



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES-E2

# **ESTUDIO DEL INMOVILIZADO INTANGIBLE EN LA INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA SEGÚN LAS USGAAP**

Autor: Ricardo Pedro de Almeida Gomes

Director: Aurora García Domonte

Madrid

Marzo de 2015

## **CONTRAPORTADA**

## INDICE

<b>1. Introducción</b>	<b>6-9</b>
1.1 Objetivos	6
1.2 Metodología	6-7
1.3 Estado de la cuestión	7-8
1.4 Estructura	8-9
<b>2. El Inmovilizado Intangible</b>	<b>10-25</b>
2.1 ¿Qué es el inmovilizado intangible?	10-11
2.2 Historia de la Escuela Americana	11-12
2.3 Evolución de la normativa contable del FASB en relación al inmovilizado intangible	12-13
2.4 Coincidencias y diferencias entre normativas	<b>14-23</b>
2.4.1 Criterio de reconocimiento	14-15
2.4.2 Criterio de medición	15-16
2.4.3 Activos intangibles internamente generados	16-17
2.4.4 Activos intangibles procedentes de una combinación de negocios	18-19
2.4.5 Deterioro de valor del fondo de comercio	19-21
2.4.6 Tratamiento posterior al reconocimiento inicial	21-23
2.5 Estado de la Norma en el proyecto de convergencia FASB – IASB	23-25
2.6 Proyecto de convergencia FASB – IASB en relación al inmovilizado intangible	25
<b>3. El Sector Farmacéutico</b>	<b>26-52</b>
3.1 Contexto de la Industria Farmacéutica en el mundo	26-27
3.2 Análisis del Macroentorno (PESTEL) en Estados Unidos	27-29
3.3 Análisis según el Modelo de las 5 Fuerzas de Porter en Estados Unidos	29-30
3.4 Cadena de Valor	30-31
3.5 Matriz DAFO	32-33
3.6 Proceso de Desarrollo de Nuevos Medicamentos	33-34
3.7 Análisis de las Empresas Americanas Farmacéuticas	<b>34-48</b>
3.7.1 Bristol-Myers Squibb	36-39
3.7.2 Eli Lilly and Company	40-43
3.7.3 Merck & Co.	43-46
3.7.4 Pfizer Inc.	46-48
3.8 Comparación entre las Empresas	49-50
3.9 Comparación Teórico-Práctico con la Normativa Europea o Internacional	50-52
<b>4. Conclusiones</b>	<b>53-55</b>
<b>5. Bibliografía</b>	<b>56-59</b>
<b>6. Anexos</b>	<b>60-67</b>

## **Resumen**

Este trabajo está compuesto en primer lugar por una parte teórica, y en segundo lugar por una parte práctica de lo que es el inmovilizado intangible dentro del sector farmacéutico.

En la parte teórica, se intenta explicar lo que es el inmovilizado intangible, como es la normativa americana en relación a este grupo del activo, las coincidencias y diferencias que existe con la normativa internacional y por último mencionar el proyecto de convergencia entre ambas.

En la parte práctica, se explica brevemente el contexto del sector farmacéutico, además de hacer un breve análisis del macroentorno, una breve mención de la cadena de valor, proceso de desarrollo de medicamentos y otros aspectos relevantes. Por último, se analiza cuatro empresas americanas en función de algunos ratios y sus respectivos inmovilizados intangibles con el fin de ver la importancia que tienen dentro de sus activos. Además, se hará una comparación de los resultados del inmovilizado intangible según la normativa americana con lo esperado de la normativa internacional utilizando la teoría explicada en la primera parte.

## **Palabras Clave**

Activo, Inmovilizado Intangible, Fondo de Comercio, Investigación y Desarrollo, Normativa, Sector Farmacéutico.

## **Abstract**

This paper is divided in two parts, firstly there is a more theoretical part, and secondly there is a more practical part regarding the intangible assets inside the pharmaceutical industry.

The theoretical part tries to explain what the intangible assets are, how the American regulation is described concerning this group of assets, the similarities and differences with the international regulation and finally mention the convergence project between both.

The practical part briefly explains the pharmaceutical industry context, in addition to analyzing the macro environment, the value chain, the process of developing a drug and other relevant aspects of the industry. Finally, four American companies will be studied regarding their ratios and intangible assets with the end of seeing the importance these assets have within their structure. Moreover, a comparison of the results obtained through the American regulations with the expected results through the international regulations will be made with the theory explained in the first part of the paper.

## **Keywords**

Asset, Intangible Assets, Goodwill, Research and Development, Regulations, Pharmaceutical Industry.

# **1. Introducción**

Este trabajo fin de grado del área de análisis de la información financiera tiene como foco de estudio el inmovilizado intangible, y en detalle el fondo de comercio y la investigación y desarrollo, de cuatro empresas farmacéuticas norteamericanas según su normativa contable.

## 1.1 Objetivos:

Este trabajo de investigación tiene un doble objetivo uno de carácter teórico y otro práctico. En primer lugar, dar a conocer lo que el inmovilizado intangible es y como se valora en mayor detalle. En segundo lugar, demostrar la importancia que el inmovilizado intangible tiene dentro de las estructuras económicas de las empresas pertenecientes a la industria farmacéutica.

## 1.2 Metodología:

Para lograr cumplir con los dos objetivos arriba mencionados, se han utilizado fuentes de información.

Para la consecución del primer objetivo, de carácter más teórico, se ha tenido que realizar la lectura de varias fuentes de libros contables y financieros, de autores como Cañibano o Sánchez Fernández de Valderrama para lograr un mayor conocimiento del inmovilizado intangible y sus diferentes normativas contables para poder desarrollar a lo largo del trabajo. Se ha empleado fuentes primarias y secundarias intentando abarcar la bibliografía más significativa.

El segundo objetivo, de carácter más teórico-práctico y práctico, se ha analizado los informes anuales de las empresas farmacéuticas disponibles en sus páginas web además

de los *10-K Statements*<sup>1</sup> presentados a la *Securities and Exchange Commission* (en adelante, SEC).

Una vez lograda estas lecturas, se realiza un esquema para el trabajo dividida en dos bloques (teórico y práctico) con una relación entre ambas.

Después de tener el esquema en mente, se procede a realizar el contenido teórico del trabajo con las fuentes de información mencionadas con el fin de alcanzar el primer objetivo.

Posteriormente, se va a efectuar el contenido más práctico del trabajo en relación a las empresas farmacéuticas utilizando las fuentes necesarias en orden para lograr el segundo objetivo mencionado.

Por último, se va a realizar la conclusión aplicando los resultados obtenidos de ambas partes para analizar si se ha logrado alcanzar los dos objetivos establecidos al principio de este trabajo fin de grado.

### 1.3 Estado de la cuestión:

El inmovilizado intangible siempre ha sido un activo presente en la estructura económico-financiera de las empresas y ha sido considerado un recurso económico esencial para el éxito de las mismas.

Aún así, solamente a partir de la década de los 90 es cuando los profesionales contables, académicos, organismos reguladores y otras personas de interés han contemplado la importancia que tienen los activos intangibles como recursos dentro de la estructura económica en los nuevos sistemas empresariales (Lev, et al. 2005).

Debido a esta contemplación por parte de los profesionales contables, la falta de adaptación del sistema contable a las nuevas necesidades en la era de la innovación y

---

<sup>1</sup> *Los 10-K Statements* son documentos anuales que las empresas privadas americanas deben presentar a la SEC sobre su actividad y resultados financieros. Para más información mire: <http://www.sec.gov/answers/form10k.htm>

del conocimiento, y la dificultad de su valoración entre activo o gasto, han visto la necesidad de proponer cambios.

Esta falta de adaptación del sistema contable a la nueva era afectaba a muchas empresas pertenecientes a industrias donde la innovación, investigación y desarrollo eran actividades principales de las mismas, como por ejemplo la industria farmacéutica.

Por ello, los organismos reguladores de las normativas internacionales como el *Financial Accounting Standards Board* (en adelante, FASB) en Estados Unidos y el *International Accounting Standards Board* (en adelante, IASB) en un ámbito europeo están lanzando propuestas de cambio en relación al asunto (por ejemplo: Cañibano y Gisbert, 2006).

Cada organismo regulador emite sus propias normas contables, en el caso americano son las *Statements of Financial Accounting Standards* (en adelante, SFAS) junto con sus principios *General Accepted Accounting Principles* (en adelante, GAAP) y en el caso internacional son las Normas Internacionales Contables (en adelante, NIC) y las Normas Internacionales de la Información Financiera (en adelante, NIIF). Se ha iniciado desde 2002 un proyecto de convergencia de ambas normas.

Debido a la importancia creciente de los activos intangibles y su forma de valorar como activo o gasto (imputando al resultado del ejercicio vía amortización o deterioro), ha parecido interesante realizar un estudio sobre ellos y más detallado en la industria farmacéutica ya que esta es una industria donde estos activos tienen un peso significativo.

#### 1.4 Estructura:

La estructura del trabajo se compone de cuatro partes importantes aparte del resumen, la bibliografía y los anexos.

La primera parte está formada por la introducción. En ella se plantea los objetivos que se pretende lograr con este trabajo, la metodología empleada, el estado de la cuestión y por último la estructura de este trabajo.



La segunda parte está formada por el marco conceptual del trabajo. En esta parte se pretende definir lo que es el inmovilizado intangible y que forma parte de ello, señalar como es la normativa contable americana en relación a estos activos, desarrollar las coincidencias y diferencias existentes entre la normativa contable americana y la internacional, y por último mencionar el proyecto de convergencia de ambas normas contables.

La tercera parte lo compone la parte práctica del trabajo. En esta parte se da una visión del contexto de la industria farmacéutica a escala global, un análisis del macroentorno, una mención de la cadena de valor, de la matriz DAFO, el proceso de desarrollo de medicamentos y el análisis de cuatro empresas farmacéuticas de las más representativas en Estados Unidos. En ellas se estudian el inmovilizado intangible según la normativa americana y posteriormente compararlo con la teoría de la segunda parte los resultados esperados según la normativa internacional.

La cuarta parte se presentan las conclusiones. En ella se simplifica los resultados relevantes del estudio con el fin de alcanzar los objetivos propuestos.

## 2. El Inmovilizado Intangible

A lo largo de esta segunda parte se va a analizar el inmovilizado intangible. En primer lugar, se va a definir el inmovilizado intangible para saber qué es y qué elementos forman parte de este grupo del activo. En segundo lugar, se hará una breve mención a la historia de la normativa americana además de mencionar cómo ha evolucionado esta normativa en relación al inmovilizado intangible. En tercer lugar, se mencionarán las coincidencias y diferencias de ambas normativas a día de hoy. Por último, se verá el proyecto de convergencia hacia el futuro de ambas normativas contables.

### 2.1 ¿Qué es el Inmovilizado Intangible?:

Para introducir el tema del inmovilizado intangible sería interesante definirlo de varias maneras. Las más importantes son las siguientes:

NIC 38: “*Un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física*”.<sup>2</sup>

Normativa estadounidense: “*Un activo (excluyendo los activos financieros), sin sustancia física*”.<sup>3</sup>

PGC<sup>4</sup>: No tiene una definición en concreto para el inmovilizado intangible, sino que lo define como un activo en general según el marco conceptual, más el criterio de reconocimiento de la *identificabilidad*<sup>5</sup> (Cañibano y Gisbert, 2007; Sánchez Fernández de Valderrama).

Según la normativa americana (SFAS 142), el criterio de valoración inicial que aplica al inmovilizado intangible es el del valor razonable. El criterio de valoración posterior aplicado por la normativa americana es el del coste histórico. Esta valoración posterior depende de la vida útil del activo, si es definida se aplica una amortización y si es indefinida se aplica un deterioro de valor (FASB, Junio 2001).

---

<sup>2</sup> Definición según la IFRS (2012) dentro de la NIC 38 (2004).

<sup>3</sup> Cañibano y Gisbert (2013) “*El Camino hacia la Convergencia*”.

<sup>4</sup> Plan General de la Contabilidad y de PYMES (2008).

<sup>5</sup> El activo debe ser separable y surgir de derechos legales o contractuales.

El inmovilizado intangible según la normativa americana se divide en dos partes. Por un lado, está el fondo de comercio o *Goodwill* y por el otro lado, están los otros activos intangibles o *Other Intangible Assets*. Dentro de los otros activos intangibles se encuentran las marcas, licencias, aplicaciones informáticas, entre otros.

La gran diferencia entre la normativa americana y la europea, la cual sigue España aparte del PGC, es la investigación y desarrollo. Según la normativa europea, estas dos cuentas se tienen en cuenta dentro del inmovilizado intangible<sup>6</sup>, y según la normativa americana (SFAS 2) se incluyen como gastos del ejercicio (FASB, Octubre 1974).

Ya comprendida el concepto del inmovilizado intangible, a continuación se va a contar en primer lugar la historia de la escuela americana en un ámbito más general y en segundo lugar la evolución de la normativa contable americana (FASB) en relación al inmovilizado intangible.

## 2.2 Historia de la Escuela Americana<sup>7</sup>:

Este breve epígrafe cuenta brevemente la historia de la escuela americana desde su inicio en 1850 hasta la creación del FASB en 1973 para dar una visión de cómo está compuesto el sistema contable en Norteamérica.

Se puede decir que la contabilidad y la auditoría norteamericana empezó a cambiar a partir de 1850 por dos razones fundamentales. En un primer instante, por la existencia de la Revolución Industrial y en un segundo instante, debido al crecimiento económico del país gracias al surgimiento de las grandes corporaciones.

Las personas responsables del desarrollo de la contabilidad en Estados Unidos son los ingleses y los escoceses con personas ilustres como Arthur Young y George Touche, además de los propios norteamericanos como Alvin Ernst y Charles Haskins.

---

<sup>6</sup> Ediciones Francis Lefebvre (2013).

<sup>7</sup> Gonzalo Angulo y Kirk Tenant (2013) "*El Camino hacía la Convergencia*" páginas 34-38.

En 1887, se crea la *American Associations of Public Accountants* que se encargan del desarrollo de los conceptos y principios contables americanos. En 1934, se crea la SEC con la misión de a nivel nacional regular el intercambio de valores, en ella además se entregan los informes de las empresas americanas que cotizan en Bolsa. En 1939, nace el *Committee on Accounting Procedures* (CAP), posteriormente llamado *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), comité que se encarga de la regulación a nivel empresarial tanto de los principios como conceptos contables.

