

**ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA NOVARTIS DE COLOMBIA Y EL
SECTOR FARMACEUTICO EN COLOMBIA**

JUAN JOSÉ SOLANILLA
DANIELLA PUERTO

TRABAJO DE GRADO

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL ROSARIO
BOGOTÁ D.C. JULIO DE 2012

**ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA NOVARTIS DE COLOMBIA Y EL
SECTOR FARMACEUTICO EN COLOMBIA**

JUAN JOSÉ SOLANILLA
DANIELLA PUERTO

TRABAJO DE GRADO

TUTOR
LUIS LEVY LEGUIZAMON

ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN
UNIVERSIDAD DEL ROSARIO
BOGOTÁ D.C. JULIO DE 2012

AGRADECIMIENTOS

*Agradecemos el apoyo y la colaboración prestada
por el profesor Luis Levy Leguizamón, cuyo amplio
conocimiento hizo posible la realización de este trabajo.*

CONTENIDO

RESUMEN	I
ABSTRACT	II
GLOSARIO	III
INTRODUCCIÓN	1
1. El Sector Farmacéutico en Colombia	3
1.1 La industria a grandes rasgos.....	3
1.2 Debilidades y Fortalezas del Sector Farmacéutico:	5
1.3 Entorno del Sector Farmacéutico	6
1.4 Clasificación del Sector Farmacéutico CIU.....	10
1.5 Composición del sector	11
2. Aspectos Generales De La Empresa Novartis de Colombia	12
2.1 Misión.....	12
2.2 Visión:	12
2.3 Historia General y reseña de la empresa.....	12
3. Análisis Financiero Novartis de Colombia	16
3.1 Balance General de Novartis de Colombia (Periodos 2007 - 2011).....	16
3.2 Estado de Resultados Novartis de Colombia	20
3.3 Análisis Vertical Novartis de Colombia	21
3.4 Análisis Vertical - Gráficas Pasteles.....	27
3.5 Análisis Horizontal	47
3.6 Estado de Cambios en la posición financiera - Método Tradicional.....	62
3.7 Método Prueba de Caja	74
3.8 Capital de Trabajo.....	76
3.9 Indicador Económico Solvencia	78
3.10 Actividad	80
3.11 Maduración de las Acreencias	87
3.12 Capacidad Estructural de Pago a Corto Plazo	90

3.13	Indicadores de Solidez	90
3.14	Rentabilidad	95
3.15	EBITDA	97
3.16	Sistema D´Pont	98
3.17	Valor Económico Agregado (EVA).....	102
3.18	Flujo de Caja Libre	104
	CONCLUSIONES.....	107
	RECOMENDACIONES.....	110
	BIBLIOGRAFIA	111
	ANEXOS	

RESUMEN

El siguiente trabajo de grado para la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario, tiene como principal objetivo realizar un análisis financiero de Novartis de Colombia, empresa multinacional Suiza que opera en Colombia como filial. Así mismo, poder indagar qué implicaciones tienen los cambios dentro del sector farmacéutico de Colombia en las finanzas de la empresa.

El trabajo busca determinar de qué manera Novartis de Colombia usa sus recursos para ser una de las empresas del sector mejor posicionada a pesar de los grandes cambios que la industria farmacéutica ha estado afrontando durante los últimos años. Para esto se deben utilizar diferentes herramientas e indicadores financieros que ayudarán a identificar, analizar, describir y evaluar los aspectos claves que garantizan el éxito de la empresa.

PALABRAS CLAVES

Sector Farmacéutico

Capital de trabajo

Solvencia

Actividad

Solidez

Rentabilidad

EBITDA

EVA

Flujo de Caja Libre

ABSTRACT

The following work for the “Facultad de Administración” from the “Universidad del Rosario” have as main objective, make a deep financial analysis of pharmaceutical laboratory, in this case Novartis de Colombia a Swiss multinational company operating ins a subsidiary in the country. Also, to inquire what are the implications of changes within the pharmaceutical sector in Colombia in the company's finance.

The paper seeks to determine how Novartis de Colombia uses its resources to be one of the best-positioned companies despite the great changes that the pharmaceutical industry has been facing in recent years. To achieve this, its important to use different tools and financial indicators that help identify, analyze, describe and evaluate the key aspects that ensure the success of the company.

