>	0,27	0,31	0,59
<b>Bayer</b>	0,60	0,35	0,38

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 8 se observa que, en el año 2019, los valores del ratio de las empresas no se encuentran dentro del intervalo correcto.

Como se ha mencionado anteriormente, el ratio de autonomía y el de endeudamiento es inverso y si se obtiene un valor muy por debajo de 0,7 indica que existe una gran dependencia de la financiación exterior.

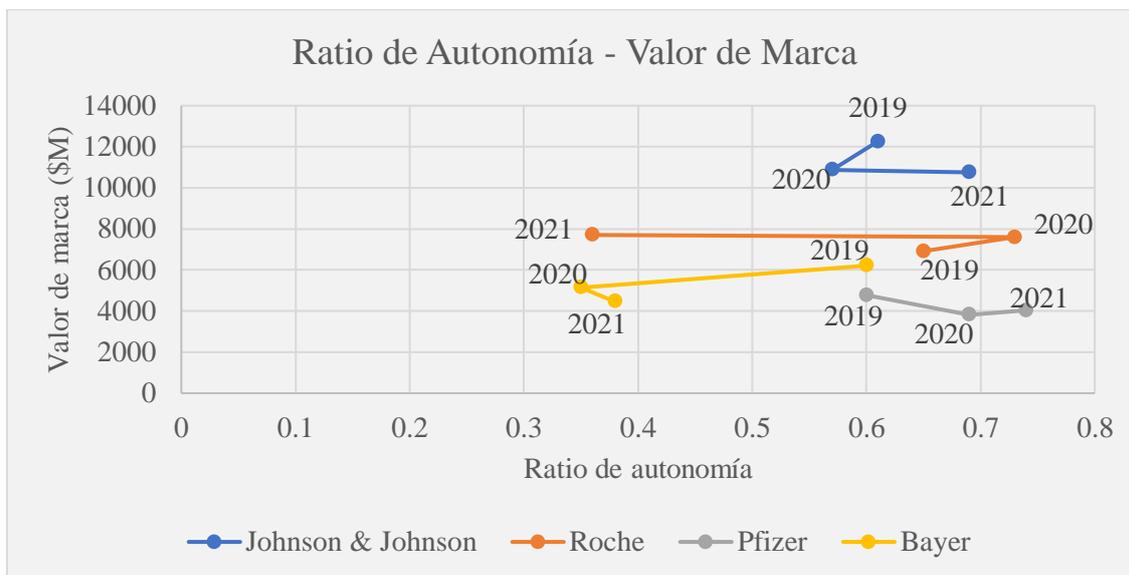
En este caso, en el año 2019 AstraZeneca es una de las empresas que se encuentra muy debajo del valor de 0,7 y, por tanto, indica que sus fondos propios no son suficientes para el pago de sus deudas. El resto de las empresas tampoco se encuentra dentro del intervalo, sin embargo, están cerca de 0,7.

La evolución que han experimentado los valores del ratio de autonomía de las empresas es positiva y negativa.

En el año 2021, Johnson and Johnson, Pfizer y AstraZeneca han sido capaces de mejorar su valor de ratio y Pfizer ya se encuentra dentro del intervalo y Johnson and Johnson está muy próxima. En cambio, Roche y Bayer han disminuido bastante su resultado y se encuentran más por debajo de 0,7 que en 2019. Así, estas empresas son más dependientes para tomar decisiones en 2021 que en el año 2019.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de autonomía y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 7. Gráfico de dispersión del ratio de autonomía y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 8.

En la figura 7 se observa cómo se ha visto anteriormente que no hay una correlación entre las variables y no siguen una misma tendencia. El crecimiento o disminución del ratio de autonomía de las empresas es independiente del valor de marca que tengan ya que cada una evoluciona de una forma distinta.

c) **Ratio de solvencia.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}} > 1$$

En este ratio se relaciona la totalidad del activo con la totalidad del pasivo. El valor mínimo que se debe obtener del ratio es un número mayor que 1 y, en consecuencia, el activo sería mayor que el total de las deudas que tiene la empresa. En el caso que el valor sea menor que 1, ni con todo el activo de la empresa se podría cubrir la totalidad del pasivo.

**Tabla 9. El ratio de solvencia de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	R SOLV 2019	R SOLV 2020	R SOLV 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	1,61	1,57	1,69
<b>Roche</b>	1,65	1,73	1,36
<b>Pfizer</b>	1,60	1,69	1,74
<b>AstraZeneca</b>	1,27	1,31	1,59
<b>Bayer</b>	1,60	1,35	1,38

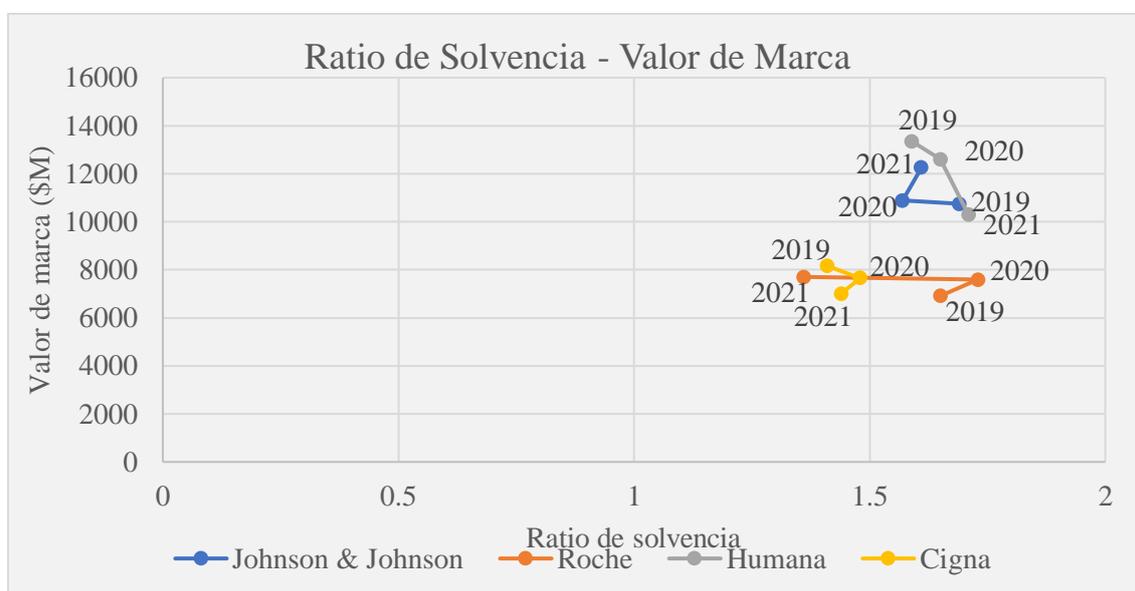
Fuente: Elaboración propia.

La tabla 9 detalla el valor de solvencia de todas las empresas y se observa que en el año 2019 todas las empresas tienen un valor adecuado, es decir, todas podrían hacer frente a su pasivo con el activo que disponen.

Respecto a la evolución, las empresas han experimentado un aumento o una disminución en su ratio, pero todas en el año 2021 continúan con un valor de ratio mayor que 1. Por tanto, las empresas se encuentran en una buena situación de solvencia.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de solvencia y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 8. Gráfico de dispersión del ratio de solvencia y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 9.

En la figura 8 se observa que las empresas no siguen una misma tendencia y las variables no tienen correlación.

También se observa que los valores del ratio de solvencia de las empresas se encuentran dentro del intervalo de 1,36 y 1,73. Por otro lado, las empresas Humana y Cigna disminuyen su valor de marca y aumentan su solvencia. En cambio, Johnson & Johnson en 2021 baja su ratio y aumenta su valor de marca y Roche disminuye su ratio y el valor de marca aumenta muy poco.

## 2. Ratios para evaluar la composición de la deuda: es decir, la naturaleza o características de la deuda.

a) **Ratio de calidad.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de calidad} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo}}$$

El ratio muestra el peso que existe de deuda a corto plazo en relación con la deuda total. Si el resultado del ratio el valor es igual a uno, todas las obligaciones que posee una empresa serían a corto plazo. Por tanto, cuanto más bajo sea el valor que se obtenga, menor exigibilidad de deudas.

En este ratio no existe un valor más adecuado que otro, sino se debe comparar con el activo a corto plazo y estudiar la situación de cada empresa.

**Tabla 10. El ratio de calidad de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	CAL DEUDA 2019	CAL DEUDA 2020	CAL DEUDA 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,37	0,38	0,42
<b>Roche</b>	0,48	0,51	0,57
<b>Pfizer</b>	0,36	0,28	0,41
<b>AstraZeneca</b>	0,38	0,40	0,34
<b>Bayer</b>	0,29	0,43	0,34

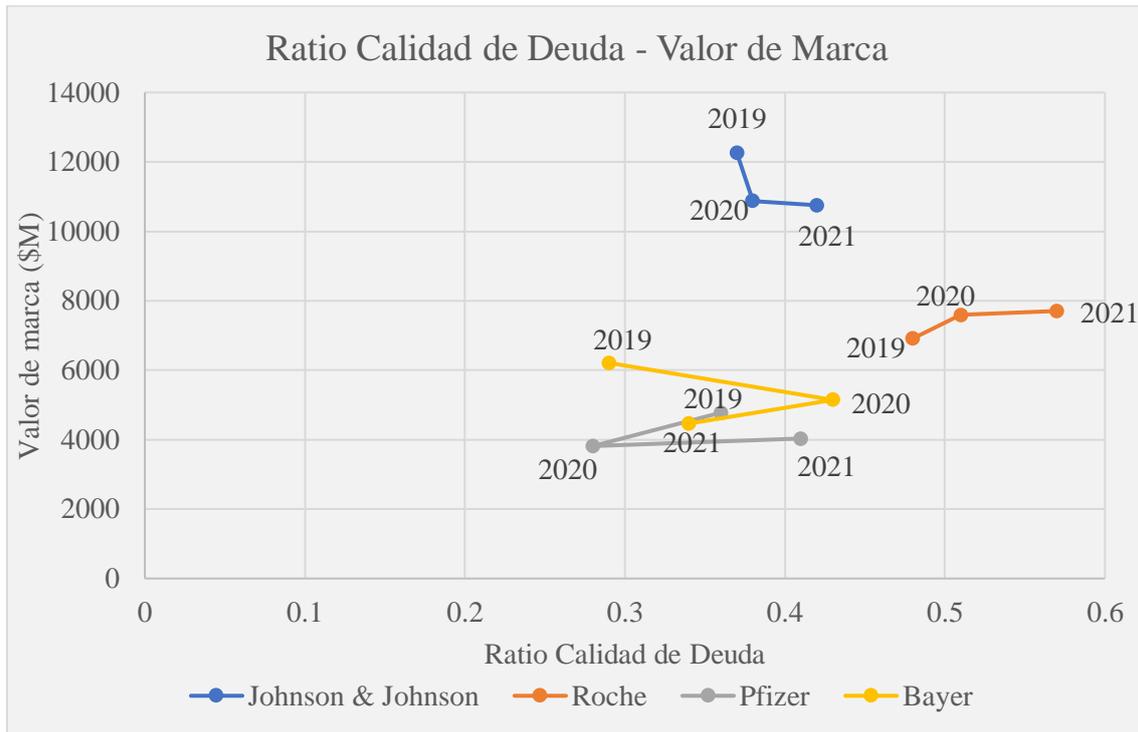
Fuente: *Elaboración propia.*

Se visualiza en la tabla 10 que, en el año 2019, todos los resultados están por debajo de 1, por tanto, ninguna empresa analizada posee todas sus obligaciones a corto plazo.

La evolución del ratio nos muestra que las cuatro empresas, Johnson and Johnson, Roche, Pfizer y Bayer aumentan su pasivo corriente en el 2021. El aumento experimentado por estas empresas no es significativo puesto que ninguna de ellas ha incrementado el ratio en más de 0,9. En cambio, AstraZeneca es la única que disminuye el valor del ratio, pero tampoco es una bajada significativa.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de calidad de la deuda y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 9. Gráfico de dispersión del ratio de calidad y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 10.

En la figura 9 se observa que las empresas no siguen una misma tendencia y las variables no tienen correlación.

Por último, se analiza la rentabilidad económica y financiera de cada empresa.

### 3.1.4 RENTABILIDAD ECÓNOMICA

La rentabilidad económica permite conocer la evolución y los diferentes elementos que afectan a la productividad de los activos de las empresas. Viene dada por la expresión:

$$Rentabilidad\ económica = \frac{BAII}{Activo\ Total}$$

En el numerador aparece el beneficio antes de interés e impuestos (BAII) para evaluar el beneficio que se ha generado por el activo sin tener en cuenta cómo se financia.

Un mayor ratio de rentabilidad indica que se están empleando mejor las inversiones que se llevan a cabo en la empresa. En inglés se denomina ROA (Return on Assets).

La rentabilidad económica indica el rendimiento por cada unidad monetaria invertida en los activos de la empresa. Por ende, en forma de porcentaje se observa en la tabla 11 cómo Johnson & Johnson por cada 100 euros invertidos obtuvo 11€ de ganancia.

Roche fue la que más rentabilidad consiguió, un 21%, y Bayer la que menos con un 3%. Por último, Pfizer y AstraZeneca obtuvieron un ROA de 7% y 5%, respectivamente. Estas tres últimas empresas son las que menos ROA han obtenido y se muestran un porcentaje bastante bajo del rendimiento de los activos.

**Tabla 11. La rentabilidad económica (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	ROA 2019	ROA 2020	ROA 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,11	0,09	0,13
<b>Roche</b>	0,21	0,22	0,20
<b>Pfizer</b>	0,07	0,05	0,13
<b>AstraZeneca</b>	0,05	0,08	0,01
<b>Bayer</b>	0,03	-0,14	0,03

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 11 se observa en el año 2019 que Johnson and Johnson por cada 100 dólares invertidos obtuvo 11 dólares de ganancia.

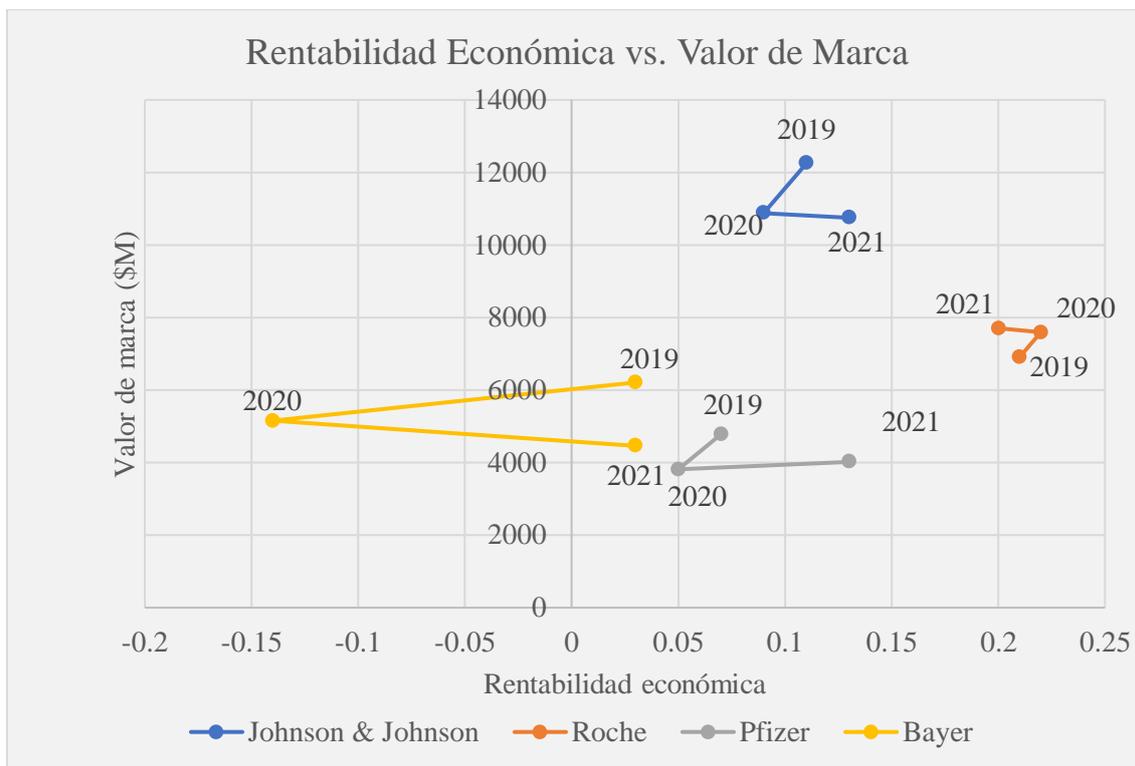
Roche, en el año 2019, fue la empresa que más rentabilidad consiguió con un 21% y Bayer la que menos con un 3%. Por último, Pfizer y AstraZeneca obtuvieron una rentabilidad de 7% y 5% respectivamente.