En 1973, nace el organismo vigente a día de hoy mundialmente conocido como la FASB. Este organismo ha sido creado por una doble razón. Hasta esa fecha, las medidas de los organismos anteriores no eran satisfactorias, y se quería incluir en este organismo nuevo otros usuarios interesados en la información empresarial financiera a parte de los profesionales contables. Las normas aprobadas por el FASB se denominan SFAS y surgen también los principios GAAP.

El objetivo primordial del FASB era lograr una mayor transparencia en la forma de elaborar sus normas SFAS. El problema inicial con el que se encontraron es que el proceso de aprobar una norma era bastante largo y complejo. Por ello, el siguiente objetivo a cumplir por el FASB era acelerar el proceso de la emisión de sus normas SFAS creando mecanismos con el fin de que las empresas establezcan prácticas contables comunes.

Conocida ya la historia simplificada de la escuela americana se procederá a detallar la evolución de esta normativa americana en relación al inmovilizado intangible que es el foco de estudio de este trabajo.

### 2.3 Evolución de la normativa contable del FASB en relación al inmovilizado intangible<sup>8</sup>:

Este epígrafe hace una breve mención a la evolución de la normativa contable americana desde su primera norma en 1970 hasta 2009 con el nuevo sistema de codificación de esta normativa.

---

<sup>8</sup> Cañibano y Gisbert (2013) “*El Camino hacia la Convergencia*” páginas 274-276

En 1970 se aprobó por el *Accounting Principles Board* (APB) la primera norma americana en relación al tratamiento contable de los activos del inmovilizado intangible cuyo nombre era la APB Opinion 17. En ella se explican los criterios de valoración de los activos intangibles y por primera vez se menciona la característica de la identificabilidad. Este criterio, se explicará en el apartado de coincidencias y diferencias normativas, no tiene mucha importancia para la normativa americana pero es fundamental para la europea.

En 1996, debido a la gran cantidad de operaciones de Fusiones y Adquisiciones, más conocida por el término inglés M&A (*Mergers & Acquisitions*), el FASB emprende un proyecto de mejora de las combinaciones de negocio y para ello se ve forzada a trabajar con otros organismos internacionales.

Muestra de esta preocupación y proyecto de mejora son las publicaciones, en 2001 y revisadas en 2007, de nuevas normativas como pueden ser la SFAS 141 en relación a las combinaciones de negocios y la SFAS 142 sobre el tratamiento contable del fondo de comercio y otros activos intangibles.

La normativa americana cuenta, al igual que las NIIF, con normas específicas para algunos activos del inmovilizado intangible como es el caso de la SFAS 2 del año 1974 sobre el tratamiento de los costes de investigación y desarrollo.

Por último y de gran importancia, hay que destacar al nuevo sistema de codificación de la normativa contable, vigente desde principios de Julio de 2009, desarrollado por el FASB. Este nuevo sistema tiene mucho valor ya que para la elaboración de la información financiera a día de hoy se utiliza este sistema. Este sistema recoge el contenido de toda la normativa americana agrupándolo en categorías. Todo el contenido relacionado con los activos del inmovilizado intangible están bajo la categoría llamada *Intangibles-Goodwill and other* (350), es decir, Intangibles-Fondo de comercio y otros.

## 2.4 Coincidencias y diferencias entre normativas<sup>9</sup>:

A continuación se hará un estudio comparativo de las principales diferencias entre las dos normativas. Este estudio se realiza ya que al final del trabajo se quiere comparar las cifras del inmovilizado intangible según la normativa americana, foco del trabajo, con la normativa europea, bajo la cual actúa España.

Las más importantes son las siguientes: Definición, criterios de reconocimiento, criterios de medición, operaciones de intercambio, activos intangibles internamente generados, activos intangibles procedentes de combinaciones de negocios (fondo de comercio), deterioro de valor del fondo de comercio, valoración posterior al reconocimiento inicial y por último el desglose en notas (memoria). A continuación se presenta la tabla de las diferencias entre ambas normativas<sup>10</sup>:

		DIFERENCIAS	
		SIGNIFICATIVAS	NO SIGNIFICATIVAS
Definición			✓
Criterios de reconocimiento			✓
Criterios de medición			✓
Aspectos relevantes de la norma	Operaciones de intercambio		✓
	Activos intangibles internamente generados		✓
	Activos intangibles procedentes de combinaciones de negocios	✓	
	Deterioro de valor del fondo de comercio	✓	
	Valoración posterior al reconocimiento inicial	✓	✓
Desglose en notas			✓

Solamente se explicarán aquellas que tengan influencia en la comparación entre ambas normativas al final del trabajo.

### 2.4.1 Criterio de reconocimiento:

- NIC 38: Para que cualquier recurso intangible se pueda considerar un activo intangible, debe cumplir con dos aspectos muy importantes. En primer lugar, el activo debe ser identificable como se menciona en su definición. En segundo lugar, debe cumplir tanto con la definición recogida en el marco conceptual

<sup>9</sup> Cañibano y Gisbert (2013) “*El Camino hacia la Convergencia*”

<sup>10</sup> Tabla que muestra un resumen de las principales diferencias entre ambas normativas (Cañibano y Gisbert, 2013).

como a su vez debe cumplir con dos requisitos; 1) que haya una alta probabilidad de que los beneficios monetarios futuros fluyan a la entidad y 2) que el coste pueda medirse de forma fiable.

- Normativa estadounidense: Para su reconocimiento, debe cumplir con los tres criterios de reconocimiento recogidos en el FASB *Concept Statements 5*; 1) Debe cumplir con la definición mencionada en el epígrafe primero donde se definía al inmovilizado intangible, 2) el valor debe medirse de forma fiable y por último, 3) la información que hay sobre el activo debe ser apreciable en la toma de decisiones, verificable entre otros aspectos.

Coincidencias:

Viendo ambas explicaciones de los criterios de reconocimiento se puede decir que ambos coinciden en prácticamente todo en excepción del criterio de la identificabilidad.

Diferencias:

Como ya se ha mencionado un par de veces, la gran diferencia reside en que un activo sea identificable o no. La normativa americana no da mucha importancia a este criterio ya que se puede reconocer un intangible en activo sin que cumpla esta característica. Aunque es cierto que para que se reconozca, los activos deben ser adquiridos en el mercado donde exista información fiable sobre la valoración del mismo.

La NIC 38 por su lado da mucha importancia a la identificabilidad, y por ello solo reconoce aquellos activos intangibles que cumplan con este requisito.

#### 2.4.2 Criterio de medición:

- NIC 38: El criterio de valoración inicial de los activos intangibles es por su coste. El coste se valora de forma distinta en función de cómo se haya adquirido el activo intangible, es decir, adquisición independiente, como parte de una combinación de negocios, mediante una subvención oficial, permutas (tanto no

comercial o comercial dependiendo si se intercambian bienes de la misma naturaleza o no) y activos intangibles internamente generados.

- Normativa estadounidense: El criterio de valoración inicial es por su valor razonable como ya se ha aclarado anteriormente. Existe distinción entre la adquisición de activos intangibles como parte de una combinación de negocios, procedentes de operaciones de intercambio (adquisición independiente, subvenciones y permutas) y activos intangibles internamente generados.

#### 2.4.3 Activos intangibles internamente generados:

- NIIF: Debido a la dificultad de la identificación, valoración y el registro de estos activos intangibles como ya se mencionó en la introducción, además de lo explicado en la NIC 38, solamente se permite el reconocimiento de los activos intangibles internamente generados a las inversiones realizadas en proyectos de investigación y desarrollo. Es muy importante distinguir investigación de desarrollo ya que su tratamiento contables es distinta. La NIC 38 las define de la siguiente manera:

Investigación: “Estudio original y planificado, emprendido con la finalidad de obtener nuevos conocimientos científicos o tecnológicos”.

Desarrollo: “Aplicación de los resultados de la investigación a un plan para la producción de materiales, productos...antes del comienzo de su producción o utilización comercial”.

Como es obvio, en la primera fase de investigación, no se puede saber de la existencia de un activo del que se espera obtener unos lucros futuros (uno de los requisitos importantes para el reconocimiento). Por ello, todos los desembolsos que se realizan durante esta fase se imputan como gasto al resultado del periodo, a no ser que la empresa espere lucros muy positivamente y puede activarlos hasta un plazo de 5 años.



Durante la fase de desarrollo, ya es posible el reconocimiento de los activos intangibles. Para ello deben cumplir con los criterios de reconocimiento además de unas condiciones para reconocer el activo intangible internamente generado: 1) viabilidad técnica del proyecto, 2) finalizar la producción para su uso o venta, 3) capacidad que tiene la empresa para usarlo o venderlo, 4) lucros futuros y 5) los recursos necesarios. La empresa puede capitalizar estos gastos hasta un plazo de 10 años.

Solamente se pueden activar o capitalizar los desembolsos realizados durante esta fase de investigación desde el momento en que haya cumplido los criterios de reconocimiento básicos y las condiciones mencionadas anteriormente.

- Normativa estadounidense: Todos los costes que la empresa tiene invertida para los activos intangibles internamente generados, se imputan directamente como gasto en la cuenta de resultado del ejercicio. Esto incluye tanto los gastos en la fase de investigación como la de desarrollo (Busto Marroquín, Enero 2012).

Coincidencias:

Ambas normativas están de acuerdo en imputar los gastos de investigación al resultado del ejercicio debido a la incertidumbre de lograr unos lucros futuros. La normativa americana enfatiza mucho en este punto.

Diferencias:

La gran diferencia existente entre ambas normativas es relacionado a la fase de desarrollo. Por un lado, la normativa estadounidense, según la SFAS 2<sup>11</sup>, reconoce la inversión en desarrollo imputando los gastos al resultado del ejercicio y por el otro lado, la normativa internacional, según la NIC 38<sup>12</sup>, capitaliza los gastos durante la fase de desarrollo siempre y cuando cumplan con los requisitos mencionados anteriormente.

---

<sup>11</sup> FASB (Octubre 1974)

<sup>12</sup> IASB (Diciembre 2005)

#### 2.4.4 Activos intangibles procedentes de una combinación de negocios:

- NIIF: Siempre y cuando los activos intangibles sean identificables, procedentes de una combinación de negocios y el coste fuera medido con fiabilidad, la empresa que adquiere puede reconocer estos intangibles como activos de su empresa. Ejemplos son: 1) intangibles de naturaleza promocional, 2) relacionados con el cliente, 3) de naturaleza artística, 4) de naturaleza contractual y 5) de naturaleza tecnológica.

Cuando surge una combinación de negocios, es decir, una consolidación de cuentas anuales, se crea un fondo de comercio. Este fondo de comercio es un exceso de coste para la empresa que adquiere (dominante), en función de su participación, por unos activos no contabilizados por la empresa adquirida. Es un coste superior al valor razonable del patrimonio neto de la empresa adquirida (dependiente). La razón por la que la empresa adquiriente paga en exceso por estos activos intangibles es porque espera lograr unos beneficios futuros procedentes de ellos gracias a las sinergias.

El fondo de comercio no se amortiza, solamente se puede deteriorar anualmente. El fondo de comercio pueden tener minusvalías pero nunca podrá tener plusvalías o reversiones.

- Normativa estadounidense: La empresa dominante o adquiriente debe reconocer todos los intangibles no contabilizados de la empresa dependiente o adquirida debido a una combinación de negocios teniendo en cuenta en este caso el concepto de la identificabilidad. Como mencionado anteriormente en la NIC 38, para que un activo sea identificable debe cumplir una de dos condiciones, que sea separable o proceda de un derecho legal.

Al igual que la normativa internacional, según la NIIF 3, el fondo de comercio se define de la misma forma, es decir, como el exceso de coste para la empresa adquiriente sobre el patrimonio neto razonable de la adquirida. También está sometida a un deterioro de valor de forma anual.

Coincidencias:

Los activos intangibles precedentes de una combinación de negocios siguen los mismos criterios de valoración y de reconocimiento. El fondo de comercio se define de la misma forma sometidas a un deterioro de valor. Se puede considerar como activos intangibles identificables todo aquellos gastos en investigación y desarrollo de la empresa adquirida.

Diferencias:

Los desembolsos posteriores para la empresa adquiriente que se logran de las inversiones en investigación y desarrollo de la empresa adquirida se pueden capitalizar o activar como en el caso de los gastos en la fase de desarrollo según la NIC 38. En cambio, según la normativa estadounidense, no se permite esa capitalización o activación de esos gastos.

#### 2.4.5 Deterioro de valor del fondo de comercio:

- NIIF: Anteriormente se ha definido el concepto de fondo de comercio como el coste adicional que paga una empresa adquiriente por el conjunto de activos, pasivos y patrimonio de la empresa adquirida. Además se ha mencionado que el fondo de comercio solamente puede tener minusvalías o pérdidas. Gracias a estas minusvalías del fondo de comercio surge un concepto muy importante llamado la Unidad Generadora de Efectivo (UGE).

Una Unidad Generadora de Efectivo es el grupo más pequeño de activos de una empresa que genera unos flujos de efectivo (*cash*) independiente de otras entradas o salidas de flujos de efectivo. Para saber si realmente estas entradas de efectivo de los activos son independientes o no, hay que atender a la norma NIC 36. Cada una de las UGE's queda asignada al fondo de comercio y debe seguir unos criterios.

Ya asignado el fondo de comercio a las UGE's, se procede a calcular el deterioro de valor comparando el valor en libros de la UGE con su importe recuperable.

- Normativa estadounidense: El fondo de comercio se asigna a las unidades de gestión determinadas por los segmentos operativos.

Para calcular el deterioro de valor según esta normativa, se realiza una comparación entre el valor razonable estimado y su valor contable. Esta estimación del valor razonable se puede determinar a través de los precios que existen en el mercado o empleando unas técnicas de valoración. El deterioro de valor del fondo de comercio se calcula para cada ejercicio normalmente para la fecha de cierre de las cuentas anuales.

#### Coincidencias:

Tanto la normativa internacional como la americana están de acuerdo en dos aspectos muy importantes. En primer lugar, están de acuerdo en la importancia de calcular el deterioro del fondo de comercio de forma anual, normalmente a fecha de cierre de las cuentas anuales o siempre que existan unos indicios. En segundo lugar, el fondo de comercio solamente puede tener minusvalías o pérdidas pero nunca existirá la posibilidad de realizar una reversión de las pérdidas de valor que el fondo de comercio tenga.

#### Diferencias:

Por un lado, la NIC 36 hace referencia a las Unidades Generadoras de Efectivo, definido anteriormente. Por el otro lado, la normativa estadounidense hace mención a las unidades de gestión o *reporting units*.