KEY WORDS

Pharmaceutical Sector

Working capital

Solvency

Activity

Solidity

Profitability

EBITDA

EVA (Economic Value Added)

Free Cash Flow

GLOSARIO

- **Sector Farmacéutico:** Sector económico dedicado a la producción y comercialización de productos/ medicamentos para la prevención de enfermedades.
- **Balance General:** Resumen de todo lo que tiene la empresa, de lo que debe, de lo que le deben y de lo que realmente le pertenece a su propietario, a una fecha determinada.
- **Estado de Resultados:** Es un estado financiero que muestra ordenada y detalladamente la forma de cómo se obtuvo el resultado del ejercicio durante un periodo determinado.
- **Análisis Horizontal:** Estudio que busca determinar la tendencia y el comportamiento que han tenido las empresas a través del tiempo que ha sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cuál fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado, con la determinación de los cuadros en la posición financiera.
- **Análisis Vertical:** Estudio que consiste en determinar la importancia relativa que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.
- **Capital de Trabajo:** Aquellos recursos que requiere la empresa para poder operar.
- **Solvencia:** Capacidad de pago de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo y los recursos con que cuenta para hacer frente a tales obligaciones.
- **Rotación de Cartera:** Es un indicador financiero que determina el tiempo en que las cuentas por cobrar demoran en convertirse en efectivo.
- **Rotación de Inventario:** Es un indicador que permite identificar cuántas veces el inventario se convierte en dinero o en cuentas por cobrar.

- **Ciclo Operacional:** Es un indicador que permite identificar el número de días que requiere la compañía para convertir sus inventarios en efectivo. Es la suma del número de días requeridos para rotar inventario y el periodo de cobro.
- **Utilidad Bruta:** Son las ventas realizadas por las empresas menos los costos para generar estas ventas.
- **Utilidad Operacional:** Es la utilidad bruta menos los gastos operacionales.
- **Utilidad antes de Impuestos y reservas:** Es la utilidad operacional incluyendo los ingresos no operacionales y restando los gastos no operacionales.
- **Utilidad Neta:** La utilidad resultante después de restar y sumar de la utilidad operacional, los gastos e ingresos no operacionales respectivamente, los impuestos y la reserva legal. Es la utilidad que efectivamente se distribuye a los socios.
- **Margen Bruto:** Es la diferencia entre el precio de venta (sin IVA) de un bien o servicio y el precio de compra de ese mismo producto. Este margen bruto, que suele ser unitario, es un margen de beneficio antes de impuestos.
- **Margen Operacional:** Indicador de rentabilidad que se define como la utilidad operacional sobre las ventas netas y nos indica, si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.
- **Margen Neto:** Es el margen de beneficio después de los impuestos; esto es, el margen bruto unitario menos los impuestos repercutibles en ese producto.
- **ROA (Retorno sobre Activos):** Indicador que mide la rentabilidad de la empresa en relación con la totalidad de sus activos.
- **ROE (Rentabilidad sobre recursos propios):** Mide la rentabilidad obtenida por la empresa sobre sus fondos propios.
- **ROS (Retorno sobre las ventas):** Mide la relación entre la utilidad neta y las ventas netas de la empresa.
- **Solidez:** Confronta los grados de liquidez de los activos contra los niveles de exigibilidad de las fuentes de financiamiento.
- **Rentabilidad:** Relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese lucro.

- **EBITDA:** Beneficios antes de intereses, impuestos depreciaciones y amortizaciones.
- **Sistema D´Pont:** La mezcla de indicadores de actividad y de rentabilidad, que permite conocer el potencial de rentabilidad de los activos y patrimonio.
- **EVA (Valor Económico Agregado):** Es una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla.
- **W.A.C.C (Promedio Ponderado del Costo del Capital):** Muestra el valor que crean las empresas para los accionistas. Este valor o rentabilidad está por encima del costo de ese capital, costo que representa el WACC, y sirve para agregar valor cuando se emprenden ciertas inversiones.
- **KTNO (Capital de trabajo Neto Operacional):** En este capital de trabajo se considera única y exclusivamente los activos que directamente intervienen en la generación de recursos, menos las cuentas por pagar. Para esto se excluyen las partidas de efectivo e inversiones a corto plazo.
- **CAPEX (Gastos de Capital):** Son erogaciones o inversiones de capital que crean beneficios.
- **NOPAT:** Es la Utilidad Operativa Neta después de impuestos.
- **Flujo de Caja Libre:** Es el saldo disponible para pagar a los accionistas y para cubrir el servicio de la deuda de la empresa, después de descontar las inversiones realizadas en activos fijos y en necesidades operativas de fondos.
- **EGO:** Efectivo generado en la operación.