Sobre la evolución de la rentabilidad económica de las empresas en los años 2019 a 2021, Johnson & Johnson consigue aumentar en 2021 su rentabilidad, pero solo 2 puntos. Por otro lado, Roche ha disminuido un punto su resultado, pero no es un cambio importante. En el caso de Pfizer, la evolución ha sido positiva, ha logrado aumentar la rentabilidad en 6 puntos.

En el año 2021, AstraZeneca ha disminuido su resultado obteniendo 4 puntos menos de rentabilidad económica respecto a la del año 2019. Por último, Bayer en 2021, obtuvo el mismo valor que en 2019 un 3% y además cabe destacar que en 2020 no obtuvo rentabilidad positiva con su actividad.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre la rentabilidad económica y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 10. Gráfico de dispersión de la rentabilidad económica y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 2 y 11.

En la figura 10 se observa que las variables no tienen correlación.

Por otro lado, se ve en el año 2020 que todas las empresas excepto Roche disminuyen su rentabilidad económica y su valor de marca, esto puede ser debido a la aparición del Covid-19. Aunque Roche ha sabido aumentar su rentabilidad en 2020, su valor de marca disminuye. Pero en 2021 todas aumentan la rentabilidad, excepto Roche, en especial Pfizer posiblemente debido al desarrollo de la vacuna, pero este aumento de rentabilidad no se ve acompañado de un aumento del valor de marca.

### 3.1.5 RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera mide el resultado generado por la empresa con relación a los fondos invertidos por los accionistas propietarios. Indica el beneficio que obtienen los accionistas por euro invertido. En inglés se denomina ROE (Return on equity, rentabilidad del capital propio). Viene dada por la expresión:

$$Rentabilidad\ financiera = \frac{Resultado}{Fondos\ propios}$$

En el numerador aparece el resultado que es el beneficio que les queda a los accionistas después de pagar a sus acreedores los gastos financieros y los impuestos.

**Tabla 12. La rentabilidad financiera (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cinco primeras marcas del sector Pharma en el año 2022**

MARCA	ROE 2019	ROE 2020	ROE 2021
<b>Johnson &amp; Johnson</b>	0,25	0,23	0,28
<b>Roche</b>	0,41	0,39	0,57
<b>Pfizer</b>	0,26	0,14	0,29
<b>AstraZeneca</b>	0,10	0,20	0,00
<b>Bayer</b>	0,09	-0,34	0,03

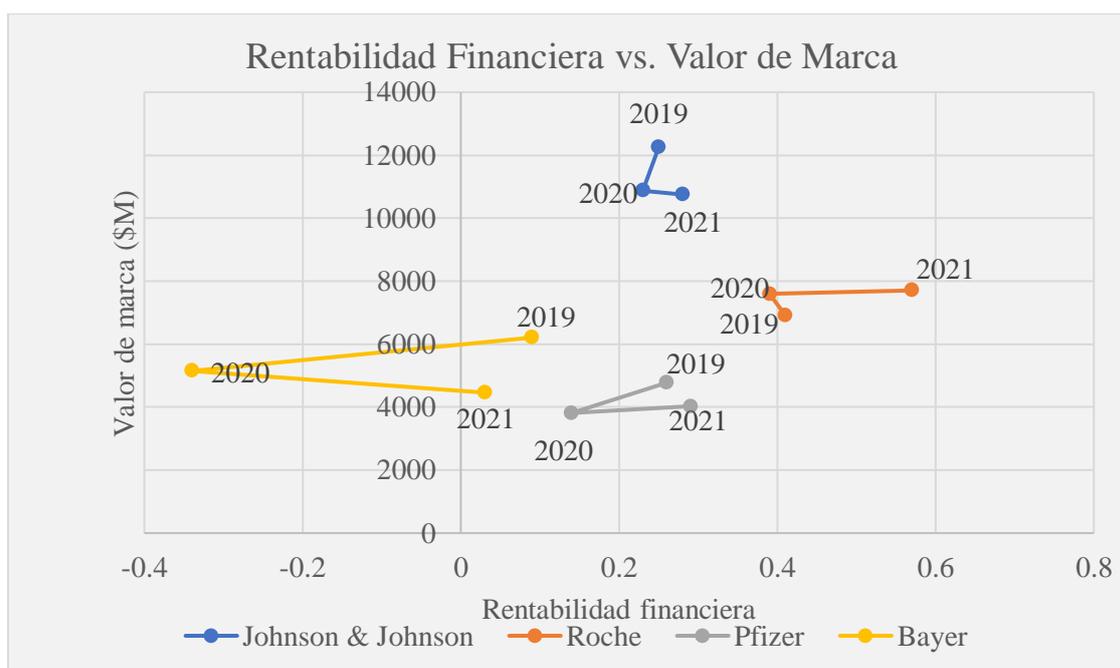
Fuente: Elaboración propia.

En el año 2019, por cada 100 euros invertidos por los accionistas de Johnson & Johnson han obtenido 25 dólares. En el caso de Roche se observa que su rentabilidad financiera es del 41% y por ello, es la empresa que genera más rentabilidad financiera por euro invertido. Por otra parte, Bayer sería la compañía que genera menos rentabilidad con 9% y Pfizer y AstraZeneca estarían en medio con un 26% y un 10% respectivamente.

La evolución experimentada por las empresas Johnson & Johnson, Roche y Pfizer es positiva ya que consiguen aumentar el valor de rentabilidad en 2021 respecto a la rentabilidad obtenida en 2019. En cambio, Bayer y AstraZeneca experimentan una bajada de la rentabilidad financiera obtenida en 2021. En el caso de AstraZeneca, la disminución del valor en 2021 lleva a una rentabilidad 0, por tanto, los accionistas de la empresa no están obteniendo rendimiento del capital invertido.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre la rentabilidad financiera y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 11. Gráfico de dispersión de la rentabilidad financiera y el valor de marca en el sector Pharma durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de la tabla 2 y 12.

En la figura 11 se observa que las variables no tienen correlación. Como se ha observado anteriormente en la figura 10, las empresas en el año 2020 disminuyen su rentabilidad financiera y su valor de marca, posiblemente a causa de la aparición del coronavirus. Seguidamente, en 2021, estas tres marcas, Johnson & Johnson, Bayer y Pfizer aumentan su rentabilidad financiera. Por otro lado, la empresa Roche aumenta su valor de marca y su rentabilidad financiera.

### 3.2. SECTOR FARMACÉUTICO EN ESPAÑA Y SU EVOLUCIÓN

En España, el sector farmacéutico ha ido aumentando su presencia en los últimos 25 años hasta llegar a formar una parte importante de las exportaciones totales que realiza España (figura 3). No obstante, no es el sector que más aporta a nuestro PIB (Producto Interior Bruto) y aún queda mucho por mejorar.

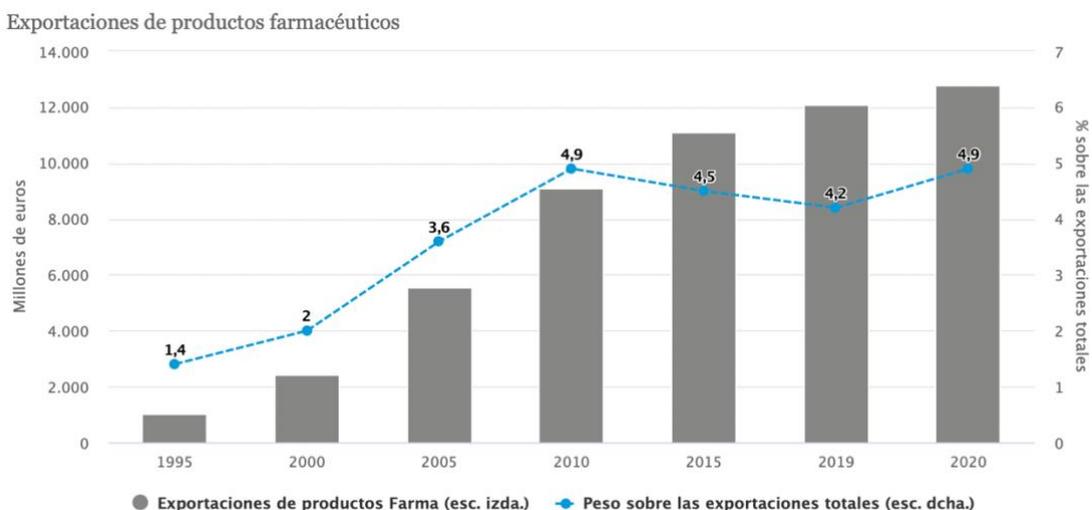
La industria de los medicamentos genera de manera indirecta una gran cantidad de beneficios para la economía española. Primeramente, por el empleo que genera por dos vías: el personal de atención en las farmacias las cuales son las encargadas de distribuir los medicamentos en todo el territorio español y otra las personas que trabajan en los departamentos de las empresas para producir los medicamentos e investigar con el objetivo de mejorar de los productos.

Otro beneficio es la cantidad de empleo creado y su calidad. Con relación a esto, en 2020, Farmaindustria (Asociación Nacional Empresarial de la Industria Farmacéutica) contabilizó que a este sector pertenecían alrededor de 42.600 empleados de trabajo directos y 170.000 de manera indirecta, en total alrededor de 215.000 trabajadores en esta industria. Además, sobre la calidad del empleo hay que indicar que un 94% de los contratos de los trabajadores son de duración indefinida y más del 62% de los trabajadores tienen un grado universitario.

También cabe destacar que la producción de medicamentos cada vez más novedosos y eficientes, ayuda a conseguir un mayor ahorro en cuidados médicos en España ya que el estado de salud de las personas mejoraría solo con las medicinas producidas.

Como se ha comentado anteriormente, la importancia de este sector ha ido creciendo en las últimas décadas. Así, en la figura 12 se observa cómo en el año 1995, las exportaciones de medicamentos solo representaban un 1,4% del total de exportaciones en España y en 2015, veinte años después, aumentaron a un 4,5%.

**Figura 12. Evolución de las exportaciones de productos farmacéuticos en España.**



Fuente: Información obtenida de CaixaBank Research

Por último, en el año 2020 después del inicio de la pandemia las exportaciones han llegado a ser un 4,9% del total, 0,4 puntos más que en 2015. Aunque la industria ha ido creciendo y proporciona ventajas nacionales, aún no somos un referente en Europa y mucho menos en comparación con las empresas o marcas importantes del mundo.

Para finalizar, en la tabla 13 aparecen las diez empresas farmacéuticas que más facturan en España, el nombre de la marca con la que comercializan sus productos y si su nacionalidad.

**Tabla 13. Principales empresas farmacéuticas que operan en España**

Posición	Empresa	Facturación (€) 2020	Facturación (€) 2019	País	Nombre marca
1	Lilly SA	1.673.693.942 €	1.716.397,233 €	EE. UU.	LILLY
2	Novartis farmacéutica SAU	1.045.122.513 €	1.178.063.314 €	Suiza	NOVARTIS
3	Boehringer Ingelheim España SA	583.794.000€	546.265.000€	Alemania	BOEHRINGER
4	Wyeth Farma SA	567.014.510€	653.943.581€	EE. UU.	SOLGAR
5	Laboratorios farmacéuticos Rovi SA	459.424.000€	379.221.000€	España	ROVI
6	Ferrer Internacional SA	405.867.80€	455.485.301€	España	FERRER
7	Teva Pharma SL	398.150.671€	391.786.018€	Israel	TEVA
8	Laboratorios Cinfa SA	384.063.819€	372.005.138€	España	CINFA
9	Merck SL	353.928.845€	337.672.702€	Alemania	MERCK
10	Astellas Pharma SA	318.586.000€	312.319.000€	Japón	ASTELLAS

*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en la página web ElEconomista.*

En la tabla 13, se observa que seis de las 10 principales empresas son extranjeras y solo tres son españolas. La mayoría de las sociedades aumentaron su facturación el año 2020 respecto 2019, sin embargo, cuatro de ellas disminuyeron; Lilly SA, Novartis farmacéutica SAU, Wyeth Farma SA y Ferrer Internacional SA.

Para poner en contexto y como se ha comentado anteriormente en el año 2020 apareció la enfermedad del coronavirus. Por esta razón, la mayoría de las empresas farmacéuticas aumentaron sus ventas ya que surgió una elevada demanda de mascarillas, geles desinfectantes y otros productos. Según el INE, en 2020, las ventas de la industria farmacéutica crecieron un 3,6% respecto del año anterior.

En cambio, según el informe sobre la evolución de mercado de la farmacia española, Iqvia, estima que la producción de medicamentos en 2020 descendió un 2,1% y en términos de productos descendió alrededor de 1722 millones de unidades. Una de las razones fue el uso continuado de mascarilla y el distanciamiento social que produjeron una disminución en la propagación de los virus propios del invierno. De manera que la venta de productos antigripales, anticitarrales, medicamentos para la tos y para la faringe descendió en 36,7 millones de euros.

Para concluir, las previsiones para este año 2023, según Farmaindustria son positivas. No obstante, aunque las estimaciones son muy favorables, el sector advierte que la inflación está afectando cada vez más a su crecimiento, dado que los márgenes han bajado y los costes de producción son más elevados respecto del año pasado 2022.

## 4. SECTOR HEALTHCARE SERVICES – HEALTHCARE

El sector salud y de servicios de salud, es un sector fundamental para la economía y la sociedad.

Cuando se habla de la industria de la salud (englobamos el sector salud y los servicios de salud) se hace referencia a los bienes y servicios utilizados para curar, tratar y atender a pacientes que demandan cuidados médicos al padecer algún tipo de dolencia. Como contraprestación, los profesionales sanitarios reciben un pago o salario.

En primer lugar, es necesario decir que los servicios de salud es un derecho primordial para la humanidad y por ello, cada individuo debe tener la oportunidad de acceder a ellos y ser atendido en cualquier momento del tiempo y lugar.

Sin embargo, hay muchas diferencias en el tipo de sector salud y servicios que se puede encontrar dependiendo del país y zona del mundo que se analice. Cada país es libre de elegir la manera de organizar su industria de salud y con ello, la manera en que financia los recursos económicos que se destinan a los servicios sanitarios. Se distinguen actualmente cuatro formas de financiación:

- Liberal: el pago a los sanitarios por el trabajo que realizan se lleva a cabo directa y voluntariamente por el cliente que lo disfruta, no existen intermediarios.
- Seguros voluntarios: los clientes que necesitan de los servicios médicos han suscrito una póliza previamente con una empresa privada, la cual les cubre una serie de prestaciones. En este caso, el pago lo efectúa la empresa con la que se ha contratado el seguro, que paga a los profesionales que atienden a los clientes.
- Servicio Nacional de Salud: la financiación de los servicios se realiza a través de la asignación presupuestaria que procede de los presupuestos generales del Estado. Por tanto, los sanitarios deberán superar unas pruebas que convoca el Estado para poder ser contratados y será el propio organismo del Estado quien pague sus salarios y distribuya todos los recursos sanitarios necesarios.
- Seguros sociales obligatorios: la financiación se realiza a través de unas cuotas proporcionales a los salarios, las cuales son pagadas por los trabajadores y la empresa. Las empresas aseguradoras que se encargan de gestionar los seguros se ocupan de pagar a los profesionales sanitarios que realizan su trabajo.

El modelo liberal es el que más favorece a la competitividad puesto que existen numerosas empresas que prestan los mismos servicios de manera que su objetivo será intentar diferenciarse de sus competidoras captando la atención de los clientes y así elijan sus servicios. Por ello, en este caso la utilización de los servicios se basa en la ley de la oferta y la demanda. No obstante, también existe una parte mínima de servicios sanitarios que proporcionan las autoridades con el objetivo de que los grupos más vulnerables, ya sea por bajos recursos económicos o por su edad, no se queden sin acceso a la atención sanitaria.

El país por excelencia en seguir este modelo sanitario es Estados Unidos. La mayoría de las naciones en el mundo siguen otro tipo de organización en sus sistemas sanitarios, como por ejemplo Reino Unido, Francia, Australia, Singapur, Japón o España.

Por ello, no es sorprendente que en las tablas 14 y 15 dónde se muestran las diez marcas más importantes del mundo en el sector salud o servicios de salud según el ranking BrandFinance, sean todas de Estados Unidos. Es el país que más se lucra de este sector.