El procedimiento de análisis del deterioro es la diferencia principal. Aunque ambos procedimientos son muy similares, se puede considerar que la normativa estadounidense es más conservadora que la normativa internacional. Se imputan las pérdidas en primer instancia al fondo de comercio y posteriormente a las unidades de gestión. Por ello, el

fondo de comercio según la normativa estadounidense se reduce de una forma más rápida que la internacional.

En último lugar, la normativa estadounidense opta por la aplicación de modelos de valoración en función de múltiplos, mientras que la normativa internacional opta por la actualización de los flujos de caja o por las transacciones de mercado.

#### 2.4.6 Tratamiento posterior al reconocimiento inicial:

- NIIF: La normativa internacional permite dos formas para la valoración posterior de un inmovilizado intangible. Puede emplear tanto el modelo de coste como el de revalorización. Según el primer modelo, el activo intangible queda reconocido como su coste inicial menos la amortización acumulada menos las pérdidas de valor (NIC 36). Según el segundo modelo, el activo intangible queda revalorizado hasta el valor razonable menos la amortización acumulada y menos las pérdidas de valor (NIC 36).

Para el cálculo de las cuotas de amortización se tiene que tener en cuenta la vida útil, el valor residual y los sistemas de amortización de los activos intangibles. La vida útil de un inmovilizado intangible puede ser indefinida (NIC 38) y por lo tanto no se amortiza pero sí tienen deterioro de valor calculados de forma anual, o bien puede ser definida, y por lo tanto tiene una amortización anual que se calcula según un sistema de amortización u otro. La base amortizable se calcula restando al precio de adquisición el valor residual y dividiendo ese resultado por la cantidad de periodos.

El valor residual es una cifra que se obtiene al final de la vida del inmovilizado siempre y cuando existe la posibilidad de venta del activo intangible a un tercero al final de su vida útil.

Existen varios sistemas de amortización como puede ser la lineal, porcentaje constante, proporcional, digresiva y alguno más. El sistema que se elija debe reflejar el patrón de consumo que se espera realizar de los beneficios económicos que se esperan obtener del activo intangible.

Otro aspecto importante es el deterioro de valor que también es distinto en función de la vida útil del activo. Por un lado, si el activo tiene una duración indefinida, el deterioro de valor se calcula de forma anual y obligatoriamente y siempre que exista unos indicios. Por el otro lado, si el activo tiene una duración definida, el deterioro de valor se calcula cuando exista una posibilidad de deterioro.

El deterioro de valor se calcula como la diferencia entre el valor neto contable, es decir precio de adquisición menos la amortización acumulada, y su valor recuperable que es el mayor entre el valor en uso y el valor razonable menos los costes de venta.

- Normativa estadounidense: Esta normativa solamente permite el coste histórico como la única forma de valoración posterior de sus inmovilizados intangibles. Al igual que la normativa internacional, la normativa americana menciona que la valoración posterior de los activos intangibles dependen de la vida útil que tengan.

Al igual que la normativa internacional, para el cálculo de las cuotas de amortización se debe tener en cuenta la vida útil, el valor residual y los sistemas de amortización. Según esta normativa, la vida útil viene definida en función de que el activo intangible genere flujos de caja futuros de forma directa o no. El sistema de amortización no viene explicado cual hay que emplear aunque si menciona que cuando no haya total certidumbre del patrón de consumo se emplea la amortización lineal, de forma que todos los periodos tengan la misma cuota de amortización. El sistema de amortización que se elija se hace en función del mismo valor que se calcula restando al valor inicial menos el valor residual en caso que tenga. La existencia del valor residual es al igual que según la NIC 38, es decir, distinto a 0 si existe la posibilidad de venta a un tercero.

Para la normativa estadounidense, el deterioro de valor del activo intangible se calcula según la diferencia entre el valor neto contable (definido en NIIF) y el valor razonable. Siempre va existir una pérdida cuando el valor neto contable sea irrecuperable, es decir, cuando este valor sea inferior a la suma de los flujos

de caja futuros. Los activos intangibles con duración indefinida se calculará el deterioro de valor de forma anualmente o cuando exista indicio de la posibilidad de existencia de un deterioro.

Coincidencias:

Tanto la normativa estadounidense como la internacional están de acuerdo en que pueden emplear el coste histórico como la valoración posterior de los activos intangibles. Además, ambas normativas están de acuerdo en la existencia de ciertos activos intangibles con una vida útil indefinida y que tienen que calcular el deterioro de valor de forma anual o cuando exista indicio de una pérdida.

Diferencias:

La normativa internacional según la NIC 38 permite otro modelo para la valoración posterior de sus activos intangibles que se llama la revalorización. Además, permite la reversión del deterioro de valor de sus activos intangibles, es decir, cuando se recupera la pérdida de valor total o parcialmente.

La normativa estadounidense no permite el modelo de revalorización sino que solamente permite la del coste histórico y además no permite la reversión del deterioro de valor ya que sus activos intangibles son irreversibles.

#### 2.5 Estado de la Norma en el proyecto de convergencia FASB – IASB:

Terminada la extensa comparación de normativas en relación a aspectos concretos de los activos intangibles, que se comparará brevemente al final del trabajo, se procede a explicar a continuación el proyecto de convergencia de ambas normativas en una primera instancia a nivel general y en una segunda instancia enfocadas al inmovilizado intangible.

La normativa estadounidense (FASB) y la normativa internacional (IASB) tienen una base similar con bastantes coincidencias. Aun así, y debido a las diferencias que se han planteado anteriormente, se ha querido llegar a una convergencia de ambas normativas para poder facilitar las comparaciones de la información financiera y contable entre países.

Se puede decir que en 2002, gracias al Acuerdo de Norwalk, tanto el órgano del IASB como del FASB, han pactado a trabajar juntos para lograr la convergencia entre las SFAS y las NIIF. Gracias a este Acuerdo, se creó un proyecto, denominado Proyecto de Marco Conceptual Común, dividido en muchas fases con el fin de converger los marcos conceptuales, eliminando las diferencias significativas entre ambas normas, obteniendo de esta forma una base común para ambas organizaciones y facilitar de esta forma a las compañías la preparación de su información financiera y contable (Cañibano y Gisbert, 2013).

A continuación se presenta una tabla con las distintas fases del Proyecto de Marco Conceptual Común<sup>13</sup>:

**Tabla 2: Las fases del marco conceptual conjunto**

Fases	Temas	
A	Objetivos y características cualitativas	Completada en septiembre de 2010
B	Definiciones de elementos, reconocimiento y baja en cuentas	Noviembre 2005 – Documento de discusión
C	Medida	
D	Concepto de entidad que informa	Marzo 2010 – Proyecto de norma
E	Límites de la información financiera, y Presentación e Información a Revelar	
F	Propósito y situación del marco conceptual	
G	Aplicación del marco conceptual a las entidades no lucrativas	
H	Temas pendientes, en su caso	

Se está queriendo dar el paso de poder emplear ambas normativas para las entidades. Esta convergencia se refuerza con el pacto firmado en 2006 y puesto en vigor en 2008 del Memorándum de Entendimiento. Pero, con todo el esfuerzo de ambas normativas y los pactos firmados, en 2012 este proceso de convergencia entre ambas normativas se ha estancado.

El objetivo principal establecido en el Acuerdo de Norwalk en 2002 es el de completar el Proyecto de Marco Conceptual Común para septiembre de 2015, un objetivo que a

<sup>13</sup> Tabla de las fases del marco conceptual conjunto (M. Garvey, 2013).



día de hoy no está claro, pero que se debería seguir peleando para lograr la convergencia entre ambas normativas y facilitar el trabajo de la información financiera a las empresas.

#### 2.6 Proyecto de convergencia FASB – IASB en relación al inmovilizado intangible:

Terminado el contexto general del proyecto de convergencia entre ambas normativas, ahora se procede a comparar este plan resumidamente con el inmovilizado intangible.

La gran diferencias existente entre ambas normativas como ya se ha aclarado, se refiere al tratamiento de los gastos de investigación y desarrollo. Hemos visto que en la fase de investigación ambas normativas están de acuerdo aunque en la fase de desarrollo es donde reside la gran diferencia entre las normativas. Lo malo de esta cuestión es que ambas normativas no tienen previsto realizar cambios al respecto para poder converger en esta materia.

Otro plan en el proyecto de convergencia era el término de la identificabilidad de los activos intangibles para poder reducir la diferencia existente entre ambas normativas en el reconocimiento de ciertos activos intangibles. Gracias a la revisión de la NIC 38 en 2004 se vio la posibilidad de conseguir esta reducción de asimetría entre el IASB y el FASB. Este proyecto también ha quedado suspendido a finales de 2007 (Cañibano y Gisbert, 2013).

Aun así, se puede decir que las diferencias entre ambas normativas en relación a los activos intangibles son muy específicos y muy fácilmente identificables.

Para terminar, hay que mencionar que debido a la creciente demanda de la información por parte de los stakeholders de las empresas, tanto el IASB como el FASB van a tener que continuar desarrollando ese proyecto de convergencia entre ambas normativas para poder facilitar la revelación de la información necesaria de los activos del inmovilizado intangible.

### **3. El Sector Farmacéutico**

En esta tercera parte del trabajo, se va a explicar brevemente el contexto del sector farmacéutico y biotécnica, realizar un análisis resumido del macroentorno de la industria según PESTEL y el modelo de las 5 fuerzas de Porter, una breve mención de la cadena de valor de una empresa farmacéutica, una resumida matriz teórica DAFO de una empresa del sector y por último explicar como es el proceso de desarrollo de los medicamentos de una empresa farmacéutica con el fin de mostrar como este proceso es bastante complejo, de elevado coste, tiempo y problemática legal. Posteriormente, analizaré cuatro empresas americanas donde veré la importancia que tiene el inmovilizado intangible y comentar como las cifras serían distintas contabilizándolas según la normativa europea (supuesto teórico), empleando la teoría contable mencionada anteriormente en el epígrafe de coincidencias y diferencias entre normativas.

#### 3.1 Contexto de la Industria Farmacéutica en el mundo<sup>14</sup>:

El sector farmacéutico está valorado en 955 miles de millones de dólares en el año 2011 y espera que esa cifra aumente hasta los 1.200 miles de millones de dólares para 2016, es decir, un crecimiento del 25,7% en ese periodo corto. Esto según lo que él explica, se logra gracias a dos razones; en primer lugar, a las sinergias que surgen de las fusiones y adquisiciones entre las varias empresas que forman el sector farmacéutico; en segundo lugar, debido al traslado de las fábricas de los países desarrollados a zonas menos desarrolladas con el fin de lograr una reducción en costes, uno de los objetivos que se plantean las empresas farmacéuticas.

Esta cifra de 955 miles de millones de dólares en el año 2011 se reparte de la siguiente manera: Estados Unidos cuenta con una cuota del 36%, 25% se lo queda Europa, 13% está en África, Australia e Asia, 12% en Japón, y por último tanto China como Latinoamérica se quedan con un 7% cada uno. Como se puede ver con estos porcentajes, los países desarrollados tienen bastante parte de la cuota de la industria

---

<sup>14</sup> Videos online de Dr. Williams Ettouati, doctorado en farmacia, profesor de la universidad americana University California San Diego.

mientras que los países subdesarrollados, en vías de desarrollo y mercados emergentes tienen un porcentaje inferior.

Estos porcentajes de cuotas por mercados geográficos van a ser sometidos a unos cambios a lo largo de los siguientes años adelante. Por un lado, en 2016, los mercados geográficos desarrollados como pueden ser Estados Unidos y Europa van a experimentar una bajada en sus cuotas al 31% y 13% respectivamente. La razón fundamental que explica esta bajada es al elevado control sobre el precio que existe en estas zonas. Por el otro lado, también en 2016, mercados geográficos emergentes o en vías de desarrollo, como pueden ser China y Latinoamérica, van a tener a ver incrementadas sus cuotas. La cuota combinada de estas dos regiones van a duplicar hasta el 30% en este corto periodo de 5 años. La gran explicación de este aumento en el porcentaje de cuotas en estos países emergentes se debe al traslado de las fábricas a estas zonas, una de las razones que he mencionado anteriormente para explicar el crecimiento de la valoración del sector farmacéutico. Las empresas han visto la necesidad de reducir en costes debido a la crisis económica y financiera, por ello trasladan sus actividades de investigación y desarrollo a estos mercados geográficos por la mano de obra barata.

### 3.2 Análisis del Macroentorno (PESTEL) en Estados Unidos:

Se procede a realizar un breve análisis del macroentorno según PESTEL<sup>15</sup> de una empresa del sector farmacéutico en Estados Unidos. Es importante realizar este estudio para poder aprovechar bien las oportunidades disponibles en el sector y saber defenderse ante las amenazas presentes en el mismo.



- Político: Es importante mencionar aquí todas las actividades realizadas por el gobierno como pueden ser las subidas de los impuestos implantados por el

---

<sup>15</sup> El PESTEL es una herramienta que se utiliza para estudiar el macroentorno de una organización. Está formado por 6 factores que son: Político, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal. Uso de las diapositivas del Tema 4 *The Strategic Position: The Environment* de la asignatura Estrategia Empresarial.

gobierno a las empresas farmacéuticas de los recursos y las materias primas que necesitan para la creación de sus medicamentos.

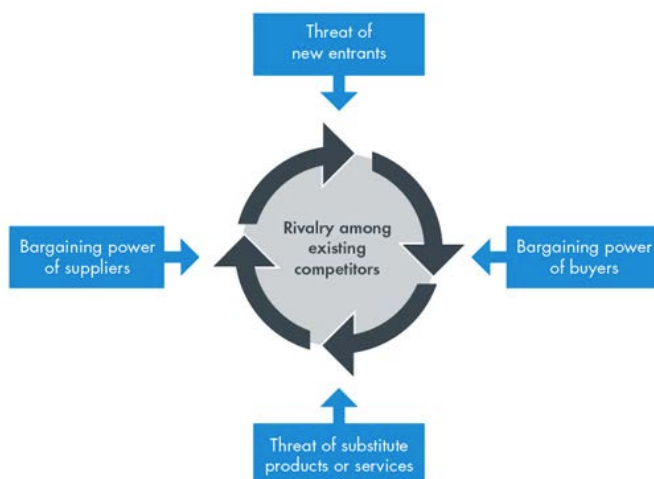
- Económico: Esta variable tiene que ver con el rol de los factores macroeconómicos. La recesión económica ha tenido un gran impacto en varios sectores incluyendo al sector farmacéutico que se ha visto reducir sus ingresos. Esto a las empresas de marca<sup>16</sup> les ha hecho mucho daño debido al paso de los pacientes a genéricos por la menor renta per cápita.
- Social: Este factor tiene que ver con el ser humano y es clave. Siempre va a haber la necesidad de tratamiento ante una enfermedad por lo que una empresa farmacéutica debe buscar innovar, curar enfermedades existentes y buscar nuevas áreas de investigación. Siempre va a existir un consumo de medicamentos, aunque el cambio de fidelidad de marca puede aumentar si se encuentra en recesión como mencionado en el factor anterior.
- Tecnológico: Este es otro de los factores claves de la industria farmacéutica. La innovación, investigación y el desarrollo son muy importantes para estas empresas ya que su actividad se basa en producir medicamentos gracias a estos tres puntos. La tecnología favorece esto y logra optimizar de manera eficiente el proceso de desarrollo del producto desde el descubrimiento de la molécula hasta la venta en el mercado.
- Ecológico: Este factor no es relevante para esta industria aunque todas las empresas del sector incluye en sus valores una preocupación por el medio ambiente.
- Legal: Otro de los factores importantes en esta industria. En el sector farmacéutico es imprescindible cumplir al pie de la letra centenas de leyes durante su actividad y para que sus medicamentos sean aprobados para la comercialización en el mercado. El organismo encargado de ello es la FDA (Food and Drug Administration), sin su aprobación el producto no se puede vender en Estados Unidos.