INTRODUCCIÓN

El sector farmacéutico en Colombia comprende tanto empresas nacionales como internacionales y cada vez se vuelve más competitivo debido a los grandes cambios en diferentes ámbitos que han repercutido en la situación del sector farmacéutico. Este sector depende mucho de otros sectores como es el de la salud y así mismo está muy regulado por el gobierno, haciendo que cada laboratorio tenga que desarrollar estrategias muy agresivas para poder perdurar en el tiempo, ser sostenibles y rentables.

Algunas regulaciones tomadas por el gobierno han hecho que el sector varíe mucho y afecte a los laboratorios que producen y/o comercializan sus productos. En Colombia, se puede decir que tanto los laboratorios nacionales como los multinacionales que cuentan con filiales acá se han visto afectados por todo esto mencionado anteriormente, pero depende de cada uno y su solidez para vencer estas adversidades.

Este estudio, hará un análisis financiero de una empresa multinacional con sede en Colombia “Novartis” con el fin de poder respondernos la siguiente pregunta: ¿De qué manera Novartis de Colombia ha utilizado sus recursos financieros para convertirse en una empresa líder en el sector farmacéutico en Colombia?

Para dar respuesta a esto, entraremos a analizar el sector farmacéutico nacional y a su vez a ser un estudio profundo del balance general, estados de resultados de la empresa para determinar que tan estable se encuentra Novartis de Colombia en términos financieros.

La investigación se basa en la descripción del análisis financiero del Laboratorio Novartis de Colombia, para identificar, analizar, describir, resaltar y evaluar los aspectos financieros claves que garantizan el éxito de la empresa dentro del sector.

Determinar la manera en que un laboratorio multinacional con una amplia trayectoria y gran experiencia dentro del sector, maneja los recursos financieros.

Para lograr esto se deben utilizar diferentes conceptos y herramientas financieras utilizadas por el profesor de finanzas a Corto Plazo de la Universidad del Rosario, Luis Levy Leguizamón las cuales sustentaran, comprobaran y validaran todo lo que se exponga en este trabajo de grado.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos en esta investigación, se espera conocer el manejo que una empresa del sector farmacéutico le da a sus recursos financieros. Esto permitirá sacar conclusiones útiles para evaluar la empresa frente al sector y de igual manera a grandes rasgos poder saber si la empresa está destruyendo o generando valor. Esta investigación servirá de ejemplo para futuras empresas que quieren entrar al sector y/o empresas pequeñas que quieran mantenerse sostenibles, rentables y perdurables a través del tiempo conociendo un poco más de la parte financiera de una empresa del sector farmacéutico.

Los objetivos específicos son:

- ❖ Analizar el laboratorio Novartis frente al sector farmacéutico.
- ❖ Identificar los cambios en la posición financiera
- ❖ Analizar el capital de trabajo de la empresa estudiada
- ❖ Analizar la solvencia de la empresa
- ❖ Analizar la actividad de la empresa
- ❖ Analizar la solidez de la empresa
- ❖ Analizar la rentabilidad de la empresa
- ❖ Analizar el Flujo de Caja de la empresa

Los resultados obtenidos sirven para determinar qué aspectos podrían mejorarse dentro de la empresa y aumentar su competitividad basándonos en un análisis financiero profundo.