A continuación, se encuentran las tablas de las marcas más valiosas del mundo en el año 2022 y cuál ha sido su posición en los últimos 3 años según el ranking BrandFinance.

**Tabla 14. Top 10 del ranking de BrandFinance del sector salud en el año 2022**

Marca	Posición 2022	Posición 2021	Posición 2020	Posición 2019	PAÍS
<b>UnitedHealthcare</b>	1	1	1	1	EE. UU.
<b>Anthem</b>	2	2	2	2	EE. UU.
<b>Optum</b>	3	4	4	3	EE. UU.
<b>Humana</b>	4	3	3	5	EE. UU.
<b>Cigna</b>	5	5	8	7	EE. UU.
<b>Aetna</b>	6	6	7	4	EE. UU.
<b>Evernorth</b>	7	9	11	12	EE. UU.
<b>McKesson</b>	8	7	12	11	EE. UU.
<b>IQVIA</b>	9		17	17	EE. UU.
<b>AmerisourceBergen</b>	10		15	13	EE. UU.

*Fuente: Realización propia a partir de los datos obtenidos en el ranking BrandFinance.*

**Tabla 15. El valor de marca del Top 10 del ranking BrandFinance del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

Marca	Valor marca 2022 (\$M)	Valor marca 2021 (\$M)	Valor marca 2020 (\$M)	Valor marca 2019 (\$M)
<b>UnitedHealthcare</b>	32946.22	27308.02	28323.55	30577.36
<b>Anthem</b>	18610.97	15900.57	16598.86	13558.87
<b>Optum</b>	15872.78	12396.27	11924.07	12705.13
<b>Humana</b>	14064.88	13345.13	12599.48	10288.00
<b>Cigna</b>	7537.02	7011.40	7654.60	8165.06
<b>Aetna</b>	7056.91	6557.81	8411.36	10828.00
<b>Evernorth</b>	6234.32	4608.30	4946.14	
<b>McKesson</b>	5728.81	4962.63	4685.61	
<b>IQVIA</b>	5200.19			
<b>AmerisourceBergen</b>	4826.56			

*Fuente: Realización propia a partir de los datos obtenidos en el ranking BrandFinance.*

A través de las tablas 14 y 15, se observa cómo las cuatro primeras marcas en este sector mantienen sus posiciones a lo largo de los tres años. De modo que, UnitedHealthcare y

Anthem son las dos marcas más importantes, en las posiciones primera y segunda respectivamente.

Las dos líderes han sabido mantener su posición durante estos últimos años, sin embargo, en la tabla 15 queda establecido que UnitedHealthcare tiene un valor de marca bastante mayor que el de Anthem.

Respecto a su evolución, las dos han crecido entre los años 2019 y 2022, una en 2368,86 y la otra 5052,10 por tanto, Anthem ha ganado más valor de marca que su competidora.

La líder, UnitedHealthcare sufre una disminución del valor de su marca en 2020 y también un poco más en el año 2021. La razón por la cual en el año 2021 disminuye se debe a la aparición del covid-19, puesto que tuvieron que hacer frente a bastantes costes inesperados. En el año 2022, recuperaron buenas cifras y una parte de su mejora se debe a que la sociedad ha invertido más en sus servicios sanitarios. Además, los han necesitado en gran parte porque los síntomas que padecían al contraer la enfermedad en muchos casos eran graves.

Por otro lado, Optum y Humana también compiten a lo largo de los años por el tercer puesto. Humana con la aparición de la crisis sanitaria en lugar de disminuir su valor de marca lo ha aumentado, sin embargo, ese aumento ha sido menor al de Optum puesto que en 2022 se quedó con el cuarto lugar. En cambio, Optum disminuyó cediéndole la tercera posición, aunque en el 2022 mejorando sus servicios sanitarios y adaptándose a las nuevas circunstancias del mercado ha remontado llegando al tercero en la clasificación.

En general, todas han aumentado su valor de marca excepto Cigna y Aetna.

Una de las razones del crecimiento es que a raíz de la aparición de la COVID-19, la sociedad estadounidense está más preocupada por su bienestar y su salud y ha invertido más en los servicios sanitarios demandando un trato más inmediato y directo.

La pandemia ha afectado a los ciudadanos de todo el mundo y con ello a los sistemas sanitarios. Una de las dolencias más significativas que ha surgido en este período es la aparición de enfermedades relacionadas con la salud mental de la población.

Según un estudio realizado en 2020 por una revista científica llamada *The Lancet Research*, el 18% de las personas que contrajeron el coronavirus se les diagnosticó después de 14 a 90 días un problema de salud mental.

Una revista de Canadá, *Psychiatry Research*, realizó un estudio durante varios meses en el año 2020. Los profesionales encontraron en las personas analizadas problemas con la salud mental. El 24% experimentaba una prevalencia del insomnio, un 22% sufría estrés postraumático, el 16% tenía el riesgo de padecer depresión y un 15% de padecer ansiedad. En un principio, puede no ser preocupante, no obstante, los expertos advierten que estas enfermedades pueden derivar en otras dolencias más graves. Por ejemplo, al sufrir un insomnio continuo puede desencadenar en otros problemas de salud, como tener pensamientos suicidas o sufrir depresión.

La crisis sanitaria ha desencadenado cambios en las vidas de todas las personas y esto ha ocurrido especialmente en el sector salud, puesto que hubo que adaptarse rápidamente a la situación sanitaria que se estaban viviendo. La industria estuvo a la altura y rápidamente modificó la organización y la dinámica que tenían establecida hasta entonces para poder atender de la mejor manera posible los numerosos casos de contagios y proteger a sus sanitarios de ellos.

Para analizar la evolución financiera de las empresas del sector, se han estudiado las cuatro primeras mejores marcas que aparecen en la tabla 14.

#### **4.1. ANALISIS FINANCIERO DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE SALUD**

Mediante el análisis financiero se conocerá la información contable y financiera de la empresa de cada marca del sector del salud. Además, mediante el cálculo de ratios financieros y la rentabilidad económica y financiera se explicará con más detalle la evolución de los datos financieros de cada una.

En el anexo número 3 se encuentra el balance de cada una de las cuatro empresas del sector Health, desglosado por las diferentes masas patrimoniales. A continuación, una vez se ha organizado la información, se han calculado los porcentajes con relación al total, es decir el peso de cada grupo patrimonial sobre el total del activo o de la suma del patrimonio neto y del pasivo.

Con los datos obtenidos en el año 2019, se observa en el anexo 4, que el Activo no corriente es la masa patrimonial que más predomina en la empresa UnitedHealthcare Group y Cigna. Por el contrario, en la compañía Humana el realizable es el grupo que más predomina y en Anthem el grupo que más predomina es el realizable y el activo no corriente tienen un porcentaje parecido.

Respecto al pasivo y al patrimonio neto, el grupo que más predomina es el pasivo y se afirma que es un sector donde predomina la financiación ajena. Como se ha analizado anteriormente, el sector Pharma también contaba con financiación externa y en consecuencia las empresas de los dos sectores adoptan una estrategia de financiación arriesgada.

La evolución de la composición de las masas en cada empresa ha sido diferente. En UnitedHealthcare Group en el año 2021, el activo no corriente es el grupo patrimonial que predomina en el activo con un 70,9%. Respecto al porcentaje de pasivo y patrimonio neto, en el 2021 se distribuyen con más o menos el mismo porcentaje que en el año 2019.

En la empresa Anthem, no presenta un cambio en la composición de su activo en 2021 respecto al año 2019, el activo no corriente es la masa patrimonial que más porcentaje tiene respecto al total del activo. En cambio, en la estructura financiera, el patrimonio neto baja, representaba un 40% en 2019 a un 37% en el 2021.

Por otra parte, Humana aumenta su activo en el año 2021 respecto al 2019, ya que el activo no corriente en el 2019 es de un 31,6% y en el 2021 llega al 43,88%. Respecto al porcentaje de pasivo, en 2021 representa un 5% más que en el año 2019.

Por último, la empresa Cigna, también ha tenido una variación en la composición de su activo. En el 2019, el porcentaje del activo no corriente era de un 80,84% y en el año 2021 ha pasado a ser de un 76,67%. En la composición del patrimonio neto la variación ha sido mínima.

#### 4.1.1. EL FONDO DE MANIOBRA

El fondo de maniobra es un indicador de equilibrio financiero. Si el fondo de maniobra es mayor que 0, los recursos financieros que posee la compañía son suficientes para financiar las inversiones a largo plazo. De otro modo, si el fondo de maniobra es negativo no se cuenta con la suficiente financiación para financiar el activo fijo. Se calcula mediante las dos expresiones siguientes:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} - \text{Activo no corriente}$$

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

**Tabla 16. El fondo de maniobra (dólares) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

MARCA	FM 2019	FM 2020	FM 2021
<b>UnitedHealthcare Group</b>	-19148	-18702	-16534
<b>Anthem</b>	15416	16298	16237
<b>Humana</b>	8959	10247	9562
<b>Cigna</b>	-10293	-8223	-7438

Fuente: Elaboración propia.

Los datos obtenidos en 2019 en la tabla 16, muestran que hay dos empresas con un fondo de maniobra positivo que son Anthem y Humana. Pero, el resultado de las otras dos empresas, UnitedHealth Group y Cigna, es un fondo de maniobra negativo. En un primer momento, estos valores indican que en una empresa existen problemas de liquidez. Sin embargo, antes de sacar conclusiones, se calculan todos los ratios y las rentabilidades para conocer aproximadamente en qué situación se encuentran estas empresas.

Respecto a la evolución, UnitedHealth Group y Cigna en el año 2019 contaban con un fondo de maniobra negativo y en 2022 tras dos años han conseguido disminuir su resultado a un valor menos negativo, pero sigue siendo menor que 0. Anthem y Humana en 2019 tenían un buen valor de fondo de maniobra y en 2021 su resultado ha mejorado.

A continuación, una vez realizado el cálculo del Fondo de maniobra, se realiza el cálculo de los ratios financieros. Posteriormente, se realiza el cálculo de la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica.

#### 4.1.2. LOS RATIOS DE LIQUIDEZ

Los ratios de liquidez permiten evaluar la liquidez de una empresa, es decir, la capacidad de hacer frente a sus obligaciones inmediatas de pago con sus activos corrientes. Los ratios que se van a analizar son: el ratio de liquidez, el ratio de tesorería y el ratio de disponibilidad. A continuación, se describen cada uno de ellos.

a) **Ratio liquidez.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de liquidez} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Un valor adecuado del ratio de liquidez se encuentra entre 1 y 2. Si pasa de dos, se puede considerar que los recursos financieros se encuentran en una situación de ociosidad. De lo contrario, si está por debajo del 1, significa que la empresa no es capaz de hacer frente a las obligaciones más inmediatas y tiene problemas de liquidez.

**Tabla 17. El ratio de liquidez de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

MARCA	R LIQ 2019	R LIQ 2020	R LIQ 2021
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,69	0,74	0,79
<b>Anthem</b>	1,65	1,55	1,47
<b>Humana</b>	1,82	1,77	1,62
<b>Cigna</b>	0,74	0,77	0,83

Fuente: *Elaboración propia.*

En la tabla 17 se observa que UnitedHealthcare Group y Cigna han obtenido un valor por debajo de 1.

Por otro lado, Anthem y Humana han obtenido un resultado dentro de 1 y de 2, por tanto, disponen de una situación de liquidez adecuada y gozan de capacidad de hacer frente al pasivo corriente con sus activos más corrientes.

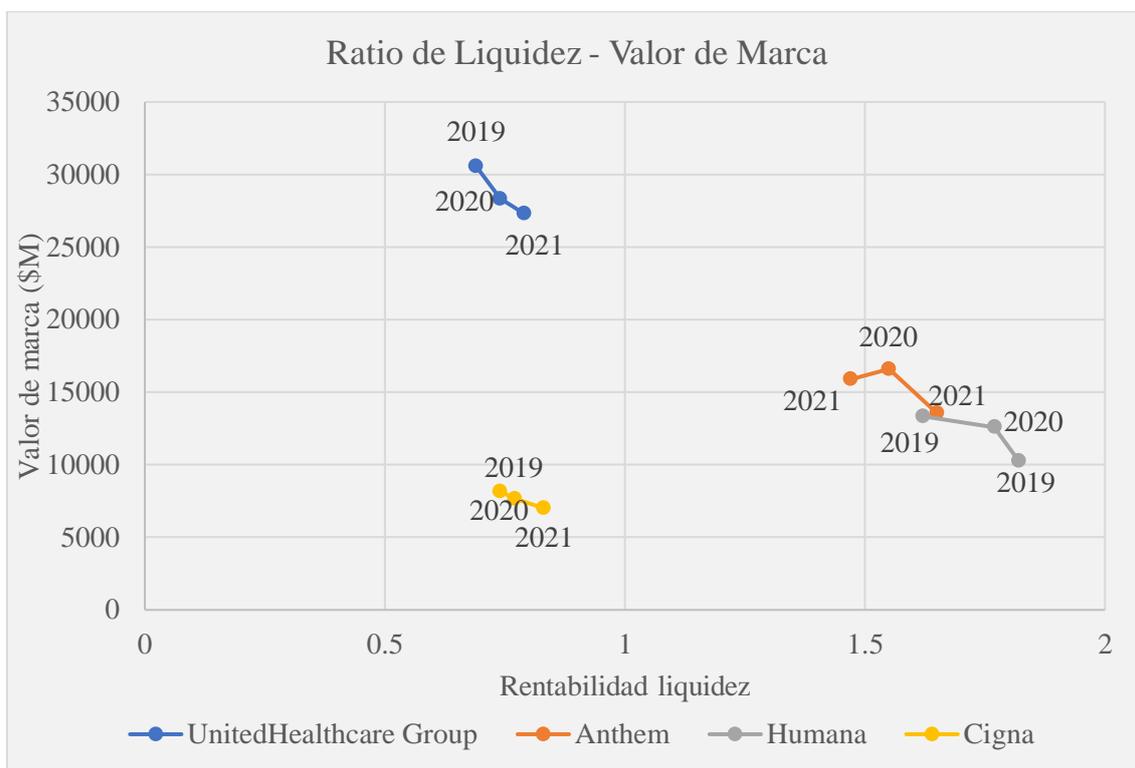
Los valores del ratio de liquidez de UnitedHealthcare Group y Cigna están por debajo de 1 y su fondo de maniobra es negativo también, por ello estas empresas experimentan ciertos problemas en afrontar sus obligaciones a corto plazo con su activo más líquido.

Los valores de los ratios de UnitedHealthcare Group y Cigna mejoran en 2021 respecto a los del 2019, pero el aumento no es suficiente para que sus valores se encuentren dentro del intervalo correcto y, por tanto, como se ha comentado anteriormente en principio tienen problemas de liquidez.

Por otro lado, Anthem y Humana han experimentado una disminución del resultado de su ratio y se considera positivo, puesto que es mejor estar cerca de 1,5 que del 2 sino podría significar que están en una situación de ociosidad con sus activos corrientes.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de liquidez y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 13. Gráfico de dispersión del ratio de liquidez y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 17.

En la figura 13, se observa que no existe tendencia ni una correlación entre las variables. Por otro lado, las empresas UnitedHealthcare Group, Anthem y Cigna aumentan su ratio de liquidez y disminuyen su valor de marca. En cambio, Anthem aumenta su valor de marca, pero disminuye el ratio de liquidez.

b) **Ratio de tesorería.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{realizable} + \text{efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Este ratio muestra la capacidad de poder hacer frente a las obligaciones de pago con los activos más líquidos y ofrece información sobre cuánto activo líquido tiene una empresa para convertirlo en dinero de forma rápida. Por un lado, en el numerador aparece el realizable que comprende los deudores, clientes e inversiones a corto plazo, entre otros, así como el efectivo, el dinero líquido de la empresa.

Un valor adecuado del ratio es 1 o cercano a él.

**Tabla 18. El ratio de tesorería de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>R TES 2019</b>	<b>R TES 2020</b>	<b>R TES 2021</b>
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,69	0,74	0,79
<b>Anthem</b>	1,65	1,55	1,47
<b>Humana</b>	1,82	1,77	1,62
<b>Cigna</b>	0,68	0,68	0,74

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 18 se observa que los valores obtenidos en este ratio son los mismos valores que en el ratio de liquidez puesto que las existencias no tienen representación en los balances de las empresas. La única empresa sería Cigna, pero el valor es muy similar ya que el número de existencias es muy bajo.