---

<sup>16</sup> Se entiende por empresa de marca a las grandes empresas farmacéuticas del sector. Lo contrario a ellas son las empresas de genéricos.

Viendo este análisis del macroentorno bastante simplificado podemos destacar que los factores sociales, tecnológicos y legales son los más relevantes para esta industria y que las empresas las deben incorporar bien en sus formulaciones estratégicas.

### 3.3 Análisis según el Modelo de las 5 Fuerzas de Porter en Estados Unidos:



Se procede a realizar el análisis del sector farmacéutico en Estados Unidos según el modelo de Porter<sup>17</sup> con el fin de identificar si una industria es atractiva o no, además de la intensidad de competitividad de la misma. La imagen inferior es la representación del modelo de las 5 fuerzas de Porter:

- Rivalidad entre competidores: Es bastante elevada en la industria farmacéutica por varios motivos. Las empresas tienen más o menos el mismo tamaño en relación a la cuota de mercado, siendo el mercado bastante saturado y fragmentado, y en constante búsqueda de lograr ser el líder en la industria. Estamos en una industria en el estado de madurez dentro del ciclo de vida, las barreras de salida son elevadas después de los millones de dólares que las empresas invierten en investigación y desarrollo y por último la diferenciación no es tan elevada al centrar las empresas en las mismas áreas de investigación.

---

<sup>17</sup> El modelo de las 5 fuerzas de Porter fue desarrollado en 1979 por el profesor de Harvard, Michael E. Porter. Es una herramienta que estudia la intensidad competitiva y el atractivo de una industria según 5 elementos. Para más información vea: <https://hbr.org/2008/01/the-five-competitive-forces-that-shape-strategy>

- Amenaza de entrantes de nuevos competidores: La amenaza es baja ya que las barreras de entrada son bastante elevadas. Hay que tener en consideración que las empresas farmacéuticas cuentan con años de experiencia, industria madura, y aprovechan del conocimiento y experiencia que tienen. Además, aprovechan las economías de escala para su actividad y los costes fijos son elevados. Por último, la legislación relacionada con la industria farmacéutica es bastante compleja.
- Amenaza de sustitutos: No aplica ya que no existe productos similares que satisfagan las mismas necesidades del consumidor.
- Poder negociador de compradores: Los clientes tienen un poder de negociación muy alto ya que tienen mucha oferta de medicamentos de varias empresas farmacéuticas y dependiendo de la renta pueden optar por uno de marca o un genérico.
- Poder negociador de vendedores: Esto depende ya individualmente de cada empresa y de los contratos que tengan con sus proveedores. Dependiendo de los recursos necesarios para el desarrollo necesario del medicamento, si son escasos o no, el poder del vendedor será más alto o viceversa.

Con este análisis reducido podemos llegar a la conclusión que la industria farmacéutica es atractiva, está fragmentada, está saturada, se encuentra en una fase madura con poco crecimiento y mucha preocupación por la cuota de mercado y la reducción en costes.

### 3.4 Cadena de Valor:

La cadena de valor<sup>18</sup> está compuesta por el conjunto de las actividades necesarias para la creación de un



<sup>18</sup> La cadena de valor desarrollada por el profesor de Harvard Michael E. Porter es una herramienta que sirve para realizar un análisis interno de una compañía en función de sus actividades principales y secundarias. Uso de las diapositivas de la asignatura de Estrategia Empresarial Tema 5 *The Strategic Position: Capabilities*.

producto. En nuestro caso, dentro de las actividades primarias y en especial la de operaciones, una empresa farmacéutica se divide en las siguientes partes: descubrimiento de la molécula o compuesto químico, necesidad de financiación, investigación y desarrollo (dividida en varias fases). Posteriormente, las otras actividades principales de su cadena de valor son la distribución, marketing y ventas.

Este proceso de operaciones a día de hoy no es muy bueno, eficaz y productivo, siendo este lineal, lento (8-12 años hasta que sale el medicamento al mercado), inflexible (alta regulación y aprobación por el FDA, Food and Drug Administration) y caro (mil millones de dólares en media por medicamento aprobado). El proceso por el contrario debería ser iterativo, rápido, adaptivo y coste eficiente además de una interconexión tanto de las partes de la cadena de valor y departamentos de la empresa, y los recursos y capacidades de la misma (Dr. Williams Ettouati, 2013).

Las actividades de marketing y ventas son muy importantes para las empresas farmacéuticas. Por un lado, invierten cifras enormes en marketing que analizaré más adelante, y por el otro lado, el equipo de ventas, que son los trabajadores que están en contacto con los médicos son quienes “venden” el producto y por lo tanto son muy importantes en la organización.

En relación a las actividades secundarias de la cadena de valor de una empresa farmacéutica, se debe dar mucha importancia al desarrollo tecnológico, ya que en gran parte la investigación y desarrollo de una empresa se ve ayudada de ella.

Una empresa farmacéutica que logra unas buenas operaciones, respaldada de un buen equipo de ventas y departamento de I+D, al mismo tiempo que produzca medicamentos innovadores y diferenciadores, disfrutará de una ventaja competitiva sostenible en el tiempo frente a sus competidores.

### 3.5 Matriz DAFO:

La matriz DAFO<sup>19</sup>, es una matriz compuesta por las Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades de una empresa con el fin de mostrar la situación actual y futura de la misma tanto a nivel interno como externo. Como más adelante analizaré empresas farmacéuticas de marca, brevemente explicaré la matriz DAFO del punto de vista de una de estas grandes empresas farmacéuticas.

	Interno	Externo
Negativo	Debilidades	Amenazas
Positivo	Fortalezas	Oportunidades

- Una debilidad de una empresa farmacéutica de marca, es su alta posición en precio de sus productos en comparación con empresas que fabrican genéricos.
- Fortalezas pueden ser la imagen de marca, el equipo de ventas y departamento de investigación y desarrollo que he mencionado anteriormente y las muchas áreas de investigación en las que operan logrando así un portfolio de medicamentos amplio.
- Oportunidades pueden ser el incremento de la demanda por los medicamentos al ser una necesidad básica y el mayor descubrimiento y conocimiento del cuerpo humano.
- Como amenazas existen, las empresas farmacéuticas de genéricos, fuerte control de precios por parte de la demanda, expiración de patentes y baja productividad científica. A continuación explicaré dos de las amenazas.

Los consumidores se preocupan demasiado por el precio que están dispuestos a pagar por los medicamentos que necesitan. El 80% de las prescripciones médicas que se realizan son para medicamentos genéricos debido a que el consumidor prefiere gastar menos siempre y cuando exista un genérico que trate la misma enfermedad que el medicamento de una empresa de marca.

---

<sup>19</sup> La Matriz DAFO es una herramienta que sirve para analizar un producto, una industria, una empresa, entre otros en función de sus Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades.



Se han perdido, en un periodo de 5 años, un total de 127 millones de dólares debido a la expiración de las patentes o propiedades intelectuales. Debido a estas pérdidas enormes, las empresas han buscado formas de reducir costes para poder seguir invirtiendo cantidades constantes e incluso superiores en las distintas áreas de investigación. Las áreas de investigación en las que las compañías invierten más son: oncología (23,2 miles de millones de dólares), respiración (21,0 miles de millones de dólares) y diabetes (19,6 miles de millones de dólares).

### 3.6 Proceso de Desarrollo de Nuevos Medicamentos<sup>20</sup>:

Para la creación de un nuevo medicamento, se deben pasar por una serie de fases hasta que pueda ser aprobada y lanzada al mercado. El desarrollo de un medicamento es costoso (mil millones de dólares por medicamento de media), de mucho tiempo (8-12 años de media hasta poder ser comercializado) y con mucha problemática legal (FDA).

Antes de que una empresa farmacéutica se embarque en este proceso largo, se debería plantarse varias preguntas como por ejemplo, ¿quién es el target del medicamento?, ¿cómo se va administrar?, ¿realmente cura una enfermedad no existente o mejora una ya existente? Si la empresa farmacéutica responde positivamente a una serie de preguntas entonces puede continuar a descubrir.

La primera fase es la denominada fase preclínica. El objetivo de esta fase es demostrar si el medicamento va ser seguro en la utilización para seres humanos. En esta fase, dura aproximadamente entre 1 a 5 años, la empresa intenta descubrir una molécula que pueda ser convertida en medicamento en un futuro. Hace pruebas en el plazo de tiempo mencionado anteriormente en animales como pueden ser los ratones.

De las miles de moléculas que hayan logrado resultados positivos, se va hablar con el FDA para que aprueben las moléculas y unos pocos entran al pipeline o portfolio de la empresa para continuar en las fases clínicas de su desarrollo. La fase clínica está repartida en 3 fases con unos objetivos diferentes por fase. A lo largo de las 3 fases solamente una de cada tres moléculas tienen éxito y llegan al final.

---

<sup>20</sup> Videos online de Dr. Williams Ettouati, doctorado en farmacia, profesor de la universidad americana University California San Diego.

En la primera fase, dura aproximadamente 1 a 2 años, se hacen pruebas en seres humanos. Se hacen pruebas en seres humanos sanos que son voluntarios, 20 a 100 personas, a cambio de una retribución económica.

En la segunda fase, aproximadamente 2 a 3 años, se amplía el número de pacientes a unos 100 a 300. El objetivo de esta fase es estudiar la dosis perfecta que se va suministrar al paciente.

En la tercera fase, aproximadamente 4-5 años, se siguen haciendo estudios en los pacientes pero con la dosis ya establecida. Se aumenta la muestra de pruebas entre unos 5000 a 10000 pacientes ya que lo establece el FDA. En esta fase, el objetivo es asegurar la eficacia y seguridad del medicamento.

Posteriormente al final de la fase 3, las empresas farmacéuticas van al FDA para que aprueben su medicamento y puedan ser comercializados bajo una marca. Solamente el 27% de los medicamentos que llegan al final de esta fase son aprobadas por el FDA y las empresas pueden venderlos.

El proceso de la patente se extiende a 20 años desde que la molécula es aprobada por la FDA al final de la fase preclínica. Como se puede ver, muchos años van dedicadas a la investigación y desarrollo (12 aproximadamente) por lo que la empresa solamente puede disfrutar del marketing y ventas de sus medicamentos en los 8 años posteriores.

Por todo esto, el proceso es definido como complejo, costoso, temporal y legal. Pero al fin del día, quien decide si el medicamento es aceptable y si el proceso realmente ha tenido éxito es el cliente.

### 3.7 Análisis de las Empresas Americanas Farmacéuticas:

En este apartado del trabajo, voy a analizar 4 empresas farmacéuticas norteamericanas, Bristol-Myers Squibb, Eli Lilly, Merck y Pfizer<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> Se analiza cuatro de las empresas farmacéuticas norteamericanas más grandes.

En primer lugar contaré brevemente cuando estas empresas fueron fundadas, cuales son sus segmentos de negocio, que es lo que hacen exactamente, a quienes venden sus productos y cuanto fueron sus ventas totales en el ejercicio de 2013.

En segundo lugar calcularé algunos ratios<sup>22</sup> de las empresas americanas, años 2013 y 2012, con el fin de comentar brevemente sus situaciones de endeudamiento, liquidez, rentabilidad y eficiencia. Además, contar el fondo de maniobra por un lado y por el otro, un poco sus situaciones en la bolsa que se encuentren las mismas con el indicador del BPA (Beneficio Por Acción).

Atendiendo a los ratios de endeudamiento, aquellos que analizan la solvencia a largo plazo y la estructura de financiación de una empresa, me ha parecido interesante ver el grado de apalancamiento financiero.

$$\text{Grado de Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Recursos Ajenos}}{\text{Recursos Propios}}$$

Viendo los ratios de liquidez, aquellos que estudian la capacidad de atender las obligaciones a corto plazo, resulta interesante calcular el ratio de tesorería.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Inversiones Financieras Temporales}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Los ratios de rentabilidad, beneficio logrado mediante las ventas y rendimiento de lo invertido, es importante calcular el margen bruto de ventas y las rentabilidades económicas y financieras.

$$\text{Margen Bruto de Ventas} = \frac{\text{Beneficio Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Ventas}}$$

$$\text{Rentabilidad Económica (ROA)} = \frac{\text{Beneficio Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activo total medio}}$$

---

<sup>22</sup> Calculado según: "Apuntes de introducción a las finanzas corporativas" y diapositivas del Tema 5: Los ratios financieros de la asignatura Análisis Financiero.

$$\text{Rentabilidad Financiera (ROE)} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Recursos Proprios Medios}}$$

Por último, los ratios de eficiencia, productividad en función de los activos, resulta interesante calcular la rotación de existencias.

$$\text{Rotación de Existencias} = \frac{\text{Ventas (a precio de coste)}}{\text{Existencias (promedio anual)}}$$

Por último analizaré el inmovilizado intangible de las mismas viendo sus cifras del fondo de comercio (*Goodwill*) y de los otros activos intangibles (*Other Intangible Assets*) en los balances de situación consolidados de las empresas además de los gastos de investigación y desarrollo (*Research and Development Expenses*) de la cuenta de resultados consolidado. Esto con el fin de ver el peso e importancia que tiene el inmovilizado intangible en la estructura económica de las empresas de la industria farmacéutica. Los resultados obtenidos provienen de los *10-K Statements y Financial Reports* de las empresas con el ejercicio terminado en 2013, ya que algunas de las empresas farmacéuticas aún no han entregado sus cuentas anuales del 2014 a la SEC.