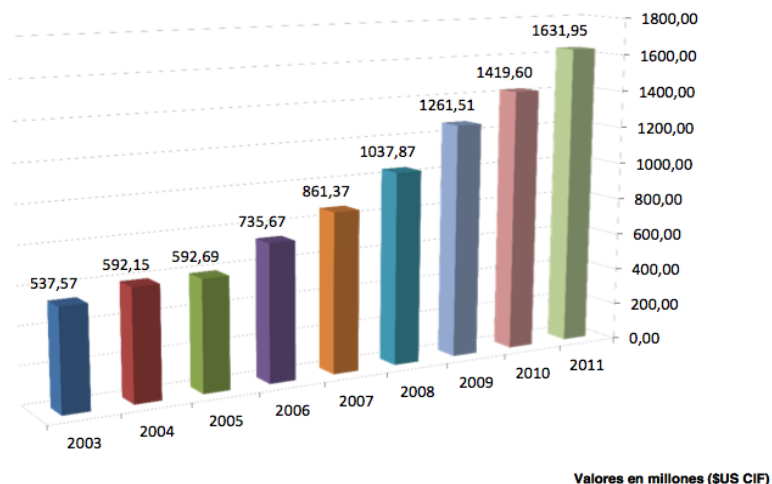
1. El Sector Farmacéutico en Colombia

1.1 La industria a grandes rasgos

La industria farmacéutica está compuesta en Colombia tanto por laboratorios nacionales como multinacionales, sin embargo es importante resaltar que estos últimos mencionados, no necesariamente tienen una planta de producción en el país y que a su vez importan sus medicamentos o productos para la comercialización local.

Los laboratorios internacionales, por lo general buscan es tener comercializadoras en cada país, claramente siguiendo toda la normatividad del caso desde las buenas prácticas de manufactura hasta alcanzar el registro INVIMA para la distribución del mismo. Estas empresas, usan como estrategia principal, tener una sola planta de producción que pueda abastecer a la región o inclusive a más de una región.

IMPORTACIONES TOTALES DE LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA COLOMBIANA



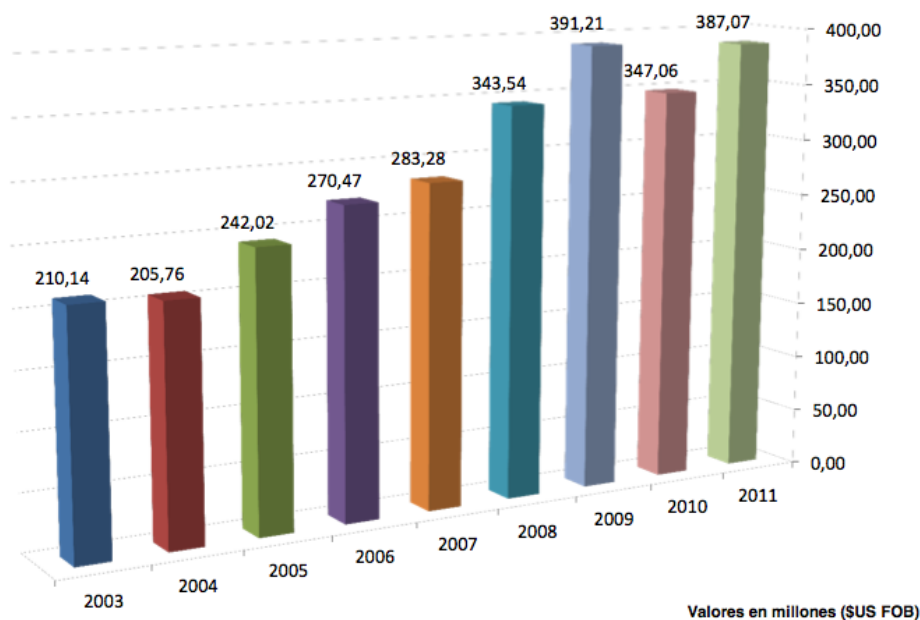
Fuente: Bases Exportaciones DIAN Cálculos: Cámara Farmacéutica ANDI

Grafica 1: *Datos a Diciembre de 2011. Fuente ANDI

Como lo muestra la grafica anterior, según la ANDI en el 2011 las importaciones en el país alcanzaron los 1631,95 millones de dólares aumentando aproximadamente un 15% versus el año anterior.

Frente a las exportaciones realizadas en el sector y según misma fuente de la ANDI, en el 2011 387,07 millones de dólares (FOB) casi un 12% mas frente al año anterior.