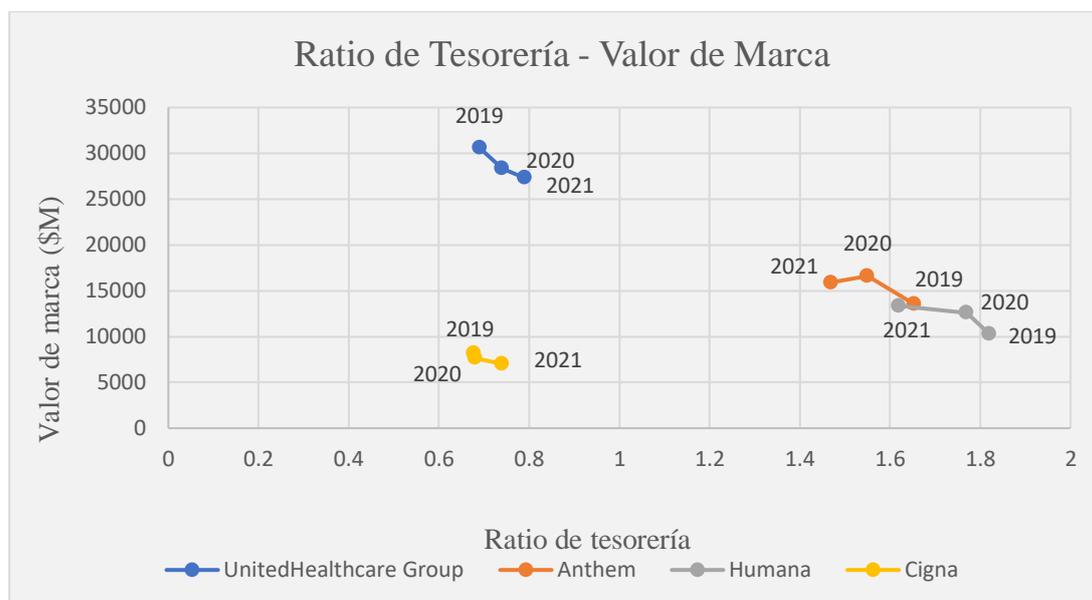
Mediante la tabla 18, se observa que en el año 2019 el ratio obtenido por las empresas Anthem y Humana es mayor que 1. Tener un valor superior a 1 es positivo, pero sus valores son ampliamente mayores que 1 y se puede interpretar que las empresas tienen recursos ociosos.

Por otra parte, el valor del ratio de UnitedHealthcare Group y Cigna en 2019 es menor que 1, y, por tanto, las empresas no serían capaces de afrontar sus obligaciones a corto plazo con en el realizable y el efectivo.

En el 2021, Anthem y Humana han disminuido su ratio respecto al año 2019, sin embargo, aún se encuentran bastante lejos de 1 que se considera el valor adecuado en este ratio. Respecto UnitedHealthcare Group y Cigna, han aumentado su valor de ratio en 2021 pero no es suficiente para estar en una buena situación.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de tesorería y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 14. Gráfico de dispersión del ratio de tesorería y el valor de marca en el sector Healthcare//Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 18.

En la figura 14 se observa que a lo largo de los tres años la empresa UnitedHealthcare Group y Cigna disminuyen su valor de marca, pero aumenta su ratio de tesorería. En cambio, las empresas Anthem y Humana ocurre lo contrario, a medida que pasan los años disminuyen su ratio de tesorería. Respecto al valor de marca, en el año 2020 Anthem y Humana aumentan su valor y en 2021, Anthem no mantiene esa tendencia ya que disminuye su valor y en cambio la empresa Humana sí que lo aumenta.

Otra característica que se observa es que la empresa con menor valor de marca y la empresa con mayor valor de marca siguen la misma tendencia: aumenta el ratio de liquidez y disminuye su valor de marca.

c) **Ratio de disponibilidad.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de disponibilidad} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El ratio de disponibilidad nos muestra la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas a corto plazo con su activo líquido. El valor adecuado de este ratio se sitúa entre 0,2 y 0,3.

**Tabla 19. El ratio de disponibilidad de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>R DISP 2019</b>	<b>R DISP 2020</b>	<b>R DISP 2022</b>
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,18	0,23	0,27
<b>Anthem</b>	0,21	0,19	0,14
<b>Humana</b>	0,37	0,35	0,22
<b>Cigna</b>	0,12	0,28	0,12

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 19 se observa que en los resultados del ratio del año 2019 solo las empresas Anthem y Humana están dentro del intervalo que se considera correcto.

En el año 2019, el valor de UnitedHealthcare Group está un poco por debajo de 0,2 y el de Humana un poco por arriba del 0,3 pero sus resultados no están muy distanciados del correcto. En el caso de Cigna, en el año 2019 tiene un valor de 0,12 y por tanto está por debajo de 0,2 que es el mínimo para estar en una buena situación de disponibilidad.

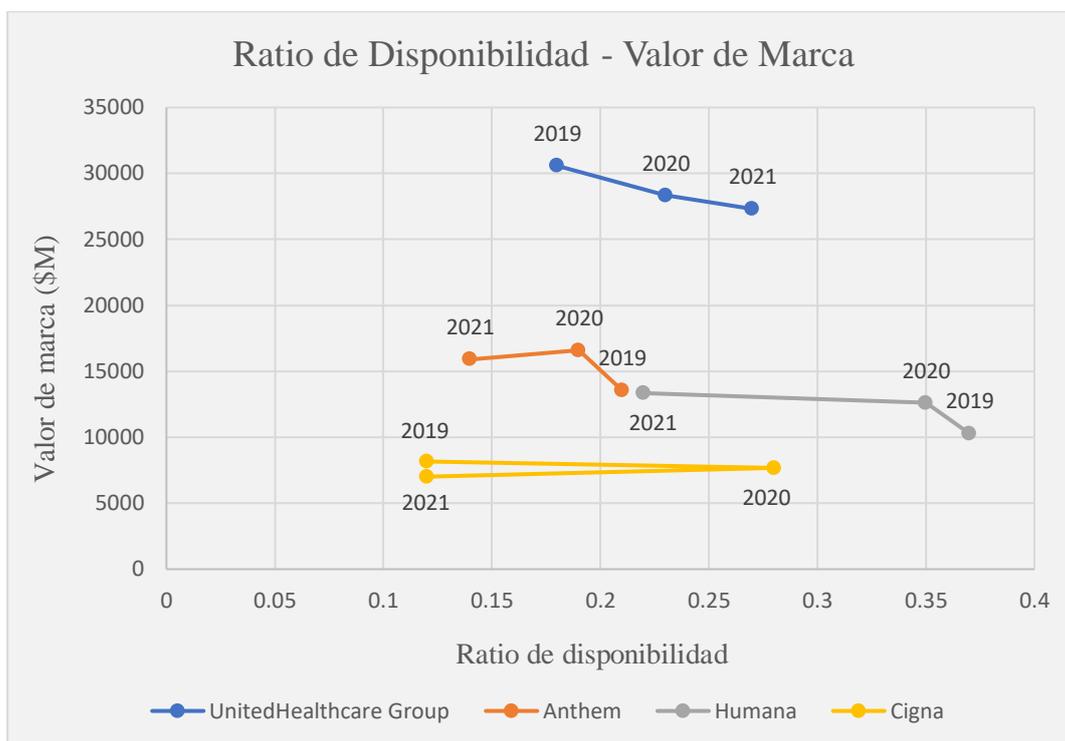
La evolución que han experimentado las empresas es diferente para cada una. En el año 2021, UnitedHealthcare Group ha aumentado su valor de ratio respecto al de 2019 y el crecimiento es debido al aumento de su partida de efectivo en 2021. Por ello, en 2021 con un valor de ratio de 0,27 se encuentra una buena situación de disponibilidad.

En el caso de Anthem la evolución ha sido negativa, ha disminuido su efectivo y en el 2021 su valor de ratio es menor que 0,2. Por otro lado, la empresa Humana ha disminuido su efectivo en 2020 y en 2021 y por ello, ha disminuido su ratio en 2020 y en el 2021. Debido a esta disminución, el valor de Humana en 2021 se encuentra dentro del intervalo correcto.

Por último, la empresa Cigna ha mantenido el mismo valor en 2019 que en el año 2021 y por tanto está fuera del intervalo correcto con un 0,12. Por tanto, la empresa tiene poco efectivo para hacer frente a su pasivo corriente.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de disponibilidad y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 15. Gráfico de dispersión del ratio de disponibilidad y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 19.

En la figura 15 se observa que ninguna empresa sigue la misma evolución a lo largo de los años. No obstante, las empresas con un valor de marca intermedio si han tenido un comportamiento similar, ya que bajan su ratio de disponibilidad y suben su valor de marca a medida que pasa cada año. En cambio, en la empresa UnitedHealthcare Group el comportamiento es el contrario, según baja su valor de marca, aumenta su ratio de liquidez.

#### 4.1.3. RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

En este grupo de ratios financieros se analiza la estructura financiera de la empresa y se profundiza en las fuentes de financiación utilizadas, específicamente en la externa. Como se ha informado anteriormente, los porcentajes nos revelaban que la financiación predominante en este grupo de empresas que es la ajena.

##### 1. Ratios para evaluar la cantidad de deuda o volumen de pasivo.

a) **Ratio de endeudamiento.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo}}$$

Evalúa el peso de la deuda en la estructura financiera, el porcentaje de pasivo respecto de toda la financiación.

**Tabla 20. El ratio de endeudamiento de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

MARCA	R END 2019	R END 2020	R END 2021
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,64	0,64	0,64
<b>Anthem</b>	0,59	0,62	0,63
<b>Humana</b>	0,59	0,61	0,64
<b>Cigna</b>	0,71	0,68	0,70

Fuente: *Elaboración propia.*

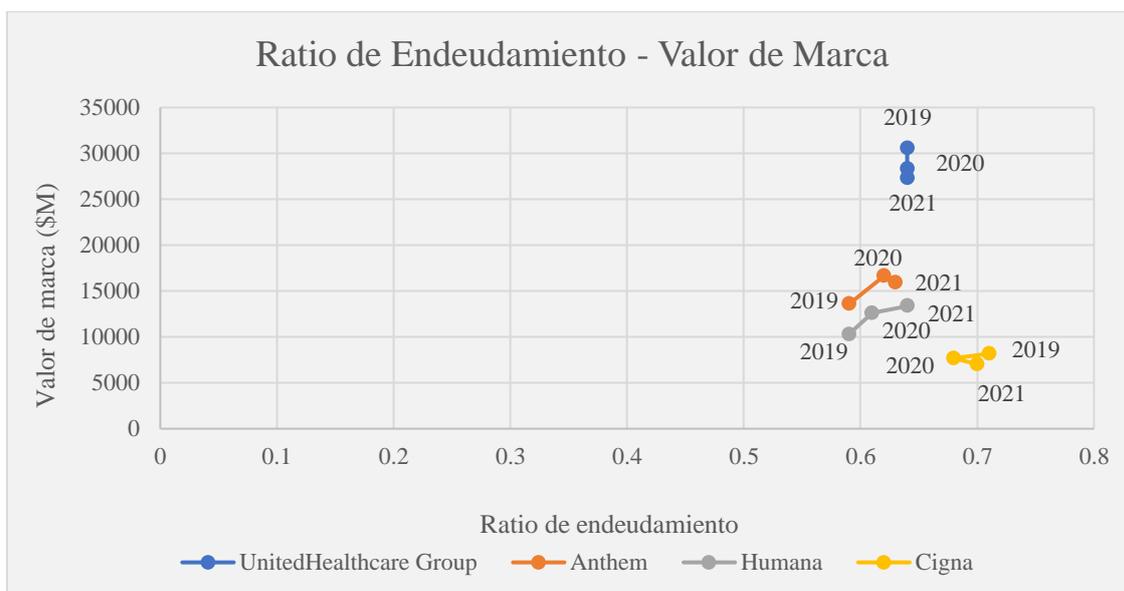
En la tabla 20 se observa que, en el año 2019, todos los resultados obtenidos en el cálculo del ratio nos dan 0,59 puntos o más. Por ello, en todas las empresas el pasivo representa desde un 59% hasta 71% en sus estructuras financieras. Un método de financiación considerado arriesgado.

La evolución del porcentaje de pasivo en las empresas ha sido mínima. En la primera compañía, UnitedHealthcare Group, se ha mantenido el mismo porcentaje de pasivo en 2019 que en el año 2021, un 64%. En el caso de Anthem, en 2021 el pasivo ha aumentado un 4 puntos, ha pasado de un 59% a un 63% en 2021. La empresa Humana ha evolucionado de manera similar a Anthem puesto que en el año 2021 el pasivo representa un 64% en su estructura financiera. Por último, la empresa Cigna en el 2021 ha aumentado un punto su porcentaje de pasivo respecto al 2019.

En consecuencia, se afirma que es un sector donde predomina la financiación externa en las empresas.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de endeudamiento y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 16. Gráfico de dispersión del ratio de endeudamiento y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 20.

En la figura 16 se observa que el valor del ratio de endeudamiento varía poco a lo largo de los años, de hecho, en la empresa UnitedHealthcare Group no cambia.

Las empresas de valor de marca intermedio, Anthem y Humana, siguen una misma evolución, es decir, a medida que aumentan su valor de marca también aumentan su ratio de endeudamiento. Respecto a la empresa Cigna se comporta de manera contraria entre los años 2020 y 2021. En el 2020, según baja su valor de marca, baja su ratio de endeudamiento sin embargo en 2021, baja su valor de marca, pero vuelve a aumentar su ratio.

b) **Ratio de autonomía.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de autonomía} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}}$$

Se analiza la autonomía financiera, es decir, cómo de autónoma es una empresa para poder tomar decisiones respecto a su independencia financiera. Este ratio, es inverso al endeudamiento, cuanto más endeudada esté una empresa menos autónoma podrá ser en sus decisiones.

Un valor adecuado para este ratio sería un resultado entre 0,7 y 1,5.

**Tabla 21. El ratio de autonomía de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>R AUT 2019</b>	<b>R AUT 2020</b>	<b>R AUT 2021</b>
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,56	0,56	0,56
<b>Anthem</b>	0,69	0,62	0,59
<b>Humana</b>	0,71	0,65	0,57
<b>Cigna</b>	0,41	0,48	0,44

*Fuente: Elaboración propia.*

En la tabla 21 se visualiza que, en el año 2019, la empresa Humana tiene un valor de ratio correcto ya que 0,71 se encuentra dentro del intervalo. En el caso de Anthem su resultado del ratio es de 0,69 y también se consideraría adecuado.

Sin embargo, las compañías UnitedHealthcare Group y Cigna tienen un valor de autonomía en 2019, de 0,56 y de 0,41 respectivamente, y por tanto se encuentran por debajo del 0,7.

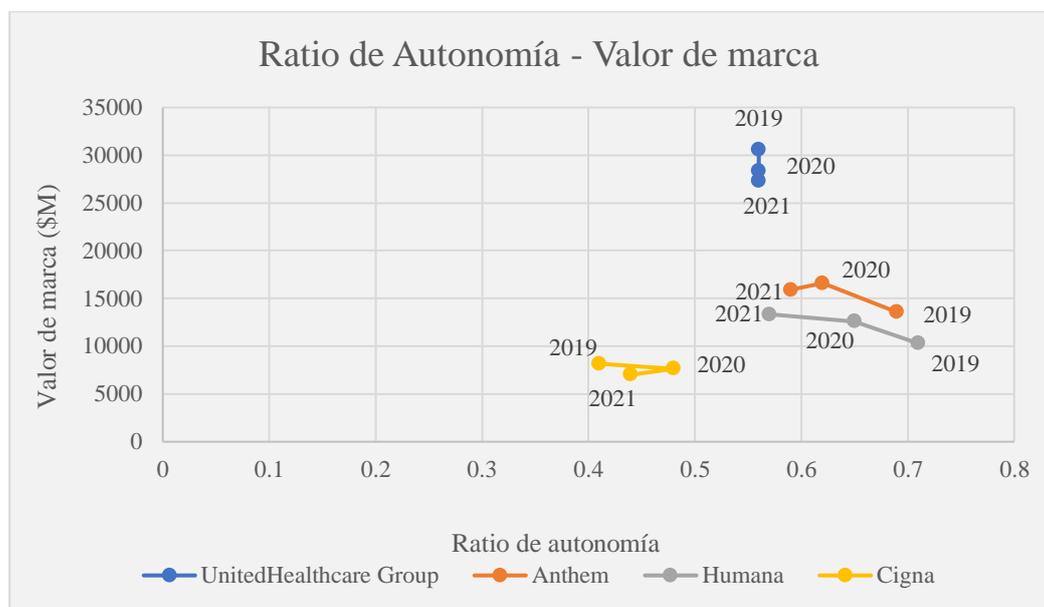
Al tener unos resultados por debajo del 0,7 significa que son gran dependientes de su financiación exterior.