### 3.7.1 Bristol-Myers Squibb:



Esta compañía fue fundada en 1858 por Edward R. Squibb y posteriormente gracias a una fusión, actividad muy común en el sector farmacéutico, en 1989 se cambió al nombre que conocemos a día de hoy como Bristol-Myers Squibb Company<sup>23</sup>.

Esta compañía se dedica al descubrimiento, investigación, desarrollo, manufacturación, distribución, marketing y ventas de productos Bio-farmacéuticos a nivel global.

Competen a nivel mundial con otras empresas farmacéuticas de marca, empresas pequeñas de investigación y empresas farmacéuticas de genéricos. Sus productos se venden a escala mundial, mencionado anteriormente, a farmacias, hospitales, entidades del gobierno y a profesiones médicas. Los productos son manufacturados en Estados Unidos, Puerto Rico aparte de otros 6 países.

---

<sup>23</sup> Página web de la empresa (*Our Company*).

En este periodo 2013, la compañía ha logrado unas ventas totales de 16.385 millones de dólares, cifra inferior a las ventas totales del año anterior y mucho inferior que en 2011. Se puede apreciar como la distribución del porcentaje de ventas ha disminuido en Estados Unidos u otras regiones desarrolladas, e incrementa en las regiones emergentes, cosa que comenté anteriormente en el contexto de la industria farmacéutica.

El grado de apalancamiento de Bristol-Myers es equivalente a 1,53. Es decir, por cada dólar de recursos propios Bristol-Myers utiliza 1,53 dólares de ajeno. Es una empresa que presenta una estructura financiera mayoritariamente con recurso ajenos (60,52%). En comparación con el ejercicio anterior, Bristol-Myers cuenta con un menor grado de apalancamiento ya que su cifra en 2012 era de 1,63.

El ratio de tesorería de la empresa es igual a 0,63. Por lo tanto, la capacidad de atender a sus deudas a corto plazo con sus activos líquidos es de 0,63, siendo inferior a la unidad. Pero, presenta un fondo de maniobra positivo llegando su cifra a ser 6.476 millones de dólares. En 2012, su cifra del ratio de tesorería era de 0,71 mostrando una mejor capacidad de atender a sus deudas a corto plazo.

Su margen bruto de beneficio es de 17,64%. Este ratio o margen lo que muestra es cuanto de beneficio logra Bristol-Myers por cada dólar de venta neta. La rentabilidad económica de Bristol-Myers es del 7,76% mostrando su rendimiento obtenido en la gestión de los activos, y su rentabilidad financiera es del 17,87% mostrando el porcentaje de rentabilidad correspondiente a los accionistas. Comparando estas cifras con 2012, se puede decir que la empresa contaba con un margen de beneficio un poco inferior, siendo este porcentaje del 17,14%. Su rentabilidad económica es algo inferior siendo un 6,28% y su rentabilidad financiera también es inferior siendo del 17,32%.

Su rotación de existencias es equivalente a 2,93 veces. Esto lo que muestra es la velocidad en las que se consumen las mercaderías almacenadas de Bristol-Myers. Su rotación de existencias en 2012 es de 2,92 veces por lo que está en su línea la empresa.

El BPA de la empresa es de 1,56 dólares que muestra un aumento significativo en comparación con el periodo anterior que era solamente del 1,17.

Viendo el balance de situación<sup>24</sup> de Bristol-Myers Squibb, la cifra de lo que es el inmovilizado intangible equivale a 9.414 millones de dólares. Esta cifra se compone de dos elementos según la normativa contable estadounidense (USGAAP), que es el *Goodwill* (Fondo de comercio) por un lado y *Other Intangible Assets* (Resto de los activos intangibles) por el otro. El fondo de comercio suma 7.096 millones de dólares y el resto del inmovilizado intangible equivale a los 2.318 millones de dólares restantes.

A continuación voy a explicar de donde provienen las cifras del inmovilizado intangible teniendo en cuenta por un lado el fondo de comercio y por el otro el resto de los activos intangibles. He tomando como referencia las cifras iniciales provenientes del 31-12-2012 y los movimientos realizados a lo largo del 2013 para llegar así las cifras mencionadas anteriormente que figuran en el balance.

En relación al fondo de comercio, Bristol-Myers Squibb empieza su ejercicio con 7.635 millones de dólares provenientes del ejercicio anterior. A lo largo del periodo, la empresa ha adquirido una empresa farmacéutica llamada Amylin logrando así un incremento de su cifra de fondo de comercio en 11 millones de dólares. A su vez se da de baja el *Goodwill* por un valor de 550 millones de dólares debido a la venta de su área de diabetes poniendo esa cantidad como activos disponibles para la venta. Por lo tanto, la cifra final del *Goodwill* equivale a los 7.096 millones figurados en el balance.

Los otros activos intangibles a principios de 2013 figura por el valor de 8.778 millones de dólares y está compuesto por licencias, investigación y desarrollo en proceso, derechos de desarrollo tecnológico, entre otros. La razón por la cual esta cifra haya disminuido significativamente de un periodo al otro es debido a la venta del área de diabetes a otra empresa farmacéutica (AstraZeneca). Se da de baja por un valor de 5.682 millones de dólares, los derechos de desarrollo tecnológico, y la investigación y desarrollo del mismo, reclasificándolos a activos disponibles para la venta. Esta cifra, junto con la amortización (periodos distintos para cada elemento) hace llegar a la cifra en balance de 2.318 millones de dólares.

---

<sup>24</sup> 10-K Statements de Bristol-Myers Squibb. Mire Anexo 1 para ver el activo de la empresa.

Viendo los movimientos a lo largo del 2013 en relación al inmovilizado intangible de la compañía, hemos visto que los Assets Held For Sale (Activos disponibles para la venta) tienen un peso muy importante en estos movimientos. Los activos disponibles para la venta eran inexistentes al final del ejercicio de 2012. El resultado final que figura en balance de 7.420 millones de dólares se debe en gran parte (84%) por lo explicado anteriormente.

Estas cifras del fondo de comercio, otros activos intangibles y activos disponibles para la venta, en términos absolutos no se puede llegar a comprender el peso que tienen dentro de lo que es la estructura económica de la empresa. En cambio, si miramos las cifras en términos relativos, el peso que tiene el inmovilizado intangible en el activo es bastante elevado. Esto equivale al 47,85% del activo a largo plazo o no corriente y al 24,39% del activo total de la compañía. Estas cifras relativas son muy significativas ya que son aproximadamente la mitad y un cuarto respectivamente. Más aún, en el caso de que no hubiera la empresa vendido su área de diabetes, es decir, si tuviéramos en cuenta ese 84% de la cifra de los activos disponibles para la venta como parte del inmovilizado intangible, el peso del mismo sería mucho mayor.

La investigación y desarrollo, es decir, activos intangibles internamente generados, según la USGAAP, no se reflejan en el balance sino que se imputan como gastos al ejercicio en el que se producen. Viendo la cuenta de resultados<sup>25</sup> de Bristol-Myers Squibb, la cifra de *Research and Development* (Investigación y Desarrollo) es de 3.731 millones de dólares. 2.200 millones de dólares de los anteriores fueron destinadas a actividades de desarrollo mientras que los dólares restantes fueron destinadas a actividades de investigación y fase preclínica. La cifra de Investigación y desarrollo ha disminuido en comparación con el periodo anterior debido a los costes extras de la adquisición de Amylin mencionada anteriormente.

La cifra de investigación y desarrollo en términos relativos, es equivalente al 27,65% del total de los costes operativos de Bristol-Myers Squibb, mostrando la gran importancia que tienen estos gastos en la cuenta de resultados del periodo.

---

<sup>25</sup> *Financial Reports* de Bristol-Myers Squibb. Mire Anexo 2 para ver los gastos de investigación de la empresa.

### 3.7.2 Eli Lilly and Company:



La compañía fue fundada en 1876 por el Coronel Eli Lilly, y en 1901 se conoce con el nombre de Eli Lilly and Company<sup>26</sup>. Este nombre se ha mantenido a lo largo de su historia sin ningún cambios en parte debido a que nunca haya sido sometida a ninguna práctica de fusión o adquisición como la compañía mencionada anteriormente y las dos que se analizarán posteriormente.

Esta empresa se dedica al descubrimiento, investigación, desarrollo, manufacturación, distribución, marketing y ventas de sus productos en dos grandes segmentos de negocios. Por un lado, existe el segmento de productos farmacéuticos para el tratamiento de seres humanos y por el otro lado, se encuentra el segmento de productos para el tratamiento de animales, cuyo nombre es Elanco.

Como uno de los grandes pilares de una empresa está su misión. La misión de Eli Lilly es crear medicamentos que ayuden a las personas vivir una vida más larga, saludable y activa. La manufacturación y distribución de sus medicamentos se hacen mediante Estados Unidos, Puerto Rico y otros 11 países con ventas en aproximadamente 120.

Sus ventas totales en 2013 son de 23.113,1 millones de dólares logrando de esta manera un incremento del 2% en comparación con el ejercicio anterior (2012), siendo la única de las 4 empresas con un porcentaje positivo en relación a sus ventas totales.

El grado de apalancamiento de Eli Lilly es aproximadamente 0,99. Es decir, de cada dólar invertido en recursos propios emplea 0,99 de deuda. Esto lo que muestra es que la estructura financiera de Eli Lilly es casi del 50% con recursos propios y 50% en recursos ajenos. Su grado de apalancamiento en 2012 era del 1,33 por lo que se puede decir que Eli Lilly presenta ahora un apalancamiento menor.

El ratio de tesorería de la empresa equivale a 1,06. Esto muestra que la capacidad de atender a sus deudas a corto plazo con sus activos líquidos es positivo. Además, su fondo de maniobra, claramente positivo por la cifra calculada anteriormente es de

---

<sup>26</sup> Página web de la empresa (*About*).



4.188,1. Su ratio de tesorería en el ejercicio anterior era del 1,14 por lo que su capacidad de atender a sus deudas a corto plazo ha disminuido ligeramente.

Su margen de beneficio operativo, es decir, su beneficio por cada dólar de venta neta es de 25,48%. Por un lado, su rentabilidad económica es de 16,91% y por el otro lado, su rentabilidad financiera es del 28,90%. Su margen de beneficios es algo superior que al del ejercicio anterior (23,93%). Su rentabilidad económica es superior en este periodo que en el anterior ya que era del 15,53% y su rentabilidad financiera igual ya que era del 25,23%.

Su rotación de existencias es de 1,76, es decir, por cada dólar invertido en las existencias genera 1,76 de ventas a precio de coste. Su rotación de existencias es mejor que en el ejercicio anterior que sumaba 1,72.

El BPA de Eli Lilly es de 4,33, experimentando un aumento significativo en comparación con el ejercicio anterior que era de unos 3,67 dólares por acción.

Viendo el balance de situación<sup>27</sup> de Eli Lilly and Company, podemos ver que la cifra que figura en el balance en relación al inmovilizado intangible es de 4.331,1 millones de dólares. Eli Lilly, a diferencia de Bristol-Myers Squibb, engloba bajo la totalidad de esa suma tanto el fondo de comercio y el resto de los activos intangibles. Aunque, en la explicación de esa cifra, Eli Lilly lo divide en dos partes para llegar a ese resultado final.

En la primera parte, Eli Lilly tiene en cuenta el fondo de comercio y los otros activos intangibles cuya vida útil sea indefinida. En la segunda parte, tiene en cuenta los activos intangibles cuya vida útil sea definida. Esta distinción de la vida útil es muy importante ya que en el primer caso existe un deterioro de valor y en el segundo caso existe amortización.

---

<sup>27</sup> 10-K Statements de Eli Lilly. Mire Anexo 3 para ver el balance de situación de la empresa.

El valor total del fondo de comercio de la compañía proviene de las dos cifras sementadas por negocio. El segmento de los medicamentos farmacéuticos para humanos tiene un valor de 1.354,7 millones de dólares, una suave bajada en comparación con el periodo anterior, y el segmento del cuidado animal asciende a 162.1 millones de dólares, logrando de esta manera un valor total del fondo de comercio de 1.516,8 millones de dólares.

El único activo intangible de vida útil indefinida registrada por la empresa es la de la investigación y desarrollo en proceso (IPR&D) cuya cifra disminuye a 33.6 millones de dólares en comparación con los 65.0 millones de antes. Dentro de este activo intangible se puede incluir productos obtenidos a través de combinaciones de negocios como lo es Amyvid.

Tanto el fondo de comercio, y la investigación y desarrollo en proceso están bien contabilizados por lo que no se somete ningún tipo de deterioro y su cifra final es de 1.550,4 millones de dólares.

Dentro del activo intangible con vida útil definida encontramos a lo que la empresa llama *Marketed Products* cuya cifra desciende a 2.688,9 millones de dólares. Dentro de esta categoría, la empresa incluye a los activos obtenidos en la combinación de negocios aprobados para actividades de marketing. Además, dentro de estos activos intangibles de vida útil encontramos otros que hacen referencia a la licencia de plataformas tecnológicas destinados a la investigación y desarrollo cuya cifra asciende a 91.8 millones de dólares.

A su vez, los activos intangibles con vida útil definida están bien contabilizados posteriormente a la deducción por la amortización (2.520,2 millones de dólares) y su cifra final disminuye en comparación con el periodo anterior a 2.780,7 millones de dólares.

En términos relativos, la cifra del inmovilizado intangible figurado en balance (4.331,1 millones de dólares) equivale al 19,68% del activo a largo plazo o no corriente y al 12,29% del total del activo solamente. Estos porcentajes (peso de importancia)

aumentarían en gran medida si se incrementara la cifra de investigación y desarrollo que, según las USGAAP, se encuentra en la cuenta de resultados.

Eli Lilly contaba con 7.850 trabajadores en el departamento de investigación y desarrollo de los medicamentos tanto para personas como animales. Sus cinco áreas de especialización en relación a los seres humanos son las de oncología, endocrinas, sistema nervioso, autoinmune y cardiovascular. La cifra de investigación y desarrollo lleva experimentando un crecimiento a lo largo de los años, ascendiendo a los 5.531,3 millones de dólares reflejados en la cuenta de resultados del periodo 2013. Esta cifra, que equivale a un 32,11% del coste total operativo de la cuenta de resultado<sup>28</sup>, lograría aumentar el peso del inmovilizado como se había mencionado anteriormente.

### 3.7.3 Merck & Co.:



En 1891 se fundó la empresa, subsidiaria de Merck fundada en 1668, que conocemos hoy en día como Merck & Co<sup>29</sup>. Esta empresa fue sometida a una serie de fusiones de una serie de empresas, Merck, Sharp & Dohme entre muchas otras.