EXPORTACIONES TOTALES DE LA INDUSTRIA FARMACÉUTICA COLOMBIANA



Fuente: Bases Exportaciones DIAN Calculos: Cámara Farmacéutica ANDI

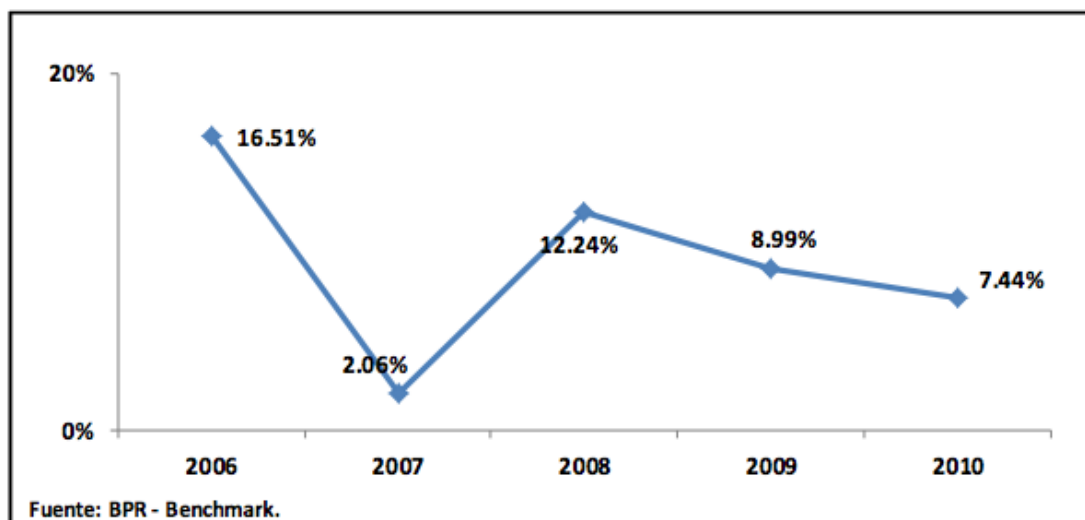
Grafica 2: *Datos a Diciembre de 2011. Fuente ANDI

Para el año 2002, el estudio realizado por BPR confirma que “el 65% de las importaciones del sector correspondían a medicamentos terminados y Demi-terminados, concentrándose el 41% de las ventas de la industria en productos terminados” (BPR Benchmark, 2011)

EL mercado farmacéutico en Colombia, según la clasificación de la empresa BPR Benchmark, es el sector # 22 más importante del país con un % de acumulado en ventas del 79.8%. El sector en general está comprendido tanto por los laboratorios farmacéuticos, como los distribuidores mayoristas y al por menor, farmacias, los profesionales de la salud y especialmente por el gobierno quien tiene un rol muy importante en este sector dado la gran normatividad que se maneja.

El crecimiento real en ventas de este sector en los últimos años ha venido decreciendo dado a todas las reformas y temas a nivel del sector salud que han venido ocurriendo y esto ha generado un gran problema durante los últimos años.

Crecimiento en Ventas Sector Farmacéutico



Grafica 3: Tomado de BPR Benchmark, Laboratorios Farmacéuticos.

Se estima que en el 2008 en Colombia operaron 213 laboratorios farmacéuticos (BPR Benchmark, 2011, pág. 17) ubicados en las principales ciudades de Colombia como son Bogotá, Cali, Medellín y Barranquilla.

1.2 Debilidades y Fortalezas del Sector Farmacéutico:

A continuación las debilidades y fortalezas del sector, según fuente DPN (Departamento Nacional de Planeación DNP, 2007, pág. 23)

Debilidades

- Poco nivel de desarrollo e investigación dado la gran dependencia y alto costo de la tecnológica y adelantos científicos. Brecha grande entre el mercado nacional y multinacional.

- Poca capacidad de planta, generando retrasos en la producción y poca adopción de BPM (Buenas Prácticas de Manufactura) desde la producción hasta la distribución del medicamento.
- No todos los laboratorios cuentan con farmacovigilancia y altos estándares de calidad.
- Poco tiempo para patentes y poco tiempo de registro de medicamento, lo que genera disformidades dado que laboratorios multinacionales invierten grandes sumas en I&D a diferencia de los nacionales por lo que crea inconformismo en cuanto se refiera a los laboratorios con inversión extranjera.
- Tramites largos y demorados para poder registrar un medicamento ante el INVIMA y poderlo comercializar.

Fortalezas

- Los laboratorios cada vez están mas consientes de la necesidad de adoptar buenas practicas de manufactura para la producción de medicamentos, beneficiando no solo al mercado nacional, si no posesionándolos en el mercado internacional dado al aumento las exportaciones en especial para Latinoamérica.
- La normatividad sanitaria cada vez se ajusta mas a las normas internacionales para el registro y control de medicamentos.
- Mejoras en el sistema de salud y seguridad nacional.
- Buena mano de obra lo que garantiza una mejor producción especialmente.