La evolución del ratio de Anthem y Humana es negativo, en 2021 sus valores del ratio han disminuido y en consecuencia en el año 2021 estas empresas son menos autónomas en sus decisiones que en el año 2019.

Cigna experimenta una ligera mejora en el año 2021, pero no logra estar dentro del valor adecuado que se ha establecido. Por último, UnitedHealthcare Group mantiene su valor de 0,56 quedando fuera también de tener un valor correcto. En general, en el año 2021 ninguna empresa estaría dentro del intervalo de 0,7 y 1,5 y, por tanto, todas las empresas son bastante dependientes de sus fuentes de financiación.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de autonomía y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 17. Gráfico de dispersión del ratio de autonomía y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 21.

En la figura 17 se observa que la empresa UnitedHealthcare Group sigue la misma evolución que en el ratio de endeudamiento; según disminuye su valor de marca, su solvencia se mantiene igual.

En el caso de Anthem y Humana, su ratio de autonomía disminuye y su valor de marca ha aumentado. Por último, Cigna es la empresa que menos ratio de autonomía tiene y también la que tiene un valor de marca menor.

c) **Ratio de solvencia.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}} > 1$$

En este ratio se relaciona la totalidad del activo con la totalidad del pasivo. El valor mínimo que debe tener el ratio es 1 y, en consecuencia, el activo sería mayor que el total de las obligaciones que tiene la empresa. En el caso que el valor sea menor que 1, ni con todo el activo de la empresa se podría cubrir la totalidad del pasivo.

**Tabla 22. El ratio de solvencia de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

MARCA	R SOLV 2019	R SOLV 2020	R SOLV 2021
<b>UnitedHealthcare Group</b>	1,56	1,56	1,56
<b>Anthem</b>	1,69	1,62	1,59
<b>Humana</b>	1,71	1,65	1,59
<b>Cigna</b>	1,41	1,48	1,44

Fuente: Elaboración propia.

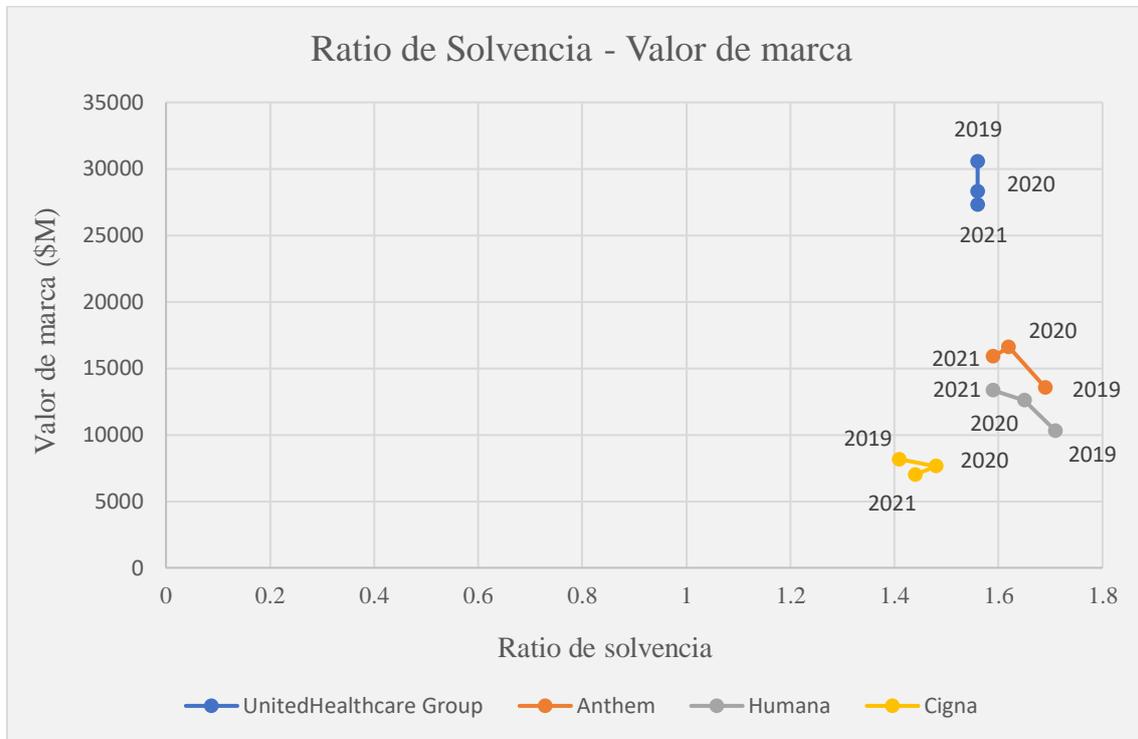
La tabla 22 detalla el valor de solvencia de cada una de las empresas y se observa que todas las empresas tienen un valor adecuado, es decir, todas serían capaces de hacer frente a su pasivo con el activo que disponen.

Las compañías que más cambios han experimentado en el año 2021 son Anthem y Humana que han disminuido su valor de solvencia ya que su porcentaje de pasivo ha aumentado. UnitedHealthcare se mantiene con el mismo valor de ratio en el año 2019 que en 2021, 1,56 y Cigna aumenta ligeramente el valor del ratio en 2021 debido a la disminución de su pasivo.

En general, todas las empresas se encuentran en una buena situación de solvencia.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de solvencia y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 18. Gráfico de dispersión del ratio de solvencia y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 22.

En la figura 18 se observa que la evolución del ratio de solvencia de las empresas es mínima. La empresa UnitedHealthcare Group disminuye el valor de su marca y mantiene constante su ratio de solvencia. Las empresas Anthem y Humana aumentan su valor de marca, pero su ratio disminuye y Cigna aumenta su ratio de solvencia, pero disminuye el valor de marca.

**2. Ratios para evaluar la composición de la deuda: es decir, la naturaleza o características de la deuda.**

a) **Ratio de calidad.** Se calcula de acuerdo con la expresión:

$$\text{Ratio de calidad} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Pasivo}}$$

El ratio nos muestra el peso que existe de la deuda a corto plazo en relación con la deuda total. Si el valor nos diera igual a uno, toda las obligaciones que posee una empresa sería a corto plazo. Por tanto, cuanto más bajo sea el valor que se obtenga, menor exigibilidad de deudas.

En este ratio, no existe un valor más adecuado que otro, sino se debe comparar con el activo a corto plazo y estudiar la situación de cada empresa.

**Tabla 23. El ratio de calidad de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

MARCA	CAL DEUDA 2019	CAL DEUDA 2020	CAL DEUDA 2021
UnitedHealthcare Group	0,55	0,57	0,58
Anthem	0,52	0,55	0,57
Humana	0,64	0,63	0,54
Cigna	0,36	0,34	0,40

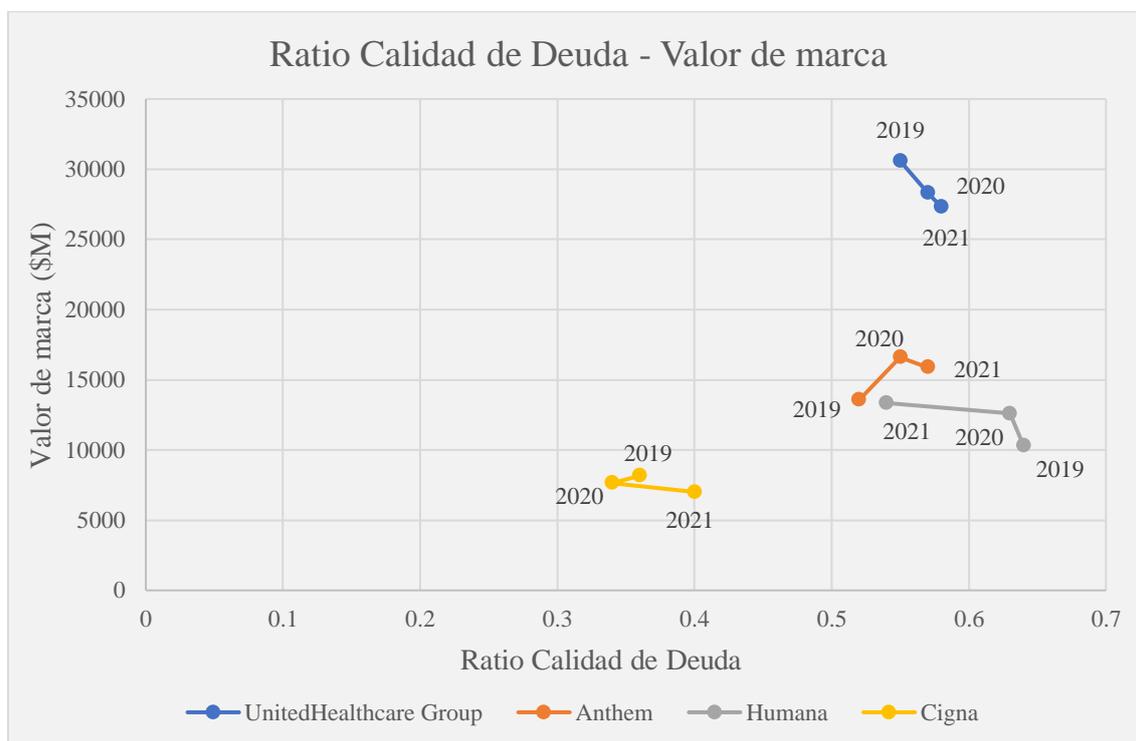
Fuente: *Elaboración propia.*

La tabla 23 se muestra que todos los resultados obtenidos en 2019 están por debajo de 1 y, por tanto, ninguna empresa posee todas sus obligaciones a corto plazo.

La evolución experimentada por las empresas es muy poco significativa. En el 2021, UnitedHealthcare Group aumentó su ratio de 0,55 a 0,58, Anthem en 5 puntos y Humana disminuyó el ratio en 10 puntos, Por último, Cigna ha aumentado su ratio en 2021. Los cambios que han experimentado las empresas en 2021 no han afectado a su situación de calidad de la deuda porque todas continúan teniendo un valor por debajo de 0. Además cuanto más próximo a 0 sea el valor, menor exigibilidad de deudas tendrán.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre el ratio de calidad de la deuda y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 19. Gráfico de dispersión del ratio calidad de deuda y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 23.

En la figura 19 se observa que la evolución experimentada por cada empresa es distinta. En el caso de UnitedHealthcare Group aumenta su ratio y su valor de marca disminuye. En cambio, cuando Anthem disminuye el valor del ratio, disminuye el valor de marca también.

Para comparar si hay una concordancia del resultado obtenido con el activo, se compara el resultado con el activo corriente. En el caso, UnitedHealthcare Group su porcentaje de pasivo a corto plazo con relación al pasivo total es un 55%. De forma que si se compara con su activo corriente el porcentaje es 24,52%, siendo así el doble el porcentaje de deuda a corto plazo que sus recursos disponibles.

Por último, se analiza la rentabilidad económica y financiera de cada empresa.

#### 4.1.4. RENTABILIDAD ECÓNOMICA

La rentabilidad económica permite conocer la evolución y los diferentes elementos que afectan a la productividad del activo. Viene dado por la expresión:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

En el numerador aparece el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) para evaluar el beneficio que se ha generado por el activo sin tener en cuenta cómo se financia. Un mayor ratio de rentabilidad indica que se están empleando mejor las inversiones que se llevan a cabo en la empresa. En inglés se denomina ROA (Return on Assets).

La rentabilidad económica indica el rendimiento por cada unidad monetaria invertida en los activos de la empresa.

**Tabla 24. La rentabilidad económica (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare en el año 2022**

MARCA	ROA 2019	ROA 2020	ROA 2021
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,11	0,11	0,11
<b>Anthem</b>	0,09	0,08	0,09
<b>Humana</b>	0,11	0,14	0,10
<b>Cigna</b>	0,05	0,08	0,05

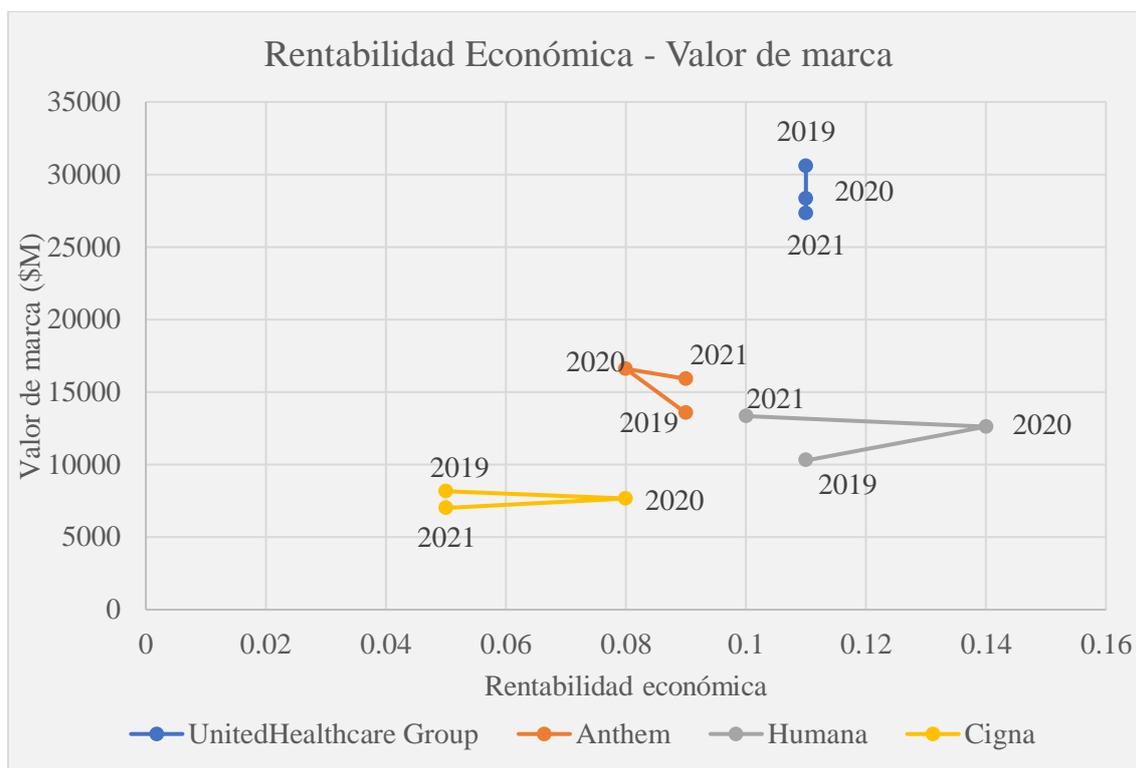
*Fuente: Elaboración propia.*

Se observa en la tabla 24, que en el año 2019 la empresa UnitedHealthcare Group por 100 euros invertidos obtuvo 11 dólares de ganancia. Anthem obtuvo una rentabilidad del 9% y Cigna un 5%, esta última es la empresa que menos rentabilidad genera. Por último, Humana obtiene un 11% de rentabilidad, justamente igual que UnitedHealthcare Group. Si los resultados que se han obtenido hubieran sido menores que 0, las empresas serían ineficientes en la actividad a la que se dedican.

A lo largo de los tres años analizados las empresas no experimentan un aumento ni una disminución importante de la rentabilidad. Como se observa en la tabla 24, en el año 2021, UnitedHealthcare Group, Anthem y Cigna obtienen la misma rentabilidad que en el año 2019. Estas empresas no tienen los mismos valores de activo ni de resultado de explotación en 2020 y en 2021, pero la proporción de valores entre ellos es la misma. En el caso de Humana, en el año 2021 baja un punto la rentabilidad obtenida respecto a la del año 2019 y por tanto es menos eficiente en su actividad.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre la rentabilidad económica y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 20. Gráfico de dispersión de la rentabilidad económica y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 24.

En la figura 20 se observa que ninguna de las empresa sigue la misma tendencia y no las variables no tienen correlación.

#### 4.1.5. RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera mide el resultado generado por la empresa con relación a los fondos invertidos por los accionistas propietarios. Indica el beneficio que obtienen los accionistas por euro invertido. En inglés se denomina ROE (Return on equity, rentabilidad del capital propio). Viene dada por la expresión:

$$Rentabilidad\ financiera = \frac{Resultado}{Fondos\ propios}$$

En el numerador aparece el resultado que corresponde al beneficio que les queda a los accionistas, después de pagar a sus acreedores los gastos financieros y los impuestos.