Se encarga del descubrimiento, investigación, desarrollo, entre otros de sus productos en cuatro segmentos de negocios. Estos segmentos son: farmacéutico, salud de animales, cuidado del consumidor y alianzas. Compiten a nivel mundial y venden sus productos innovadores solucionadores de la salud a farmacias, hospitales y entidades del gobierno.

Sus ventas totales suman 44.033 millones de dólares en el ejercicio terminado en 2013. Como Bristol-Myers Squibb, han tenido una bajada en sus ventas totales en comparación con los dos periodos anteriores, unos 4 millones en este plazo de dos ejercicios.

El grado de apalancamiento de Merck es de 1,02, es decir, por cada dólar invertido en recursos propios utiliza 1,02 dólares de recursos ajenos. Tal como Eli Lilly, presenta

---

<sup>28</sup> *Financial Reports* de Eli Lilly. Mire Anexo 4 para ver los gastos de investigación y desarrollo de la empresa.

<sup>29</sup> Página web de la empresa (*About us*)

una estructura financiera muy parecida de 50% para recursos propios y otros 50% recursos ajenos. En el periodo anterior el apalancamiento se encontraba en un 0,91 por lo que Merck está más apalancada con deuda que antes.

El ratio de tesorería de la empresa es aproximadamente del 1,38. Esto muestra un ratio de tesorería positivo para hacer frente a sus deudas con sus activos líquidos. Su fondo de maniobra es de 17.817. El ratio de tesorería se encontraba en el periodo anterior en 1,30 por lo que presenta una mejor situación en 2013.

Su margen bruto de ventas asciende a 12,60%, presentando un margen de beneficio inferior a las dos empresas anteriormente relacionadas. En relación a su rentabilidad económica, este es del 5,23% mostrando un rendimiento en la gestión de sus activos bastante baja y su rentabilidad financiera también siendo del 8,38%. Su margen bruto de ventas en 2012 era del 18,49% presentando una mejor situación que actualmente. Su rentabilidad económica en 2012 era superior siendo del 8,25% y su rentabilidad financiera era inferior siendo esta del 5,95%.

Su rotación de existencias llega a ser del 2,66 logrando una cifra positiva de almacenes. Esta rotación en 2012 era de 2,58 algo inferior al periodo actual.

El BPA de Merck es del 1,49. A diferencia de las 2 empresas farmacéuticas anteriormente mencionadas, presenta una bajada en comparación al periodo anterior, siendo esta del 2,03 dólares.

Viendo el balance de situación<sup>30</sup> de Merck and Co., se puede ver que la cifra que figura en el balance en respecto al inmovilizado intangible es de 36.102 millones de dólares. Esta cifra se compone de dos elementos según el balance de Merck. Por un lado, el fondo de comercio que asciende a 12.301 millones de dólares, y por el otro lado, otros intangibles por los 23.801 millones de dólares restantes.

Merck divide la actividad de su fondo de comercio en dos segmentos, un segmento lo forma la parte farmacéutico y el otro segmento lo forma el cuidado del consumidor,

---

<sup>30</sup> 10-K Statements de Merck. Mire Anexo 5 para ver el balance de situación de la empresa.

animales y alianzas. Las cifras iniciales a 01-01-2013 son de 10.086 millones de dólares para el primer segmento y 2.048 millones de dólares para el segundo.

Las reducciones con las que cuenta el fondo de comercio a lo largo de 2013 se deben a la venta de la división API (*Active Pharmaceutical Ingredients*) de su negocio de manufacturación a Aspen que ha hecho reducir su *Goodwill* en 45 millones de dólares y los ajustes necesarios a finales del periodo por el valor de 79 millones de dólares.

Los incrementos se deben a la Joint Venture con Supera Farma Laboratorios S.A con 51% de participación por parte de Merck. Esta Joint Venture ha traído entre otros resultados positivos, un incremento del fondo de comercio por el valor de 103 millones de dólares. Además, en el segundo segmento se registra un ajuste positivo debido a la adquisición de una empresa líder médica por el valor de 188 millones de dólares. Gracias a estos ajustes llegamos a la cifra final del fondo de comercio registrado en balance de 12.301 millones de dólares.

Dentro de los otros activos intangible la empresa incorpora investigación y desarrollo en proceso, nombres comerciales o marcas, productos y derechos sobre productos, y otros. Esta cifra en balance figura en 23.801 millones de dólares, algo inferior que los 29.083 millones de dólares en el periodo de 2012.

Dentro de lo que la empresa llama productos y derechos sobre los productos es importante mencionar la adquisición de productos como Zetia, Vytorin y aquellos que tratan la Hepatitis C. y sus derechos. Esta categoría ha perdido valor debido a la amortización creciente. Las demás categorías no tienen cifras relevantes.

En términos relativos, la cifra del inmovilizado intangible figurado en el balance de Merck (36.102 millones de dólares) equivale a un 51,60% del activo a largo plazo o no corriente y a un 34,17% del activo total. De nuevo, esto porcentajes se incrementarían si se tuviera en cuenta los gastos de investigación y desarrollo.

Viendo la cuenta de resultados<sup>31</sup> de Merck and Co., la cifra de investigación y desarrollo equivale a 7.503 millones de dólares, inferior en comparación con el ejercicio anterior. De estos 7.503 millones de dólares, 4.200 millones de dólares fueron para el segmento farmacéutico humano y lo demás para las otras áreas de negocio. La cifra de investigación y desarrollo en términos relativos, es igual al 19,49% del total de los costes operativos de Merck.

#### 3.7.4 Pfizer Inc.:



La empresa Pfizer<sup>32</sup>, mundialmente conocida por su medicamento estrella Viagra, fue fundada en 1849. Pfizer es una empresa que cuenta con muchas fusiones y adquisiciones a lo largo de su historia, logrando así una escala enorme a nivel mundial.

Igual que las anteriores empresas, Pfizer se dedica al descubrimiento, investigación, desarrollo, entre otros de sus productos centrándose en el segmento farmacéutico para la salud humana. Como otros segmentos se encuentran la de salud animal, nutrición y alianzas.

Sus ventas totales son de 51.600 millones de dólares en 2013, teniendo una bajada del 6% en comparación con 2012 cuyas ventas totales eran de 54.700 millones de dólares, debido como a muchas otras empresas a pérdidas de patentes entre otras muchas razones.

El grado de apalancamiento de Pfizer es equivalente a 1,24, es decir, por cada dólar de recursos propios, Pfizer utiliza 1,24 dólares de recursos propios. En similitud con Bristol-Myers, Pfizer tiene un poco más de recursos ajenos que de recursos propios en su estructura de financiación (55,48%). En 2012, el grado de apalancamiento de la empresa estaba en su línea 1,27.

El ratio de tesorería de Pfizer es aproximadamente un 1,79 por lo que hace frente a sus deudas a corto plazo de forma positiva. Además, su fondo de maniobra asciende a

---

<sup>31</sup> 10-K Statements Merck. Mire Anexo 6 para ver los gastos de investigación y desarrollo de la empresa.

<sup>32</sup> Página web de la empresa (*About us*)

32.878. Este ratio en 2012 era de 1,48 siendo inferior en su capacidad de atender sus deudas a corto plazo.

Su margen de beneficio operativo es del 30,47%, su rentabilidad económica equivale a 8,78% y su rentabilidad financiera es equivalente a un 27,89%. En 2012, su margen bruto de ventas es inferior siendo del 20,57%, su rentabilidad económica inferior equivalente al 6,28% y su rentabilidad financiera inferior siendo del 18,49%.

Su rotación de existencias es aproximadamente un 1,57, que en comparación con 2012, cuya cifra es del 1,60, es bastante similar en su movimiento de almacenes.

El BPA de Pfizer llega a ser del 3,23, logrando un incremento significativo de su valor del beneficio por acción en comparación con los 1,96 dólares del ejercicio anterior.

Al observar el balance de situación<sup>33</sup> de Pfizer, se puede ver que la cifra que figura en el balance en lo que respecta al inmovilizado intangible es de 81.904 millones de dólares. Esta cifra se compone de dos elementos según el balance de la compañía tal y como la mayoría de los casos anteriores. Por un lado, el fondo de comercio que desciende en comparación al periodo anterior a 42.519 millones de dólares, y por el otro lado, los activos intangibles identificables por los 39.385 millones de dólares restantes.

Pfizer divide la cifra de su fondo de comercio en cuatro segmentos, cuidado primario, cuidado especial y oncología, productos establecidos y mercados emergentes, y cuidado de la salud del consumidor. Las cifras iniciales a 01-01-2013 son un total de 43.661 millones de dólares.

El fondo de comercio de la empresa experimenta una reducción debido a dos razones fundamentales. En primer lugar, los cuatro segmentos experimentan una bajada de valor por las divisas. En segundo lugar, dentro del segmento de los productos establecidos y mercados emergentes, los derechos sobre algunos productos han sido transferidos a una inversión en China. Debido a estas dos bajas de valor en el fondo de comercio, se obtiene el valor en balance de 42.519 millones de dólares.

---

<sup>33</sup> 10-K Statements de Pfizer. Mire Anexo 7 para ver el balance de situación de la empresa.

Dentro de los activos intangibles identificables de Pfizer, hay que atender a la división en dos grupos en función de la vida útil. Los activos de vida útil definida lo componen algunas marcas, derechos de licencia y desarrollo de derechos tecnológicos. Los de vida útil indefinida lo componen investigación y desarrollo en proceso y algunas otras marcas. Las primeras cuentan con una cifra de 31.558 millones de dólares y el resto lo compone los activos de vida útil indefinida.

El desarrollo de derechos tecnológicos lo componen los productos, compuestos o propiedad intelectual adquiridos a terceros con el fin de desarrollar, usar o vender los mismos. Importante mencionar Prevnar y Premarin.

Las marcas hacen referencia a los nombres comerciales o *know-how* de la empresa. Dentro de sus marcas de vida útil indefinida es importante destacar Advil y de vida útil definida Depo-Provera.

La investigación y desarrollo en proceso hace referencia a aquellos activos aún no aprobados por la regulación y por ello se clasifican como activos de vida útil indefinida hasta que terminen o abandonen el proceso. Dentro de estos activos se encuentran tratamientos de epilepsia o fibrosis de piel.

En términos relativos, la cifra del inmovilizado intangible figurado en el balance de Pfizer, que es de 81.904 millones de dólares, corresponde al 70,69% del activo a largo plazo y a un 47,59% del activo total.

Viendo la cuenta de pérdidas y ganancias<sup>34</sup>, los gastos de investigación y desarrollo equivalen a 6.678. La mayor parte de esta cifra provienen del segmento de oncología y de un segmento global que se encargan de proyectos de una forma general hasta lograr resultados y distribuirlos a los distintos segmentos de operación. La cifra de investigación y desarrollo en términos relativos, es igual al 18,62% de los costes operativos de Pfizer.

---

<sup>34</sup> *Financial Reports* de Pfizer. Mire Anexo 8 para ver los gastos de investigación y desarrollo de la empresa..



### 3.8 Comparación entre las Empresas:

En este apartado lo que se pretende es comparar muy brevemente las empresas en relación a los ratios calculados anteriormente y la situación del inmovilizado intangible en sus estructuras económicas. A continuación se presenta una tabla con la situación a finales 2013 de cada empresa<sup>35</sup>:

Empresa	<b>BMS</b>	<b>LILLY</b>	<b>MERCK</b>	<b>PFIZER</b>
Grado Apalancamiento	1,53	0,99	1,02	1,24
Ratio Tesorería	0,63	1,06	1,38	1,79
Margen Bruto de Ventas	17,64%	25,48%	12,60%	30,47%
Rent. Econ. ROA	7,76%	16,91%	5,23%	8,78%
Rent. Finan. ROE	17,87%	28,90%	8,38%	27,89%
Rotación Existencias	2,93	1,76	2,66	1,57
BPA	1,56	4,33	1,49	3,23
Inmov. Intan./Activo Total	24,39%	12,29%	34,17%	47,59%

Tanto Lilly como Merck, presentan una estructura financiera similar con un casi 50% de recursos ajenos frente a 50% de recursos propios. Pfizer y en mayor medida BMS se financian más con recursos ajenos.

Pfizer y Merck, las dos empresas más grandes de las cuatro, presentan una capacidad mayor de atender sus deudas a corto plazo, ya que presentan unos mayores activos líquidos en función de su pasivo circulante en comparación con las otras dos empresas.

Lilly y Pfizer presentan un margen bruto de ventas excepcional gracias a una buena cifra de ventas y una reducción en costes significativa, logrando de esta manera un BAIT superior relativo a las otras dos empresas.

A excepción de Lilly, las otras tres empresas presentan un ROA similar, es decir, el rendimiento de la gestión de activos. Lilly presenta el doble de rendimiento que Pfizer, segundo mejor, en este ratio.

---

<sup>35</sup> Mire en el anexo 9 las gráficas correspondientes a la tabla para una mejor visualización de las comparaciones entre empresas.

A excepción de Merck, las otras tres compañías analizadas logran un ROE bastante elevado mostrando una alta rentabilidad correspondiente a los accionistas. Todas logran un ROE superior a su ROA, que es un aspecto positivo para las empresas.

BMS y Merck sobresalen en este ratio. Presentan una velocidad mayor en la consumición de las mercaderías almacenadas frente a las otras dos empresas.

Lilly y Pfizer, que eran las dos con mayor margen bruto de ventas, presentan un mayor beneficio por acción en comparación con las demás. Este aspecto es muy positivo para Lilly al ser una empresa más pequeña y lograr un BPA superior a sus rivales.

Por último, en relación al inmovilizado intangible, es importante analizarlo en términos relativos ya que las empresas no son del mismo tamaño. Por un lado tenemos a Bristol-Myers Squibb y Eli Lilly de un tamaño pequeño mediano y por el otro lado tenemos a grandes empresas farmacéuticas como Merck y Pfizer. Se puede decir que las cuatro empresas han mostrado tener inmovilizado intangibles con un peso importante en sus estructuras económicas. A excepción de Lilly, las otras tres empresas han registrado cifras equivalentes al 25% o superior. Cuanto más grande la empresa, más importancia tiene el inmovilizado intangible en su activo (Pfizer y Merck).

### 3.9 Comparación Teórico-Práctico con la Normativa Europea o Internacional:

El objetivo de este apartado es aplicar parte de la teoría mencionada anteriormente en las coincidencias y diferencias entre normativas para ver como se modificarían las cifras del inmovilizado intangible si se aplicase la normativa internacional o europea frente a los resultados obtenidos anteriormente según la normativa americana. Son supuestos teóricos.