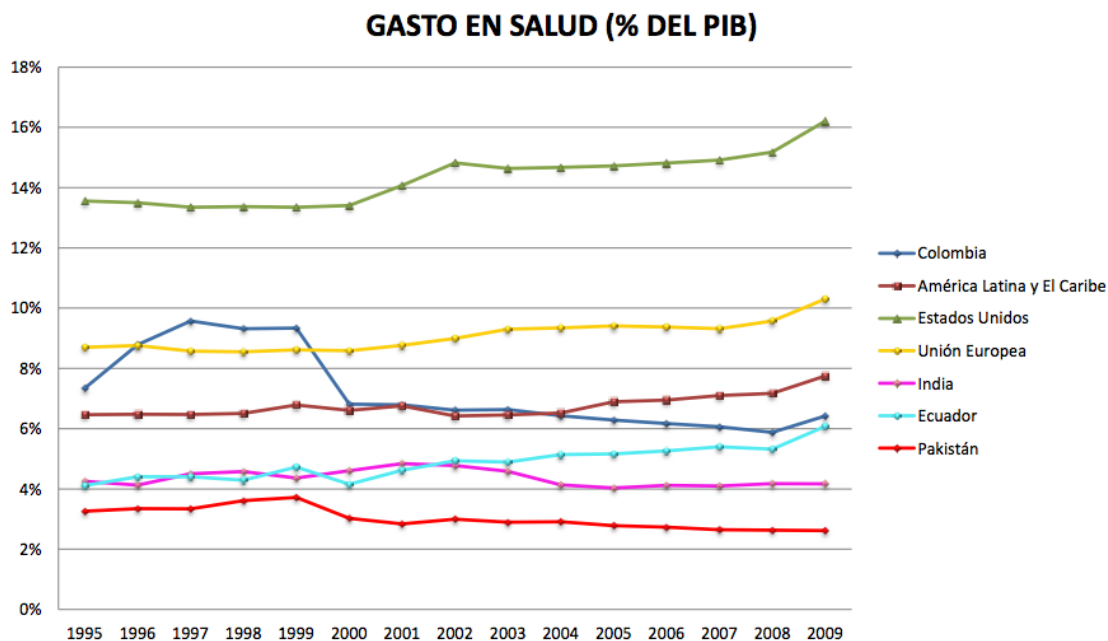
1.3 Entorno del Sector Farmacéutico

El sector farmacéutico en Colombia ha venido cambiando en los últimos años, en especial desde la implementación de la reforma por la Ley 100 de 1993. Desde entonces se ha notado una mejoría en el sistema tanto en el desempeño de éste como en cobertura, demostrando una menor incidencia de ciertas enfermedades criticas y reducción en la mortalidad. Sin embargo, no fue suficiente, pues se siguen detectando algunos problemas y dado a la desigualdad socioeconómica se han venido afectando de diferentes temas de cobertura y calidad del sistema. Según Mauricio Santamaría director de Fedesarrollo “la estabilidad del sistema

presenta problemas en la medida en que no ha mostrado ser auto sostenible. Además de los cuellos de botella en el flujo de recursos que salen del Gobierno, se encuentra una duplicidad en el gasto, en la medida en que los hospitales reciben pagos por parte de las EPS y ARS por la atención a sus afiliados y también recursos del Presupuesto General de la Nación.” (Arcila Gómez) La reforma de la ley 100 de 1993 traen consigo la creación Instituto de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos (INVIMA) con el fin de poner un control, especialmente a los laboratorios para la comercialización de sus productos y control de las buenas prácticas manufactureras usadas.

A lo largo de los últimos 10 años se han incorporado adicional nuevas leyes que modifican la legislación del sector salud en el país. Se presentó en el 2007 con la Ley 1122 una reforma a la ley 100 con el fin de beneficiar mas a todos los usuarios mediante la creación de la Comisión de Regulación en Salud (CRES) con el fin actuar de manera independiente para definir modificar el POS (Plan Obligatorio de Salud) y mejorar la prestación de servicios a sus usuarios. Complementando las reformas realizadas, la ley 1438 del 2001 busco generar un fortalecimiento del sistema.