**Tabla 25. La rentabilidad financiera (en tanto por uno) de las empresas propietarias de las cuatro primeras marcas del sector Healthcare/Healthcare services en el año 2022**

<b>MARCA</b>	<b>ROE 2019</b>	<b>ROE 2020</b>	<b>ROE 2021</b>
<b>UnitedHealthcare Group</b>	0,22	0,22	0,23
<b>Anthem</b>	0,15	0,14	0,17
<b>Humana</b>	0,22	0,25	0,18
<b>Cigna</b>	0,11	0,17	0,11

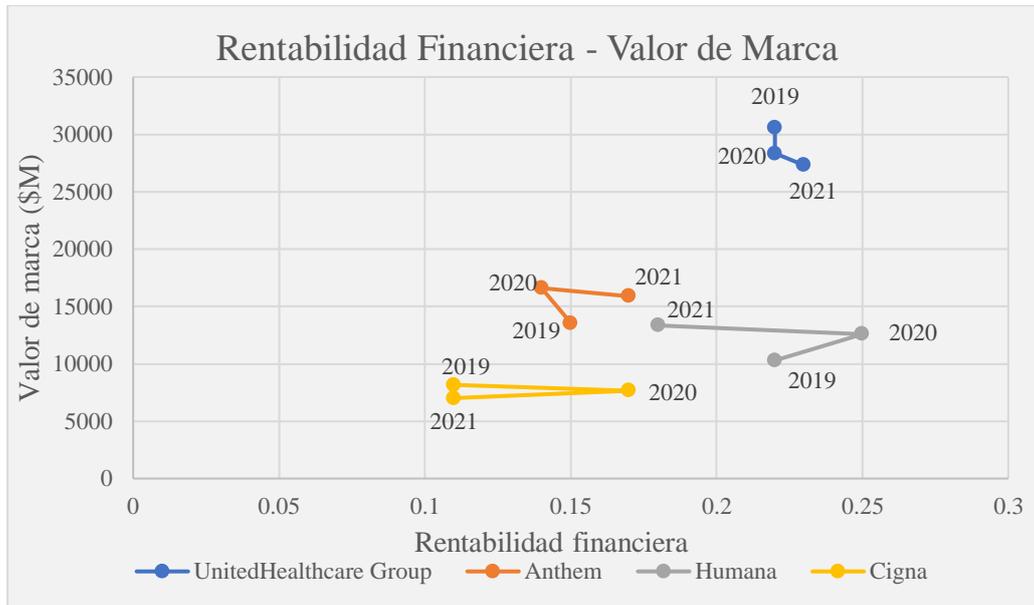
*Fuente: Elaboración propia.*

Los valores obtenidos en la tabla 25, muestran que cada 100 euros que han invertidos los accionistas de UnitedHealthcare Group obtendrían en 2019, 22 dólares. En el caso de Anthem se observa que la rentabilidad que ha obtenido es del 15% y la empresa Cigna un 11% y esta es la empresa que menos rentabilidad financiera genera a sus accionistas. En el caso de Humana, en el año 2019 por cada 100 dólares que han invertido sus accionistas han obtenido 22 dólares y, por tanto, es la compañía que más rentabilidad financiera genera a sus accionistas.

La evolución del año 2019 al 2021 ha sido diferente para cada empresa. En el caso de Cigna, en el año 2020 experimenta un aumento de su rentabilidad, pero en el 2021 genera un 11% la misma que en 2019. En el caso de la rentabilidad de UnitedHealthcare Group se ha mantenido constante en los años 2019, 2020 y 2021. Por otro lado, Humana ha evolucionado de forma diferente a las demás puesto que en el 2019 es una de las compañías que más rentabilidad financiera genera con un 22% y en el año 2021 es la que menos genera con un 18%. Por último, Anthem ha experimentado un ligero aumento pasando de 15% a un 17% en el año 2021.

A continuación, se analiza la relación durante los años 2019, 2020 y 2021 entre la rentabilidad financiera y el valor de marca mediante un gráfico de dispersión.

**Figura 21. Gráfico de dispersión de la rentabilidad financiera y el valor de marca en el sector Healthcare/Healthcare services durante los años 2019, 2020 y 2021.**



*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las tablas 15 y 25.*

En la figura 21, se observa como anteriormente que las empresas no siguen una misma tendencia. La empresa Humana y Anthem evolucionan de forma contraria; Humana aumenta en 2021 su valor de marca y su rentabilidad financiera disminuye y Anthem aumenta su valor de marca en 2021 y su rentabilidad financiera aumenta. Por otro lado, se encuentra UnitedHealthcare Group que, en el año 2021, disminuye su valor de marca, pero su rentabilidad financiera ha aumentado. Por último, Cigna, que en 2021 genera la misma rentabilidad financiera que en el año 2019, sin embargo, su valor de marca disminuye.

## 4.2. SECTOR SALUD EN ESPAÑA Y SU EVOLUCIÓN

El sector salud y los servicios de salud en España se basan en el principio de que todas y cada una de las personas tienen derecho a acceder a los servicios sanitarios, independientemente de la situación económica o laboral en la que se encuentren. Por lo tanto, la financiación de este sector es pública, la realiza el Estado a través de la recaudación de los impuestos recogidos a la población que luego lo formaliza en los presupuestos generales del Estado.

Algunas de las características del sistema sanitario español son:

- Atención sanitaria universal: como se ha mencionado anteriormente, toda la población tiene derecho a un servicio de atención médica independientemente de su situación.
- Gran accesibilidad y desconcentración: se basa en situar los centros sanitarios lo más cerca posible de dónde viven y trabajan los ciudadanos y así disminuir la concentración población de masas de gente en ciertos centros sanitarios.
- Descentralización: se basa en descentralizar la gestión de los recursos sanitarios. El sistema se organiza en tres organismos diferentes, en primer lugar, el Ministerio de Sanidad, posteriormente la organización de las Comunidades Autónomas y, por último, las áreas de salud creadas por las comunidades.
- Atención primaria: en el principio del sistema de salud, la base es poder acceder rápidamente a una atención primaria de salud. La atención primaria es el nivel básico e inicial de atención que se debe ofrecer a un paciente e incluye servicios de asistencia preventiva, curativa y rehabilitadora.

El sistema sanitario es público y para llevar a cabo una buena organización se establecen tres órganos de gestión en el que cada uno ejerce una función.

El primer órgano de gestión es el Ministerio de Sanidad y se encarga de establecer las políticas generales de salud, es decir, la planificación y la asistencia sanitaria que es necesaria seguir en todas las Comunidades Autónomas. Además, es la encargada de decidir la cuantía de impuestos destinados al sector y posteriormente transferir el dinero a las Comunidades Autónomas.

Seguidamente, la competencia de la gestión corresponde a las Comunidades Autónomas. Las Comunidades reciben una transferencia de dinero para ser destinada al sector salud, cada una recibe una cuantía según las características del territorio. Cada comunidad necesita tener un sistema de salud integrado con todos sus centros y establecimientos.

Por último, se encuentran las áreas de salud que están formadas por los centros de salud, los hospitales y los centros de especialidades. Las áreas de salud son los órganos que delimitan territorialmente la atención sanitaria a nivel primario en los territorios.

El sistema sanitario público español también convive con un sistema de atención privada. En este modelo para poder acceder a los servicios sanitarios hay dos posibilidades, por

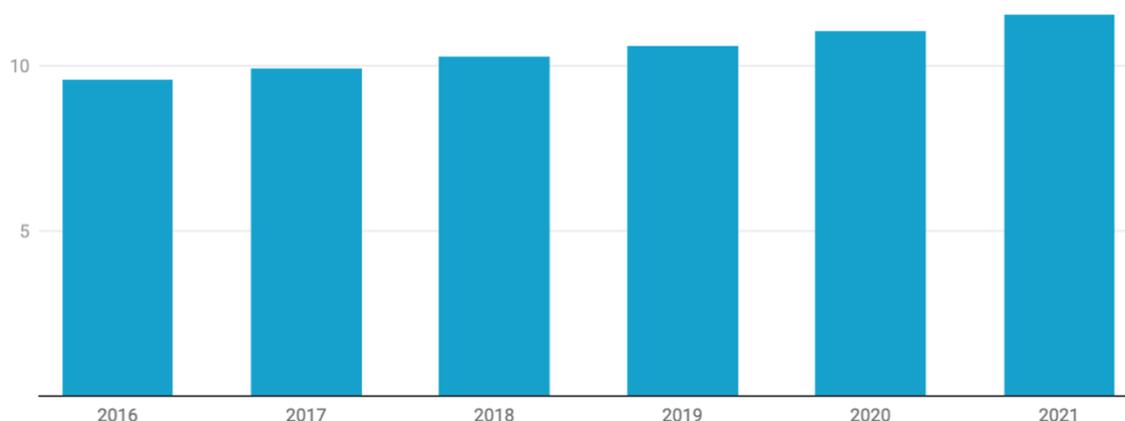
un lado, los ciudadanos pagan una cuota mensual a seguros privados de salud y disfrutan de los servicios cuando sea necesario.

Por otro lado, los ciudadanos contratan directamente los servicios con el centro médico y pagan una cuantía después de haber disfrutado del servicio prestado.

A causa de la aparición del coronavirus, la sanidad privada se encuentra en un período de crecimiento y adaptándose a las características de la sociedad del país, una población cada vez más envejecida y con necesidad de demandar más servicios. Además, se han podido observar algunas carencias del sistema público, como, por ejemplo: la falta de financiación al sector o insuficiente en este período de crisis. Por ello, las aseguradoras y las empresas dedicadas a la salud han aprovechado estos años difíciles en la salud para ofrecer más seguros médicos y seguros con un precio muy bajo.

En la figura 22, se observa la evolución del número de personas aseguradas del año 2016 al 2021.

**Figura 22. Población (millones) con seguros privados desde el año 2016 hasta el 2021 en España.**



*Fuente: Información obtenida de la Fundación IDIS*

En la figura 22 se muestra el crecimiento que ha experimentado el número de ciudadanos asegurados. En 2016, se observa que habían alrededor de 9,6 millones de personas con un seguro médico privado y en 2021, cinco años después, hay alrededor de 12 millones. La evolución producida es un crecimiento de un 2,4 millón de asegurados más en el 2021 que en 2016. Se ha producido un aumento creciente desde el año 2016 hasta el 2021, especialmente en los dos últimos años.

A continuación, en la tabla 26 se muestra la clasificación de las 10 empresas que más facturan en el sector salud en España.

La clasificación muestra la facturación en euros, del año 2020 y 2019 ya que no se ha podido encontrar información fiable para todas las empresas de la facturación del año 2021.

**Tabla 26. Principales empresas del sector salud que operan en España**

POSICIÓN	NOMBRE EMPRESA	FACTURACIÓN (€) 2019	FACTURACIÓN (€) 2020	MARCA	PROVINCIA
1	IDCQ Hospitales y Sanidad SLU	1.860.511.000€	1.995.687.000€	QUIRÓN SALUD	Madrid
2	HM Hospitales 1989 SA	288.042.372€	294.391.228€	HM hospitales	Madrid
3	Sanitas Sociedad Anónima de Hospitales	280.560.000€	278.267.000€	Sanitas	Madrid
4	Especializada y primaria l'horta manises SA	168.322.000€	164.337.000€	Hospital de Manises	Valencia
5	IDCSALUD Móstoles SA	140.870.000€	133.432.000€	Hospital Rey Juan Carlos	Madrid
6	Elche-Crevillente Salud SA	126.122.229€	129.743.500€	Hospital del Vinalopo	Valencia
7	Ribera Salud SA	107.205.392€	121.074.579€	Ribera	Valencia
8	Clínicas del sur SLU	143.979.000€	114.548.000€	Hospiten	Tenerife
9	José Manuel Pascual Pascual SA	107.320.884€	106.242.736€	José Manuel Pascual Pascual	Cádiz
10	Torrejón Salud SA	104.412.499€	100.376.937€	Hospital Torrejon	Madrid

*Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la página web ElEconomista.*

En la tabla 26 se observan las diez empresas que más facturaron en el año 2020, su facturación en el 2019, la marca y su ubicación. Fue una etapa difícil para este sector, no obstante, cuatro empresas lograron aumentar cifra de facturación en el año 2020. Estas cuatro empresas son: IDCQ Hospitales y Sanidad SLU, HM Hospitales 1989 SA, Elche-Crevillente Salud SA y Ribera Salud SA. El resto, experimentaron una disminución en la facturación generada, aunque con pequeñas diferencias.

La principal líder de facturación en 2019 y 2020, IDCQ Hospitales y Sanidad SLU, más conocida como Quirón, generó en el año 2020, 135.110€ mayor que en el año anterior. Ello se debe a que la crisis sanitaria le ayudó aumentar los servicios atendidos y continuó con el plan de expansión que tenían previsto, como la creación de un hospital en Zaragoza.

En segunda posición, hm hospitales también ascendió su facturación de 2020, que. en este caso fue en 6,3 millones de euros más que en 2019. La compañía justifica parte de este crecimiento por la adquisición de nuevos activos en Barcelona y a las ventas de partidas no sanitarias. Por otro lado, destaca la gran rapidez que tuvieron a adaptarse a las circunstancias del COVID y la transformación digital que realizó para poder afrontar los desafíos de la crisis.

Respecto al aumento del Hospital del Vinalopó, experimentó un aumento de 3,6 millones de euros en su facturación de 2020 en relación con el año 2019. Según el centro hospitalario ello se debe al el aumento del pago per cápita, por el aumento de ingresos de las compañías aseguradoras y por pacientes que eligieron recibir atención en este hospital específico.

Por último, Ribera Salud SA generó casi 14 millones de euros más en su facturación de 2020 que en 2019. Una de las razones del crecimiento es por las numerosas operaciones corporativas que realizó durante los últimos años, por ejemplo, la adquisición del Hospital de Polusa, el centro hospitalario privado más grande de España en ese momento.

Para finalizar, hay que destacar que en España existen 8 hospitales bajo el modelo de concesión administrativa que incluyen gestión sanitaria, 4 de ellos se encuentran en la Comunidad Valenciana y 4 en Madrid. Estas concesiones son uno de los modelos de colaboración entre la sanidad pública y privada con el objetivo de complementar la capacidad de los hospitales y los recursos con los que cuenta la Administración Pública. Así hospitales públicos cuentan con gestión privada, donde esta gestión asume los objetivos y el mantenimiento de infraestructuras que exigen las administraciones públicas. En la clasificación de la tabla 26 donde se muestran las empresas con más facturación en 2020, se encuentran la mayoría de estos hospitales públicos de gestión privada. En concreto, hay cuatro hospitales en la clasificación que cuentan con estas concesiones administrativas que serían: Hospital de Torrejón, Hospital de Móstoles, Hospital de Manises y Hospital del Vinalopó. Los cuatro hospitales restantes de concesión administrativa que no aparecen en la tabla 26 son: El Hospital Infanta Elena, Hospital Universitario General de Villalba y Hospital Torrevieja que lo gestiona Quirón Salud, y el Hospital de Denia que es gestionado por Ribera.

## 5. CONCLUSIONES

En el sector farmacia dos de las cinco las marcas más importantes pertenecen a Estados Unidos, que son: Johnson&Johnson, y Pfizer. Una marca, AstraZeneca es de Reino Unido, otra Roche de Suiza y la quinta, Bayer de Alemania. En este aspecto, debido al desarrollo de su vacuna también AstraZeneca ha logrado ser la cuarta marca más importante en 2022.

Tras el análisis financiero del sector farmacia, se observa que en la estructura financiera de las empresas predomina el pasivo y, así pues, las empresas eligen utilizar una elevada financiación ajena a lo largo de todos los años analizados. Por otro lado, en la partida del activo el que más porcentaje representa es el activo no corriente, cosa lógica ya que tienen grandes equipos de investigación y patentes de los productos que elaboran.

En el análisis de liquidez se concluye que todas las empresas gozan más o menos de una buena situación. Seguidamente, en el análisis de los ratios de endeudamiento muestra que las compañías en este sector son poco autónomas en sus decisiones, pero todas podrían hacer frente a sus obligaciones con todo el activo que disponen. Finalmente, mediante las rentabilidades calculadas, Johnson and Johnson y Roche son las empresas que más rendimiento tienen en su actividad. Además, estas dos empresas junto a Pfizer son las empresas que más rentabilidad están generando a sus inversores por euro invertido. Por último, mediante el análisis de dispersión realizado en el sector Pharma se concluye que las empresas de las cinco principales marcas no hay ninguna correlación entre cada uno de los ratios y rentabilidades y el valor de marca, a lo largo de los años analizados.