En relación al criterio de reconocimiento, se había mencionado que la gran diferencia entre ambas normativas residía en el concepto de la identificabilidad, donde la normativa americana de las USGAAP es más flexible en este aspecto. Las cifras del inmovilizado intangible, según la normativa internacional, podrían esperar una reducción debido a este criterio y por lo tanto hacer perder el peso del inmovilizado intangible en las estructuras económicas de las empresas farmacéuticas.

En respecto al criterio de medición, se había mencionado que la normativa internacional valora los activos intangibles por su coste mientras que la normativa americana lo hace a valor razonable. No se sabe si la normativa internacional tendrá un efecto positivo o negativo sobre el inmovilizado intangible.

Se puede decir que la gran diferencia entre ambas normativas es en relación a los activos intangibles internamente generados. Estos activos como se mencionó al principio tiene que ver con la investigación y el desarrollo. La normativa internacional capitaliza los gastos en la fase de desarrollo. Por lo tanto, el inmovilizado intangible aumentaría en las empresas del sector haciendo incrementar su peso en la estructuras económicas de las mismas.

Las empresas según la normativa americana imputan mayores gastos de investigación y desarrollo que según la normativa internacional. Mientras que en la normativa americana se imputa directamente a resultado del ejercicio, la normativa internacional permite capitalizar hasta 5 años los gastos de investigación y hasta 10 años los de desarrollo.

El fondo de comercio, que como se ha explicado en el apartado anterior, tiene mucha importancia en las empresas farmacéuticas. El deterioro de valor del fondo de comercio es un aspecto importante que también tiene diferencias entre normativas, cosa ya explicada en la parte teórica. La normativa europea es menos conservadora a la hora de realizar los deterioros y logra reducirla de una forma más lenta. Esto logra mantener unas cifras del fondo de comercio más elevadas que según la normativa americana, logrando de esta forma un inmovilizado intangible más elevado y un peso más importante en el activo de las empresas estudiadas.

Por último, el tratamiento posterior al reconocimiento inicial también tiene sus diferencias. Según la normativa internacional se puede revalorizar y revertir el deterioro de valor de sus activos intangibles, cosa que según la normativa americana no es permitida. Esto lo que logra es un aumento del valor del inmovilizado intangible y su importancia en el activo de las empresas farmacéuticas.

Como conclusión, se puede destacar de forma teórica-práctica que, a excepción del criterio de reconocimiento debido a la identificabilidad, las cifras del inmovilizado intangible según la normativa contable internacional registrarán cifras mayores que según la normativa contable americana, logrando de esta manera un peso mayor en las estructuras económicas de las empresas farmacéuticas.

## 4. Conclusiones

Se logra definir el inmovilizado intangible, según la normativa americana, como “Un activo (excluyendo los activos financieros), sin sustancia física”. Se contabilizan según la norma SFAS 142<sup>36</sup> *Goodwill and Other Intangible Assets*.

Tras analizar las coincidencias y diferencias entre ambas normativas, se puede concluir que la diferencia más importante entre ambas normativas es en relación a los activos intangibles internamente generados y en especial los gastos de desarrollo. Como se ha visto anteriormente, según la SFAS 2, la inversión realizada en la fase de desarrollo se imputa como un gasto al resultado del ejercicio en que ocurre. Según la NIC 38, los gastos en la fase de desarrollo se capitalizan siempre y cuando cumplan unos ciertos requisitos, además imputando al resultado de ejercicio mediante amortización.

Aparte de esta diferencia significativa entre normativas, existen varias diferencias menores en relación al criterio de reconocimiento, operaciones de intercambio, activos intangibles procedentes de una combinación de negocios entre otros.

Además, se ha visto el inicio de un proyecto de convergencia entre ambas normativas gracias al Acuerdo de Norwalk en 2002, proceso que 10 años después se ha visto estancado. Al final de esta parte del trabajo se puede concluir que el primer objetivo se ha logrado alcanzar.

Se ha mencionado el contexto de la industria farmacéutica, como está valorada en 1.200 miles de millones de dólares para 2016 y la forma en que se reparte la cuota según mercados geográficos, incrementando la importancia en los mercados emergentes frente a los mercados desarrollados.

---

<sup>36</sup> Norma del FASB en relación al inmovilizado intangible. Para más información mire:

<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820927971&blobheader=application%2Fpdf>

Se analizó el entorno genérico según PESTEL dando extrema importancia a los factores sociales, tecnológicos y legales. Además, según el modelo de las 5 fuerzas de Porter se ha llegado a la conclusión que la industria farmacéutica es “atractiva”.

Se llega a la conclusión que según la cadena de valor de las empresas farmacéuticas, se ha dado mucha importancia al marketing y ventas dentro de las actividades primarias y al desarrollo tecnológico dentro de las actividades secundarias.

Se ha visto la complejidad, el elevado coste, el exceso de tiempo y problemática legal detrás del proceso de desarrollo de los medicamentos de una empresa farmacéutica. Este proceso pasa por una fase preclínica y tres fases de desarrollo, de mil millones de dólares, de 8 a 12 años hasta ser comercializado y la necesaria aprobación de la FDA por medicamento.

Se ha analizado el inmovilizado intangible de cuatro empresas norteamericanas del sector farmacéutico, llegando a la conclusión de que la importancia que tienen estos activos sobre la estructura económica de estas empresas es elevada, a excepción de Eli Lilly, por encima del 25%. Con esto se puede concluir que el segundo objetivo se ha logrado alcanzar.

Por último, con la teoría expuesta en la parte teórica del trabajo (Coincidencias y diferencias entre normativas) se ha llegado a la conclusión que las cifras del inmovilizado intangible según la normativa contable estadounidense tendrían un valor mayor si se hubiera contabilizado según la normativa internacional, a excepción del criterio de reconocimiento, logrando aumentar el peso del inmovilizado intangible en los activos de las empresas farmacéuticas.

Esto último, en relación a la investigación y desarrollo, también se puede analizar según los ratios de rentabilidad de una empresa. Según la normativa americana, que tiene mayor gasto, el ratio de rentabilidad financiera (ROE) experimenta un decrecimiento ya que en el numerador, su resultado del ejercicio aprecia una bajada debido a este incremento de gastos (I+D), dejando constante los recursos propios en el denominador.

Además, el ratio de rentabilidad económica (ROA) experimenta un declive o aumento, ya que tanto el numerador como el denominador obtienen una caída debido al menor resultado del ejercicio como un menor activo total. Por lo tanto, habría que analizar cual de las dos cifras experimenta una bajada mayor.

Lo contrario se aplica a los ratios de rentabilidad según la normativa europea. El ratio de rentabilidad financiera (ROE) obtendrá un crecimiento gracias al aumento del resultado del ejercicio (menor gasto en I+D) en el numerador frente a los recursos propios constantes.

El ratio de rentabilidad económica variará para bien o para mal en función de la cifra que aumente más entre el resultado del ejercicio o los activos totales (incluye investigación y desarrollo como activos).

## 5. Bibliografía

Bristol-Myers Squibb, 2013 Annual Report, [http://investor.bms.com/files/doc\\_financials/annual%202013/BristolMyersSquibb-2013AR-print.pdf](http://investor.bms.com/files/doc_financials/annual%202013/BristolMyersSquibb-2013AR-print.pdf), última visita en Marzo de 2015.

Bristol-Myers Squibb, 2013 Form 10-K (entregado 14 Febrero 2014), [http://investor.bms.com/files/doc\\_financials/annual%202013/BristolMyersSquibb\\_10K\\_20140214.pdf](http://investor.bms.com/files/doc_financials/annual%202013/BristolMyersSquibb_10K_20140214.pdf), última visita en Marzo de 2015.

Bristol-Myers Squibb, “Our Company”, <http://www.bms.com/ourcompany/Pages/home.aspx>, última visita en Marzo de 2015.

Busto Marroquín, B. “NIC/NIFF, USGAAP, Contabilidad en España”, Valladolid, España, 2012, [https://alojamientos.uva.es/guia\\_docente/uploads/2011/430/52292/1/Documento.pdf](https://alojamientos.uva.es/guia_docente/uploads/2011/430/52292/1/Documento.pdf), última visita Marzo de 2015.

Cañibero, L., y Gisbert, A. *El Camino Hacia la Convergencia: comparación y análisis crítico entre la normativa contable internacional (NIC/NIIF) y la estadounidense: Capítulo 7, Activos intangibles*. Editorial Edisofer S.L. Madrid, España. 2013. Págs. 267-311.

Cañibano, L. y Gisbert, A. “Los Intangibles en las Normas Internacionales de la Información Financiera”, *Universidad Autónoma de Madrid*, Madrid, España, [http://www.uam.es/personal\\_pdi/economicas/lcanibano/articulos/LOS%20INTANGIBLES%20EN%20LAS%20NORMAS%20INTERNACIONALES%20DE%20INFORMACION%20FINANCIERA.pdf](http://www.uam.es/personal_pdi/economicas/lcanibano/articulos/LOS%20INTANGIBLES%20EN%20LAS%20NORMAS%20INTERNACIONALES%20DE%20INFORMACION%20FINANCIERA.pdf), última visita Febrero de 2015.

Cañibano, L y Gisbert, A. “Los Activos Intangibles en el Nuevo Plan General Contable”, *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, Madrid, España, 2007, <http://www.aeca.es/ponencias/anexo1anagisbert.pdf>, última visita Marzo de 2015.



Castellanos Rufo, E., et al. *Memento Práctico Contable*. Ediciones Francis Lefebvre. Madrid, España. 2013. Págs. 294-343.

De los Ríos Sastre, S. “Apuntes de introducción a las finanzas corporativas: Tema 6, La medida del comportamiento empresarial a través de los ratios”, *Universidad Pontificia de Comillas*, 2012, Págs. 43-44.

Eli Lilly, 2013 Annual Report, <http://files.shareholder.com/downloads/LLY/3895098290x0x736237/30C56C84-78DA-4D16-97F7-A51284E56A51/English.PDF>, última visita en Marzo de 2015.

Eli Lilly, 2013 Form 10-K (entregado a 19 Febrero 2014), <http://files.shareholder.com/downloads/LLY/3895098290x0xS59478-14-78/59478/filing.pdf>, última visita Marzo de 2015.

Eli Lilly, “About”, <http://www.lilly.com/about/Pages/default.aspx>, última visita en Marzo de 2015.

Ettouati, W. “Drug Discovery, Development and Commercialization”, *UC San Diego*, 2013.

FASB, “AboutUs”, <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/LandingPage&cid=1175805317407>, última visita Marzo de 2015.

FASB, “Statement of Financial Accounting Standards No. 2”, Norwalk, Connecticut, USA. 1974. <http://www.fasb.org/resources/ccurl/286/565/fas2.pdf>, última visita Marzo de 2015.

FASB. “Statement of Financial Accounting Standards No. 142”, Norwalk, Connecticut, USA. 2001. <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey>

[=id&blobwhere=1175820927971&blobheader=application%2Fpdf](#), última visita Marzo de 2015.

Gonzalo Angulo, J. A. *El Camino Hacia la Convergencia: comparación y análisis crítico entre la normativa contable internacional (NIC/NIIF) y la estadounidense: Introducción*. Editorial Edisofer S.L. Madrid, España. 2013. Págs. 34-38.

IFRS, “About Us”, <http://www.ifrs.org/About-us/Pages/IFRS-Foundation-and-IASB.aspx>, última visita Marzo de 2015.

IFRS, “NIC 38 Activos Intangibles”, 2012. <http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/Spanish%20IAS%20and%20IFRSs%20PDFs%202012/IAS%2038.pdf>, última visita Marzo de 2015.

Johnson, Whittington, Scholes, Angwin and Regnér. “The Strategic Position 3: Capabilities”, *Exploring Strategy*, Presentación de PowerPoint, Editorial Pearson Education Limited, 10ª Edición, 2014.

Johnson, Whittington, Scholes, Angwin and Regnér. “The Strategic Position 2: The Environment”, *Exploring Strategy*, Presentación de PowerPoint, Editorial Pearson Education Limited, 10ª Edición, 2014.

M. Garvey, A. *El Camino Hacia la Convergencia: comparación y análisis crítico entre la normativa contable internacional (NIC/NIIF) y la estadounidense: Capítulo 1 Filosofía contable, comparación entre los marcos conceptuales del IASB y del FASB*. Editorial Edisofer S.L. Madrid, España. 2013. Págs. 57-59.

Mazo Fajardo, M. L. “Tema 5: Los ratios financieros”, *Universidad Pontificia de Comillas*, Presentación de PowerPoint, 2014.

Merck, 2013 Form 10-K (entregado 27 Febrero 2014), <http://www.merck.com/investors/financial-reports/home.html>, última visita en Marzo de 2015.

Merck, “About Us”, <http://www.merck.com/about/home.html>, última visita en Marzo de 2015.

Pfizer, 2013 Annual Report, <http://www.pfizer.com/files/investors/presentations/FinancialReport2013.pdf>, última visita Marzo de 2015.

Pfizer, 2013 Form 10-K (entregado a 28 de Febrero 2014), [http://www.pfizer.com/investors/sec\\_filings](http://www.pfizer.com/investors/sec_filings), última visita en Marzo de 2015.

Pfizer, “About Us”, <http://www.pfizer.com/about>, última visita en Marzo 2015.

*Plan General de Contabilidad y de PYMES*, Editorial Pirámide, 5ª Edición, Barcelona, España, 2011, Págs. 195-197.

Porter, M. E. “The Five Competitive Forces That Shape Strategy”, *Harvard Business Review*, 2008, <https://hbr.org/2008/01/the-five-competitive-forces-that-shape-strategy>, última visita Febrero de 2015.

Sánchez Fernández de Valderrama, J. L. “El inmovilizado inmaterial en el borrador del Plan General de Contabilidad”, Presentación de PowerPoint.

SEC, “Form 10-K”. <http://www.sec.gov/answers/form10k.htm>, última visita en Marzo de 2015.