Para finalizar, el sector farmacia en España aún representa una parte muy débil de nuestro PIB, a pesar de ser un sector que proporciona grandes aspectos positivos para la economía española y para el sector laboral. Las previsiones para los próximos años son positivas pero la inflación que existe actualmente no ayuda al crecimiento de esta industria.

En el sector salud, las diez marcas más importantes se encuentran todas en Estados Unidos, porque como se ha mencionado en el análisis del sector, es el país por excelencia en rentabilizar la salud de su población. Las cuatro marcas más importantes durante los años 2019, 2020 y 2021, son UnitedHealthcare, Anthem, Optum y Humana y además en 2021 aumentan su valor de marca respecto al 2019.

En el análisis de la situación financiera de las cuatro marcas del sector UnitedHealthcare, Anthem, Optum y Humana se observa que UnitedHealthcare y Humana son las que peor situación de liquidez tienen y en cambio, Anthem y Optum gozan de una situación favorable. En relación al endeudamiento, todas las empresas del sector eligen la financiación ajena, por tanto, son menos autónomas en sus decisiones y sobre la solvencia, todas podrían hacer frente a sus obligaciones con todo el activo que tienen. Mediante el análisis de las rentabilidades, se obtiene que UnitedHealthcare y Humana son las empresas que más rentabilidad económica y financiera generan. Para finalizar, se concluye que en las empresas de las cuatro primeras marcas del sector de salud tampoco existe ninguna correlación entre los ratios y rentabilidades y el valor de marca de las empresas, a lo largo de los años analizados.

El funcionamiento del sector salud en España es muy diferente al de Estados Unidos. En nuestro país el primer fundamento es que todos puedan acceder a la sanidad ya que es un derecho fundamental. En consecuencia, aunque existan empresas privadas u hospitales

de forma mixta nunca se podrá alcanzar en España una facturación como la que se produce en Estados Unidos. Sin embargo, cabe destacar que a raíz de la aparición del coronavirus ha aumentado la cifra de ciudadanos que tiene un seguro privado sanitario.

Para finalizar, hay que destacar que Estados Unidos es el país en donde más predomina la actividad económica de los dos sectores. En cambio, España no es por ahora referente en ninguno de ellos. También, se concluye que la evolución de la mayoría de las primeras marcas de los dos sectores ha sido favorable ya que ha aumentado su valor de marca durante los años 2019, 2020 y 2021. Además, tras la aparición en 2020 del Covid-19, las empresas no han sufrido grandes cambios en su situación financiera, ni en liquidez y ni en endeudamiento.

## **ANEXOS**

ANEXO 1. BALANCE DE LAS CINCO PRIMERAS MARCAS DE 2022 DEL SECTOR PHARMACIA SEPARADO POR LOS DIFERENTES GRUPOS PATRIMONIALES

AÑO 2019												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP /BAII	BN RDO
Johnson & Johnson	<b>45274</b>	19287	16967	9020	112454	<b>157728</b>	35964	62293	<b>98257</b>	<b>59471</b>	17328	15119
Roche	<b>31254</b>	11858	13341	6055	51837	<b>83091</b>	24119	26225	<b>50344</b>	<b>32747</b>	17548	13495
Pfizer	<b>32803</b>	9646	16089	7068	134791	<b>167594</b>	37304	67146	<b>104450</b>	<b>63144</b>	12331	16272
AstraZeneca	<b>15563</b>	6218	6152	3193	45814	<b>61377</b>	18117	30133	<b>48250</b>	<b>13127</b>	2924	1335
Bayer	<b>32439</b>	5404	16385	10650	93735	<b>126174</b>	<b>23215</b>	55706	<b>78921</b>	<b>47253</b>	4162	4091

AÑO 2020												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP	BN RDO
Johnson & Johnson	51237	25185	16708	9344	123657	<b>174894</b>	42493	69123	<b>111616</b>	<b>63278</b>	16497	14714
Roche	32942	12334	13414	7194	53196	<b>86138</b>	25401	24396	<b>49797</b>	<b>36341</b>	18543	14294
Pfizer	35067	12221	14800	8046	119162	<b>154229</b>	25920	65071	<b>90991</b>	<b>63238</b>	7812	9159
AstraZeneca	19544	7992	7528	4024	47185	<b>66729</b>	20307	30800	<b>51107</b>	<b>15622</b>	5162	3196
Bayer	35675	11883	12831	10961	81129	<b>116804</b>	36768	49513	<b>86281</b>	<b>30523</b>	-16169	-10495

AÑO 2021												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP	BN RDO
Johnson & Johnson	60979	31608	18984	10387	121039	<b>182018</b>	45226	62769	<b>107995</b>	<b>74023</b>	22776	20878
Roche	35627	13031	14881	7715	56690	<b>92317</b>	38416	29412	<b>67828</b>	<b>24489</b>	18155	13929
Pfizer	59693	31073	19561	9059	121783	<b>181476</b>	42671	61605	<b>104276</b>	<b>77200</b>	23652	22432,44
AstraZeneca	26244	6398	10863	8983	79119	<b>105363</b>	22594	43501	<b>66095</b>	<b>39268</b>	1056	114,16
Bayer	32578	7739	13525	11314	87663	<b>120241</b>	29403	57818	<b>87221</b>	<b>33020</b>	3353	1000

ANEXO 2. PORCENTAJES DE CADA GRUPO PATRIMONIAL RESPECTO AL TOTAL DEL ACTIVO O DEL TOTAL DEL PATRIMONIO NETO MÁS EL PASIVO. EMPRESAS DEL SECTOR PHARMACIA

AÑO 2019		
MARCA	Johnson & Johnson	%
AC	45274	
EFEC	19287	12,23%
REAL	16967	10,76%
EXIST	9020	5,72%
ANC	112454	71,30%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>157728</b>	<b>100%</b>
PC	35964	22,80%
PNC	62293	39,49%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>98257</b>	
PN	59471	37,70%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>157728</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Roche	%
AC	31254	
EFEC	11858	14,27%
REAL	13341	16,06%
EXIST	6055	7,29%
ANC	51837	62,39%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>83091</b>	<b>100%</b>
PC	24119	29,03%
PNC	26225	31,56%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>50344</b>	
PN	32747	39,41%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>83091</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Pfizer	%
AC	32803	
EFEC	9646	5,76%
REAL	16089	9,60%
EXIST	7068	4,22%
ANC	134791	80,43%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>167594</b>	<b>100%</b>
PC	37304	22,26%
PNC	67146	40,06%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>104450</b>	
PN	63144	37,68%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>167594</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	AstraZeneca	%
AC	15563	
EFEC	6218	10,13%
REAL	6152	10,02%
EXIST	3193	5,20%
ANC	45814	74,64%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>61377</b>	<b>100%</b>
PC	18117	29,52%
PNC	30133	49,09%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>48250</b>	
PN	13127	21,39%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>61377</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Bayer	%
AC	32439	
EFEC	5404	4,28%
REAL	16385	12,99%
EXIST	10650	8,44%
ANC	93735	74,29%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>126174</b>	<b>100%</b>
PC	23215	18,40%
PNC	55706	44,15%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>78921</b>	
PN	47253	37,45%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>126174</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Johnson & Johnson	%
AC	51237	
EFEC	25185	14,40%
REAL	16708	9,55%
EXIST	9344	5,34%
ANC	123657	70,70%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>174894</b>	<b>100,00%</b>
PC	42493	24,30%
PNC	69123	39,52%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>111616</b>	
PN	63278	36,18%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>174894</b>	<b>100,0%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Roche	%
AC	32942	
EFEC	12334	14,32%
REAL	13414	15,57%
EXIST	7194	8,35%
ANC	53196	61,76%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>86138</b>	<b>100,00%</b>
PC	25401	29,49%
PNC	24396	28,32%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>49797</b>	
PN	36341	42,19%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>86138</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Pfizer	%
AC	35067	
EFEC	12221	7,92%
REAL	14800	9,60%
EXIST	8046	5,22%
ANC	119162	77,26%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>154229</b>	<b>100,00%</b>
PC	25920	16,81%
PNC	65071	42,19%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>90991</b>	
PN	63238	41,00%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>154229</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	AstraZeneca	%
AC	19544	
EFEC	7992	11,98%
REAL	7528	11,28%
EXIST	4024	6,03%
ANC	47185	70,71%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>66729</b>	<b>100,00%</b>
PC	20307	30,43%
PNC	30800	46,16%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>51107</b>	
PN	15622	23,41%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>66729</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Bayer	%
AC	35675	
EFEC	11883	10,17%
REAL	12831	10,99%
EXIST	10961	9,38%
ANC	81129	69,46%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>116804</b>	<b>100,00%</b>
PC	36768	31,48%
PNC	49513	42,39%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>86281</b>	
PN	30523	26,13%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>116804</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Johnson & Johnson	%
AC	60979	
EFEC	31608	17,37%
REAL	18984	10,43%
EXIST	10387	5,71%
ANC	121039	66,50%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>182018</b>	<b>100,00%</b>
PC	45226	24,85%
PNC	62769	34,49%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>107995</b>	
PN	74023	40,67%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>182018</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Roche	%
AC	35627	
EFEC	13031	14,12%
REAL	14881	16,12%
EXIST	7715	8,36%
ANC	56690	61,41%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>92317</b>	<b>100,00%</b>
PC	38416	41,61%
PNC	29412	31,86%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>67828</b>	
PN	24489	26,53%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>92317</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Pfizer	%
AC	59693	
EFEC	31073	17,12%
REAL	19561	10,78%
EXIST	9059	4,99%
ANC	121783	67,11%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>181476</b>	<b>100,00%</b>
PC	42671	23,51%
PNC	61605	33,95%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>104276</b>	
PN	77200	42,54%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>181476</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	AstraZeneca	%
AC	26244	
EFEC	6398	6,07%
REAL	10863	10,31%
EXIST	8983	8,53%
ANC	79119	75,09%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>105363</b>	<b>100,00%</b>
PC	22594	21,44%
PNC	43501	41,29%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>66095</b>	
PN	39268	37,27%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>105363</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Bayer	%
AC	32578	
EFEC	7739	6,44%
REAL	13525	11,25%
EXIST	11314	9,41%
ANC	87663	72,91%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>120241</b>	<b>100,00%</b>
PC	29403	24,45%
PNC	57818	48,09%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>87221</b>	
PN	33020	27,46%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>120241</b>	<b>100,00%</b>

ANEXO 3. BALANCE DE LAS CINCO PRIMERAS MARCAS DE 2022 DEL SECTOR HEALTHCARE/HEALTHCARE SERVICES SEPARADO POR LOS DIFERENTES GRUPOS PATRIMONIAL

AÑO 2019												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP /BAII	RDO
<b>UnitedHealthcare Group</b>	42634	10985	31649	-	131255	<b>173889</b>	61782	49945	<b>111727</b>	<b>62162</b>	19685	13838
<b>Anthem (elevance health)</b>	39033	4937	34096	-	38420	<b>77453</b>	23617	22108	<b>45725</b>	<b>31728</b>	6731	4807
<b>Humana</b>	19888	4054	15834	-	9186	<b>29074</b>	10929	6108	<b>17037</b>	<b>12037</b>	3192	2707
<b>Cigna</b>	29845	4619	22565	2661	125929	<b>155774</b>	40138	70257	<b>110395</b>	<b>45379</b>	8252	5104

AÑO 2020												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP	RDO
<b>UnitedHealthcare Group</b>	53718	16921	36797	-	143571	<b>197289</b>	72420	54330	<b>126750</b>	<b>70539</b>	22405	15403
<b>Anthem (elevance health)</b>	45751	5741	40010	-	40864	<b>86615</b>	29453	23963	<b>53416</b>	<b>33199</b>	7022	4572
<b>Humana</b>	23641	4673	18968	-	11328	<b>34969</b>	13394	7847	<b>21241</b>	<b>13728</b>	4986	3367
<b>Cigna</b>	27799	10182	14452	3165	127652	<b>155451</b>	36022	69043	<b>105065</b>	<b>50386</b>	12306	8458

AÑO 2021												
MARCA	AC	EFEC	REAL	EXIST	ANC	TOTAL ACT	PC	PNC	TOTAL PAS	PN	RDO EXP	RDO
<b>UnitedHealthcare Group</b>	61758	21375	40383	-	150448	<b>212206</b>	78292	57435	<b>135727</b>	<b>76479</b>	23970	17285
<b>Anthem (elevance health)</b>	51122	4880	46242	-	46338	<b>97460</b>	34885	26447	<b>61332</b>	<b>36128</b>	8723	6104
<b>Humana</b>	24893	3394	21499	-	19465	<b>44358</b>	15331	12924	<b>28255</b>	<b>16103</b>	4277	2933
<b>Cigna</b>	36134	5081	27331	3722	118755	<b>154889</b>	43572	64133	<b>107705</b>	<b>47184</b>	8352	5365

ANEXO 4. PORCENTAJES DE CADA GRUPO PATRIMONIAL RESPECTO AL TOTAL DEL ACTIVO O DEL TOTAL DEL PATRIMONIO NETO MÁS EL PASIVO. EMPRESAS DEL SECTOR HEALTHCARE

AÑO 2019		
MARCA	UnitedHealthcare Group	%
AC	42634	
EFEC	10985	6,32%
REAL	31649	18,20%
EXIST	-	-
ANC	131255	75,48%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>173889</b>	<b>100%</b>
PC	61782	35,53%
PNC	49945	28,72%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>111727</b>	
PN	62162	35,75%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>173889</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Anthem (elevance health)	%
AC	39033	
EFEC	4937	6,374%
REAL	34096	44,022%
EXIST	-	-
ANC	38420	49,604%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>77453</b>	<b>100%</b>
PC	23617	30,49%
PNC	22108	28,54%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>45725</b>	
PN	31728	40,96%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>77453</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Humana	%
AC	19888	
EFEC	4054	13,94%
REAL	15834	54,46%
EXIST	-	-
ANC	9186	31,60%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>29074</b>	<b>100%</b>
PC	10929	37,59%
PNC	6108	21,01%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>17037</b>	
PN	12037	41,40%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>29074</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2019		
MARCA	Cigna	%
AC	29845	
EFEC	4619	2,97%
REAL	22565	14,49%
EXIST	2661	1,71%
ANC	125929	<b>80,84%</b>
<b>TOTAL ACT</b>	<b>155774</b>	<b>100%</b>
PC	40138	25,77%
PNC	70257	45,10%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>110395</b>	
PN	45379	29,13%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>155774</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	UnitedHealthcare Group	%
AC	53718	
EFEC	16921	8,58%
REAL	36797	18,65%
EXIST	-	-
ANC	143571	72,77%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>197289</b>	<b>100%</b>
PC	72420	36,71%
PNC	54330	27,54%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>126750</b>	
PN	70539	35,75%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>197289</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Anthem (elevance health)	%
AC	45751	
EFEC	5741	6,628%
REAL	40010	46,193%
EXIST	-	-
ANC	40864	47,179%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>86615</b>	<b>100%</b>
PC	29453	34,00%
PNC	23963	27,67%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>53416</b>	
PN	33199	38,33%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>86615</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Humana	%
AC	23641	
EFEC	4673	13,36%
REAL	18968	54,24%
EXIST	-	-
ANC	11328	32,39%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>34969</b>	<b>100%</b>
PC	13394	38,30%
PNC	7847	22,44%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>21241</b>	
PN	13728	39,26%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>34969</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2020		
MARCA	Cigna	%
AC	27799	
EFEC	10182	6,55%
REAL	14452	9,30%
EXIST	3165	2,04%
ANC	127652	82,12%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>155451</b>	<b>100%</b>
PC	36022	23,17%
PNC	69043	44,41%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>105065</b>	
PN	50386	32,41%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>155451</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	UnitedHealthcare Group	%
AC	61758	
EFEC	21375	10,07%
REAL	40383	19,03%
EXIST	-	-
ANC	150448	70,90%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>212206</b>	<b>100%</b>
PC	78292	36,89%
PNC	57435	27,07%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>135727</b>	
PN	76479	36,04%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>212206</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Anthem (elevance health)	%
AC	51122	
EFEC	4880	5,007%
REAL	46242	47,447%
EXIST	-	-
ANC	46338	47,546%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>97460</b>	<b>100%</b>
PC	34885	35,79%
PNC	26447	27,14%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>61332</b>	
PN	36128	37,07%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>97460</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Humana	%
AC	24893	
EFEC	3394	7,65%
REAL	21499	48,47%
EXIST	-	-
ANC	19465	43,88%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>44358</b>	<b>100%</b>
PC	15331	34,56%
PNC	12924	29,14%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>28255</b>	
PN	16103	36,30%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>44358</b>	<b>100,00%</b>

AÑO 2021		
MARCA	Cigna	%
AC	36134	
EFEC	5081	3,28%
REAL	27331	17,65%
EXIST	3722	2,40%
ANC	118755	76,67%
<b>TOTAL ACT</b>	<b>154889</b>	<b>100%</b>
PC	43572	28,13%
PNC	64133	41,41%
<b>TOTAL PAS</b>	<b>107705</b>	
PN	47184	30,46%
<b>TOTAL PN+P</b>	<b>154889</b>	<b>100,00%</b>

**Anexo 5 al Trabajo de Fin de Grado y Trabajo de Fin de Máster: Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030.**

Grado de relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

<b>Objetivos de Desarrollo Sostenibles</b>	<b>Alto</b>	<b>Medio</b>	<b>Bajo</b>	<b>No Procede</b>
ODS 1. <b>Fin de la pobreza.</b>				X
ODS 2. <b>Hambre cero.</b>				X
ODS 3. <b>Salud y bienestar.</b>	X			
ODS 4. <b>Educación de calidad.</b>				X
ODS 5. <b>Igualdad de género.</b>				X
ODS 6. <b>Agua limpia y saneamiento.</b>				X
ODS 7. <b>Energía asequible y no contaminante.</b>				X
ODS 8. <b>Trabajo decente y crecimiento económico.</b>	X			
ODS 9. <b>Industria, innovación e infraestructuras.</b>	X			
ODS 10. <b>Reducción de las desigualdades.</b>				X
ODS 11. <b>Ciudades y comunidades sostenibles.</b>				X
ODS 12. <b>Producción y consumo responsables.</b>		X		
ODS 13. <b>Acción por el clima.</b>				X
ODS 14. <b>Vida submarina.</b>				X
ODS 15. <b>Vida de ecosistemas terrestres.</b>				X
ODS 16. <b>Paz, justicia e instituciones sólidas.</b>				X
ODS 17. <b>Alianzas para lograr objetivos.</b>			X	

### **Descripción de la alineación del TFG/TFM con los ODS con un grado de relación más alto.**

En el ODS 3. Salud y bienestar. Este objetivo está relacionado con el Trabajo Fin de Grado ya que uno de los sectores tratados en el trabajo es el sector salud. Se explica los diferentes tipos de sistemas sanitarios que hay en el mundo y la importancia que es poder acceder gratuitamente a una atención sanitaria. Por ahora, aún hay países que rentabilizan con este sector y en consecuencia existen muchas personas con bajo poder adquisitivo que no pueden acceder a tratamientos, atención primaria, operaciones, entre otros.

En el ODS 8. Trabajo decente y crecimiento económico. Este objetivo está relacionado con el Trabajo Fin de Grado puesto que en el trabajo se ha analizado los diferentes crecimientos económicos de las empresas del sector salud y del sector farmacia. Por otro lado, se ha explicado la importancia del sector farmacia en el mundo ya que es un sector que genera empleo de buena calidad laboral, donde se garantiza la estabilidad y un buen salario. Además, no hay distinción en el sexo para el trabajo, en el sector predominan tanto las mujeres como los hombres.

Por último, el ODS 9. Industria, innovación e infraestructuras. Este objetivo está relacionado con el Trabajo Fin de Grado puesto que en el trabajo se analizan la industria farmacéutica y la sanitaria. El sector farmacia destaca por el gran presupuesto que destinan a la innovación y en mejorar sus infraestructuras con el objetivo de obtener mejores resultados en sus productos. Con la mejora de los productos el sector farmacéutico mejora la salud de las personas y ayuda a erradicar enfermedades globales.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ángel, M. (2022). *Cinco aseguradoras de salud dominan un negocio de cerca de 10.000 millones empujado por la pandemia*. Obtenido de infoLibre: [https://www.infolibre.es/politica/amos-seguro-salud-cinco-companias-dominan-negocio-10-000-millones\\_1\\_1225750.html](https://www.infolibre.es/politica/amos-seguro-salud-cinco-companias-dominan-negocio-10-000-millones_1_1225750.html)
- A., E. (2020). *Ribera Salud acelera: crece en más de 100 M en 2020 y apunta a los 550 M*. Obtenido de PlantaDoce: <https://www.plantadoce.com/empresa/ribera-salud-acelera-crece-en-mas-de-100-millones-en-2020-y-apunta-a-los-550-millones.html>
- A., E. (2021). *El dueño de Quirónsalud crece un 6% en España y supera los 3400 millones en 2020*. Obtenido de PlantaDoce: <https://www.plantadoce.com/empresa/el-dueno-de-quironsalud-crece-un-6-en-espana-y-supera-los-3400-millones-en-2020.html>
- ALEJANDRO, B. (2022). *¿CÓMO ANALIZAR UNA EMPRESA?* Obtenido de 20RANKIA: <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3158940-como-analizar-empresa-por-fundamentales>
- AMIIF. (2021). *Hechos y cifras 2021: La industria farmacéutica y la salud global*. Obtenido de AMIIF Innovación para la vida: <https://amiif.org/hechos-y-cifras-2021-la-industria-farmaceutica-y-la-salud-global/>
- Angélica, R. (2012). *Modelos de gestión en las organizaciones de salud*. Obtenido de MEDwave: <https://www.medwave.cl/series/GES01/5329.html>
- Angelica, R. (2021). *Modelos de gestión en las organizaciones de salud*. Obtenido de MEDwave: <https://www.medwave.cl/series/GES01/5329.html>
- Bárcena, S. (2022). *Las farmacéuticas remontan el bache de la pandemia y estiman un aumento de las ventas del 8,8% en 2022*. Obtenido de EL PAÍS: <https://elpais.com/economia/2022-09-14/las-farmaceuticas-remontan-el-bache-de-la-pandemia-y-estiman-un-aumento-de-las-ventas-del-88-en-2022.html>
- Darias, C. (2021). *ESP SALUD. RANKING DE LAS EMPRESAS MÁS IMPORTANTES DEL SECTOR*. Obtenido de ElEconomista.es: [https://s03.s3c.es/imag/doc/2021-12-16/20211216\\_ESP250\\_Salud.pdf](https://s03.s3c.es/imag/doc/2021-12-16/20211216_ESP250_Salud.pdf)
- DEPENDENCIA, A. S. (2021). *HM Hospitales mantiene su nivel de facturación en 2020, con 466M*. Obtenido de Alimarket: <https://www.alimarket.es/sanidad/noticia/334468/hm-hospitales-mantiene-su-nivel-de-facturacion-en-2020--con-466-m>
- Díaz, E. (2020). *Las mejores empresas farmacéuticas en Estados Unidos*. Obtenido de IG: <https://www.ig.com/es/estrategias-de-trading/las-mejores-empresas-farmaceuticas-en-estados-unidos-200409>
- Economics, N. M. (s.f.). *Sistemas de salud: un análisis global*. Obtenido de ME New Medical Economics: <https://www.newmedicaleconomics.es/primera-plana/sistemas-salud-analisis-global/>
- elEconomista.es. (2021). *La industria farmacéutica como motor económico*. Obtenido de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/salud-innovacion/noticias/11171603/04/21/La-industria-farmaceutica-como-motor-economico.html>
- ElEconomista.es. (2021). *Ranking sectorial de Empresas - Actividades hospitalarias*. Obtenido de ElEconomista.es Ranking de Empresas: <https://ranking-empresas.eleconomista.es/sector-8610.html>

- elEconomista.es. (2021). *Ranking Sectorial de Empresas - Ranking de especialidades farmacéuticas*. Obtenido de elEconomista.es: <https://ranking-empresas.economista.es/sector-2120.html>
- Español, A. (s.f.).
- Español, A. (2021). *Cómo funciona el sistema sanitario en España*. Obtenido de Apolo Español: <https://espanol.apolo.app/como-funciona-el-sistema-sanitario-en-espana/>
- Estefanía, P. (s.f.). *Ribera se refuerza ante las reversiones y dispara su facturación un 39,8% hasta los 409 millones*. Obtenido de valenciaplaza: <https://valenciaplaza.com/ribera-dispara-su-facturacion-un-39-8-hasta-los-409-millones>
- Farmaindustria. (2018). *LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA, UN FÓRMULA 1 PARA LA ECONOMÍA Y EL EMPLEO*. Obtenido de FARMAINDUSTRIA: <https://www.farmaindustria.es/web/reportaje/la-industria-farmaceutica-un-formula-1-para-la-economia-y-el-empleo/>
- Farmaindustria. (2020). *La industria farmacéutica bate su récord de exportaciones y se reafirma como uno de los principales dinamizadores de la economía española*. Obtenido de Farmaindustria: <https://www.farmaindustria.es/web/prensa/notas-de-prensa/2021/06/24/la-industria-farmaceutica-bate-su-record-de-exportaciones-y-se-reafirma-como-uno-de-los-principales-dinamizadores-de-la-economia-espanola/>
- Finance, B. (2022). *Brand Finance Spain*. Obtenido de Brand Finance: <https://brandfinance.com/offices/spain>
- Finance, B. (s.f.). *La marca España es un 9% más fuerte según Brand Finance*. Obtenido de Brand Finance: <https://brandfinance.com/press-releases/la-marca-espana-es-un-9-mas-fuerte-segun-brand-finance>
- Global, E. (2018). *El mercado farmacéutico chino se sitúa en segunda posición a nivel mundial, detrás de EEUU*. Obtenido de El Global: <https://elglobal.es/industria/el-mercado-farmaceutico-chino-se-situa-en-segunda-posicion-a-nivel-mundial-detras-de-eeuu-he1521779/>
- Global, E. (2018). *La industria farmacéutica aporta al PIB británico más de 30000 millones de libras*. Obtenido de El Global: <https://elglobal.es/industria/la-aportaal-pib-britanico-mas-30-000-millones-de-libras-gl827910/>
- IDIS. (2019). *SANIDAD PRIVADA, APORTANDO VALOR. ANÁLISIS DE SITUACIÓN 2019*. Obtenido de IDIS: <https://www.fundacionidis.com/informes/analisis-de-situacion-de-la-sanidad-privada/sanidad-privada-aportando-valor-analisis-de-situacion-2019>
- Idis, M. d. (2021). *SANIDAD PRIVADA, APORTANDO VALOR. ANÁLISIS DE SITUACIÓN 2021*. Obtenido de <https://www.fundacionidis.com/informes/analisis-de-situacion-de-la-sanidad-privada/sanidad-privada-aportando-valor-analisis-de-situacion-2021>
- interdomicilio. (s.f.). *CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA SANITARIO ESPAÑOL*. Obtenido de interdomicilio: <https://www.interdomicilio.com/caracteristicas-sistema-sanitario-espanol/>
- internacional, a. (s.f.). *Organización del sistema de salud de España*. Obtenido de april internacional: <https://fr.april-international.com/es/salud-en-los-viajes/organizacion-del-sistema-de-salud-de-espana>
- Investing.com. (2021). *Anthem*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/wellpoint-inc>

- Investing.com. (2022). *AstraZeneca*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/astrazeneca-plc-ads-balance-sheet>
- Investing.com. (2022). *Bayer*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/bayer-ag>
- Investing.com. (2022). *Johnson&Johnson*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/johnson-johnson-income-statement>
- Investing.com. (2022). *Johnson&Johnson*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/johnson-johnson-income-statement>
- Investing.com. (2022). *Roche Holding*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/roche-holding-balance-sheet>
- Investing.com. (s.f.). *Humana*. Obtenido de Investing.com: <https://es.investing.com/equities/humana-inc>
- Investing.com. (s.f.). *Pfizer*. Obtenido de <https://es.investing.com/equities/pfizer>: <https://es.investing.com/equities/pfizer>
- Jaberg, S. (2018). *Suiza depende cada vez más de su industria farmacéutica*. Obtenido de swissinfo.ch: [https://www.swissinfo.ch/spa/el-gigante-no-cesa-de-crecer\\_suiza-depende-cada-vez-más-de-su-industria-farmacéutica/42932046](https://www.swissinfo.ch/spa/el-gigante-no-cesa-de-crecer_suiza-depende-cada-vez-más-de-su-industria-farmacéutica/42932046)
- Jaime, P. (2020). *Las cifras confirman el impacto de la pandemia sobre la salud mental*. Obtenido de EL PAÍS: <https://elpais.com/ciencia/2020-12-23/las-cifras-confirman-el-impacto-de-la-pandemia-sobre-la-salud-mental.html>
- Kelsey, W. (2021). *UnitedHealthcare Shares Growth, Covid-19 Impacts, 2022 Forecast*. Obtenido de HEALTHPAYER INTELLIGENCE: <https://healthpayerintelligence.com/news/unitedhealthcare-shares-growth-covid-19-impacts-2022-forecast>
- Kentucky, L. (2022). *Humana amplía significativamente las ofertas del plan salud Medicare con un enfoque en mayor valor para los afiliados*. Obtenido de businesswire: <https://www.businesswire.com/news/home/20221001005005/es/>
- Miquel, G. (2021). *Vinalopó Salud dispara su cifra de negocio hasta los 171 millones en 2021 y obtiene un beneficio de 12*. Obtenido de alicanteplaza: <https://alicanteplaza.es/vinaloposaluddisparasucifradenegociohastalos171millonesen2021yobtieneunbeneficiode12>
- Munárriz, Á. (2022). *Cinco aseguradoras de salud dominan un negocio de cerca de 10.000 millones empujado por la pandemia*. Obtenido de infoLibre: [https://www.infolibre.es/politica/amos-seguro-salud-cinco-companias-dominan-negocio-10-000-millones\\_1\\_1225750.html](https://www.infolibre.es/politica/amos-seguro-salud-cinco-companias-dominan-negocio-10-000-millones_1_1225750.html)
- Net, S. A. (2021). *Humana*. Obtenido de Stock Analysis on Net: <https://es.stock-analysis-on.net/NYSE/Empresa/Humana-Inc/Estados-Financieros/Activo>
- Nicole Roldán, P. (2022). *Análisis financiero*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/analisis-financiero.html>
- PlantaDoce. (2021). *El mercado farmacéutico en España ingresa 20531 millones de euros en 2020*. Obtenido de PlantaDoce: <https://www.plantadoce.com/entorno/el-mercado-farmaceutico-en-espana-ingresa-20531-millones-de-euros-en-2020.html>
- PlantaDoce. (2022). *Lilly pierde impulso en 2021*. Obtenido de PlantaDoce: <https://www.plantadoce.com/empresa/lilly-pierde-impulso-en-2021-reduce-un-10-su-beneficio-hasta-4950-millones-de-euros.html>
- Plaza, A. (2021). *El Hospital de Torre Vieja, a 26 días de volver a ser de gestión pública*. Obtenido de alicanteplaza: <https://alicanteplaza.es/el-hospital-de-torre-vieja-a-26-dias-de-volver-a-ser-de-gestion-publica>

- press, e. (2021). *El covid impulsó las ventas del sector farmacéutico en 2020 hasta los 463 millones, un 3,6% más*. Obtenido de europa press:  
<https://www.europapress.es/economia/noticia-covid-impulso-ventas-sector-farmaceutico-2020-463-millones-36-mas-20210628180619.html>
- Salud, E. d. (2017). *Departamento de salud: definición y funciones*. Obtenido de universidad Internacional de Valencia :  
<https://www.universidadviu.com/es/actualidad/nuestros-expertos/departamento-de-salud-definicion-y-funciones>
- Sanidad. (2021). *Las concesiones administrativas ahorran dinero y recursos al sistema público, según IDIS*. Obtenido de Sanidad: <https://isanidad.com/191686/las-concesiones-administrativas-ahorran-dinero-y-recursos-al-sistema-publico/>
- SedisaAdmin. (2021). *Las claves del éxito del sistema sanitario español*. Obtenido de sedisa: <https://sedisa.net/2021/06/01/las-claves-del-exito-del-sistema-sanitario-espanol/>
- Seguros, P. (2022). *Ratio de calidad de la deuda* . Obtenido de PlusUltras Seguros:  
<https://www.plusultra.es/canal/autonomos-pymes/post/ratio-de-calidad-de-la-deuda>
- Seguros, P. (s.f.). *Ratio de calidad de la deuda*.
- Trabajo, O. I. (s.f.). *Servicios de salud*. Obtenido de Organización Internacional del Trabajo: <https://www.ilo.org/global/industries-and-sectors/health-services/lang-es/index.htm>