## 6. Anexos

### Anexo 1: Activo Total de Bristol-Myers Squibb

ASSETS	December 31,	
	2013	2012
Current Assets:		
Cash and cash equivalents	\$ 3,586	\$ 1,656
Marketable securities	939	1,173
Receivables	3,360	3,083
Inventories	1,498	1,657
Deferred income taxes	1,701	1,597
Prepaid expenses and other	412	355
Assets held-for-sale	7,420	—
Total Current Assets	18,916	9,521
Property, plant and equipment	4,579	5,333
Goodwill	7,096	7,635
Other intangible assets	2,318	8,778
Deferred income taxes	508	203
Marketable securities	3,747	3,523
Other assets	1,428	904
Total Assets	\$ 38,592	\$ 35,897

### Anexo 2: Cuenta de resultados de Bristol-Myers Squibb

EARNINGS	Year Ended December 31,		
	2013	2012	2011
Net product sales	\$ 12,304	\$ 13,654	\$ 17,622
Alliance and other revenues	4,081	3,967	3,622
Total Revenues	16,385	17,621	21,244
Cost of products sold	4,619	4,610	5,598
Marketing, selling and administrative	4,084	4,220	4,203
Advertising and product promotion	855	797	957
Research and development	3,731	3,904	3,839
Impairment charge for BMS-986094 intangible asset	—	1,830	—
Other (income)/expense	205	(80)	(334)
Total Expenses	13,494	15,281	14,263
Earnings Before Income Taxes	2,891	2,340	6,981
Provision for/(Benefit from) Income Taxes	311	(161)	1,721
Net Earnings	2,580	2,501	5,260
Net Earnings Attributable to Noncontrolling Interest	17	541	1,551
Net Earnings Attributable to BMS	\$ 2,563	\$ 1,960	\$ 3,709

### Anexo 3: Activo Total de Eli Lilly

<b>Assets</b>			
<i>Current Assets</i>			
Cash and cash equivalents (Note 7)	\$	3,830.2	\$ 4,018.8
Short-term investments (Note 7)		1,567.1	1,665.5
Accounts receivable, net of allowances of \$100.3 (2013) and \$108.5 (2012)		3,434.4	3,336.3
Other receivables		588.4	552.0
Inventories (Note 6)		2,928.8	2,643.8
Prepaid expenses and other		755.8	822.3
<b>Total current assets</b>		<b>13,104.7</b>	<b>13,038.7</b>
<i>Other Assets</i>			
Investments (Note 7)		7,624.9	6,313.9
Goodwill and other intangibles, net (Note 8)		4,331.1	4,752.7
Sundry		2,212.5	2,533.4
<b>Total other assets</b>		<b>14,168.5</b>	<b>13,600.0</b>
Property and equipment, net (Note 9)		7,975.5	7,760.2
<b>Total assets</b>	<b>\$</b>	<b>35,248.7</b>	<b>\$ 34,398.9</b>

### Anexo 4: Cuenta de resultados de Eli Lilly

<b>ELI LILLY AND COMPANY AND SUBSIDIARIES</b> (Dollars in millions, except per-share data)	Year Ended December 31	
	2013	2012
Revenue	\$ 23,113.1	\$ 22,603.4
Cost of sales	4,908.1	4,796.5
<b>Research and development</b>	<b>5,531.3</b>	<b>5,278.1</b>
Marketing, selling, and administrative	7,125.6	7,513.5
Acquired in-process research and development (Notes 3 and 4)	57.1	—
Asset impairment, restructuring, and other special charges (Note 5)	120.6	281.1
Other—net, (income) expense (Note 18)	(518.9)	(674.0)
	<b>17,223.8</b>	<b>17,195.2</b>
Income before income taxes	5,889.3	5,408.2
Income taxes (Note 14)	1,204.5	1,319.6
<b>Net income</b>	<b>\$ 4,684.8</b>	<b>\$ 4,088.6</b>

## Anexo 5: Activo Total Merck

	2013	2012
<b>Assets</b>		
<b>Current Assets</b>		
Cash and cash equivalents	\$ 15,621	\$ 13,451
Short-term investments	1,865	2,690
Accounts receivable (net of allowance for doubtful accounts of \$146 in 2013 and \$163 in 2012) (excludes accounts receivable of \$275 in 2013 and \$473 in 2012 classified in Other assets - see Note 5)	7,184	7,672
Inventories (excludes inventories of \$1,704 in 2013 and \$1,606 in 2012 classified in Other assets - see Note 6)	6,226	6,535
Deferred income taxes and other current assets	4,789	4,509
<b>Total current assets</b>	<b>35,685</b>	<b>34,857</b>
<b>Investments</b>	<b>9,770</b>	<b>7,305</b>
<b>Property, Plant and Equipment (at cost)</b>		
Land	550	591
Buildings	13,627	13,196
Machinery, equipment and office furnishings	17,106	17,188
Construction in progress	1,811	2,440
	33,094	33,415
Less: accumulated depreciation	18,121	17,385
	14,973	16,030
<b>Goodwill</b>	<b>12,301</b>	<b>12,134</b>
<b>Other Intangibles, Net</b>	<b>23,801</b>	<b>29,083</b>
<b>Other Assets</b>	<b>9,115</b>	<b>6,723</b>
	<b>\$ 105,645</b>	<b>\$ 106,132</b>

## Anexo 6: Cuenta de resultados de Merck

	2013	2012
<b>Sales</b>	<b>\$ 44,033</b>	<b>\$ 47,267</b>
<b>Costs, Expenses and Other</b>		
Materials and production	16,954	16,446
Marketing and administrative	11,911	12,776
<b>Research and development</b>	<b>7,503</b>	<b>8,168</b>
Restructuring costs	1,709	664
Equity income from affiliates	(404)	(642)
Other (income) expense, net	815	1,116
	<b>38,488</b>	<b>38,528</b>
<b>Income Before Taxes</b>	<b>5,545</b>	<b>8,739</b>
<b>Taxes on Income</b>	<b>1,028</b>	<b>2,440</b>
<b>Net Income</b>	<b>4,517</b>	<b>6,299</b>

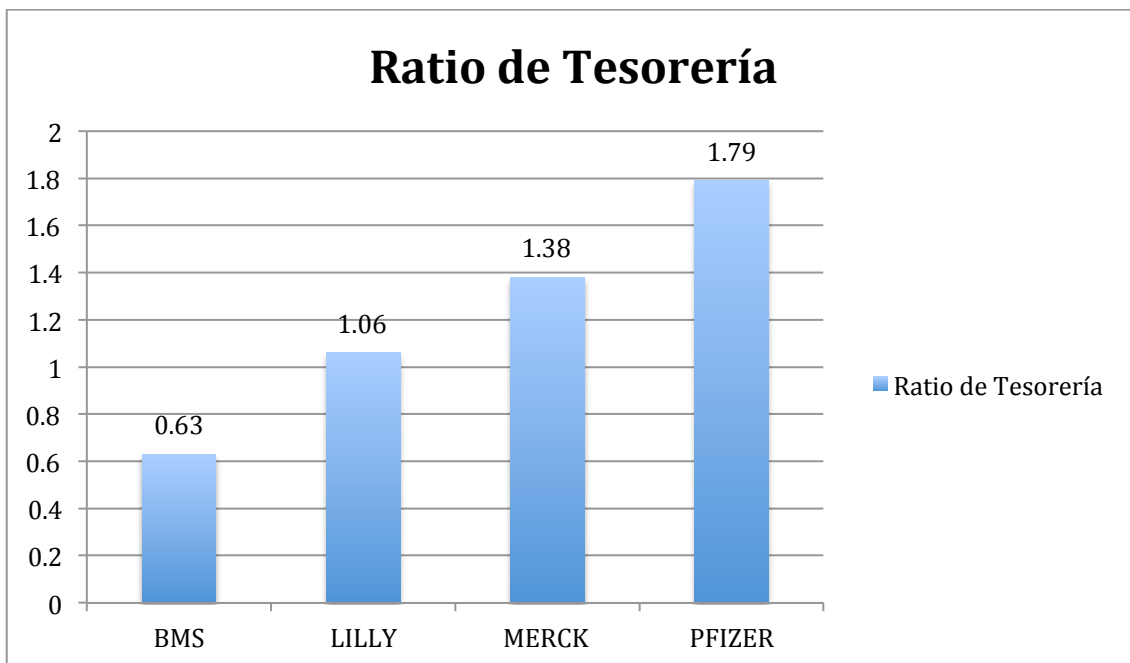
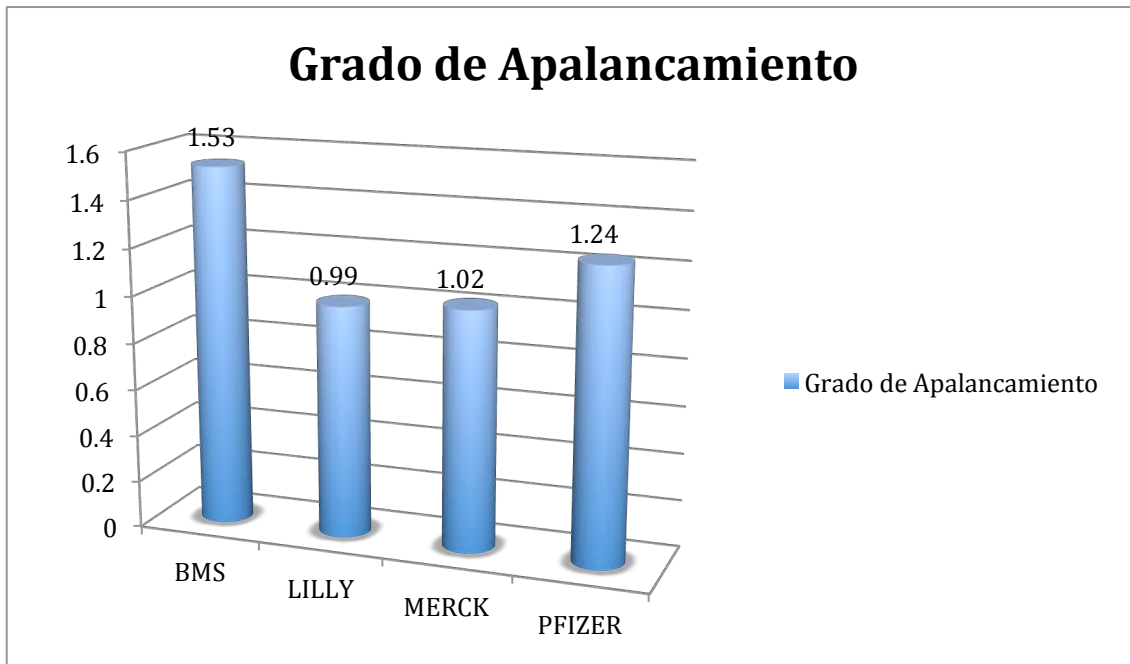
## Anexo 7: Activo Total de Pfizer

(MILLIONS, EXCEPT PREFERRED STOCK ISSUED AND PER COMMON SHARE DATA)	As of December 31,	
	2013	2012
<b>Assets</b>		
Cash and cash equivalents	\$ 2,183	\$ 10,081
Short-term investments	30,225	22,318
Accounts receivable, less allowance for doubtful accounts: 2013—\$478; 2012—\$324	9,357	10,675
Inventories	6,166	6,076
Current deferred tax assets and other current tax assets	4,624	6,170
Other current assets	3,613	3,567
Assets of discontinued operations and other assets held for sale	76	5,944
Total current assets	56,244	64,831
Long-term investments	16,406	14,149
Property, plant and equipment, less accumulated depreciation	12,397	13,213
<b>Goodwill</b>	<b>42,519</b>	<b>43,661</b>
<b>Identifiable intangible assets, less accumulated amortization</b>	<b>39,385</b>	<b>45,146</b>
Noncurrent deferred tax assets and other noncurrent tax assets	1,554	1,565
Other noncurrent assets	3,596	3,233
Total assets	\$ 172,101	\$ 185,798

## Anexo 8: Cuenta de resultados de Pfizer

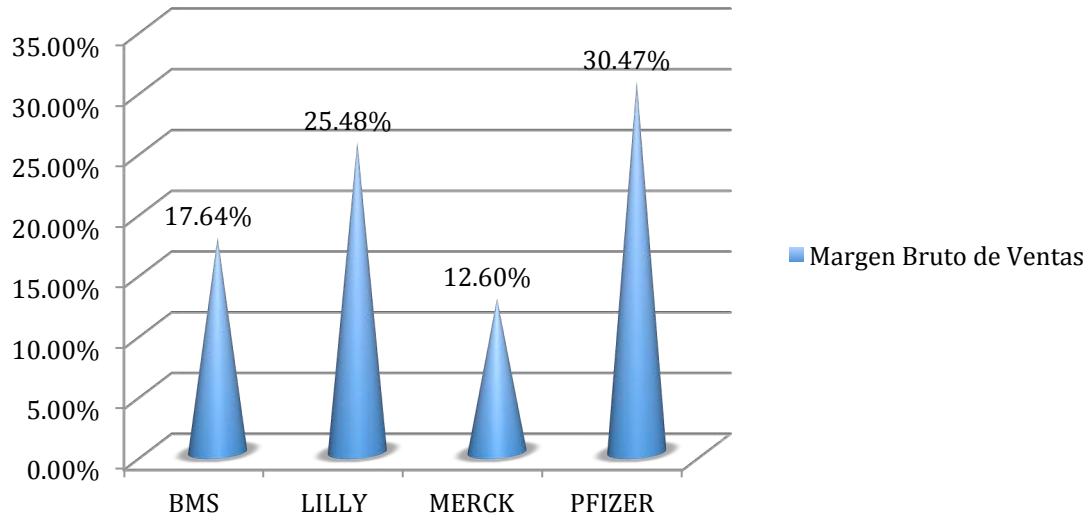
(MILLIONS, EXCEPT PER COMMON SHARE DATA)	Year Ended December 31,		
	2013	2012	
Revenues	\$ 51,584	\$ 54,657	\$
Costs and expenses:			
Cost of sales <sup>(a)</sup>	9,586	9,821	
Selling, informational and administrative expenses <sup>(a)</sup>	14,355	15,171	
<b>Research and development expenses<sup>(a)</sup></b>	<b>6,678</b>	<b>7,482</b>	
Amortization of intangible assets	4,599	5,109	
Restructuring charges and certain acquisition-related costs	1,182	1,810	
Other (income)/deductions—net	(532)	4,022	
Income from continuing operations before provision for taxes on income	15,716	11,242	
Provision for taxes on income	4,306	2,221	
Income from continuing operations	11,410	9,021	
Discontinued operations:			
Income from discontinued operations—net of tax	308	794	
Gain on disposal of discontinued operations—net of tax	10,354	4,783	
Discontinued operations—net of tax	10,662	5,577	
Net income before allocation to noncontrolling interests	22,072	14,598	
Less: Net income attributable to noncontrolling interests	69	28	
Net income attributable to Pfizer Inc.	\$ 22,003	\$ 14,570	\$

## Anexo 9: Ratios de las empresas farmacéuticas.





## Margen Bruto de Ventas



## ROA