A continuación se muestra una gráfica tomada de un reporte elaborado por Rodrigo Arcila Gómez, Director Ejecutivo Cámara farmacéutica para la Andi “Determinante del futuro de la industria farmacéutica en Colombia” en donde muestra un comparativo entre Colombia y otras regiones como el gasto en salud en el país ha ido decreciendo desde el 2009 – 2009. (Arcila Gómez)

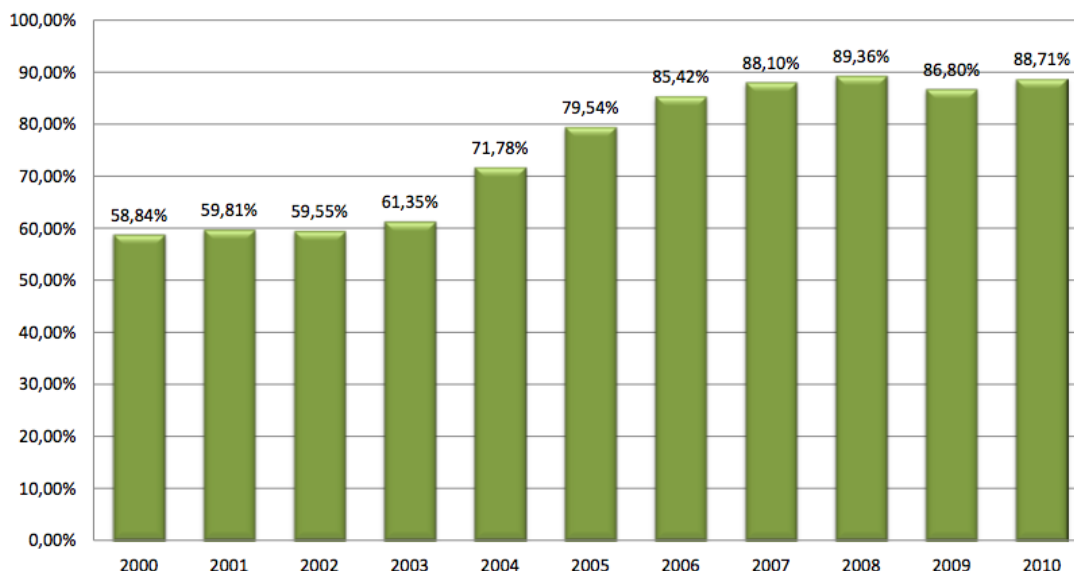


Gráfica 4 Fuente: Banco Mundial - ANDI

Dado a las transformaciones que el sector salud ha tenido y no solo por la situación crítica del país ante la corrupción si no por la nueva inclusión de algunos medicamentos ante el POS (plan obligatorio de Salud) quien ha hecho el mercado más competitivo en lo que llevamos en 2012 en primer lugar por la inclusión de nuevos medicamentos y en segundo lugar por la unificación de los regímenes contributivo y subsidiado, teniendo en cuenta que no existe una igualdad de condiciones y dejando a consideración el tema de las EPS el tema de cómo poder abastecer en cuestión de recursos toda esta población cubierta y más cuando se trata de enfermedades de alto costo o en su defecto que su mayor porcentaje en ventas se ve reflejado a través del canal institucional.

Esto aun no es suficiente pues esto ha hecho que empresas como Colsubsidio cierren sus puertas dejando perjudicado aproximadamente a 190 mil afiliados, desencadenando una posible crisis financiera.

PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN AFILIADA AL SISTEMA GENERAL DE SEGURIDAD EN SALUD



Grafica 5 Fuente: Ministerio de protección Social - ANDI

La grafica muestra como en el 2010 el 88.71% de la población estaba afiliada al sistema general de salud, sin embargo de este total, el 47.63% ese mismo año pertenecía al régimen subsidiado (RS) y un 41,08% pertenecientes al régimen contributivo (RC)

Según las fuentes recuperadas por IMS para un informe presentando por Corficolombiana, dentro del sector America Latina, representaba un 4% de las ventas totales del mercado mundial con un crecimiento real anual del 19%, más alto que cualquier otra región. (Corficolombiana, 2007)

A raíz de esto se observa que el sector farmacéutico en Colombia tiene un alto nivel de normatividad por su alta interacción con los entes gubernamentales, la producción o comercialización de medicamentos está sujeta a varios actores. Principalmente por medidas como son la regulación de precios por parte del estado y el TLC en cuanto al tema de patentes con Estados Unidos.

Un factor crítico a destacar es la regulación de precios, y el impacto que genera en especial para los laboratorios multinacionales quienes fueron en el 2012 con la última regulación más afectados en sus terapias de alto costo.

En 2010, el mercado farmacéutico comercial en Colombiano creció un 5.8% en valores con respecto al 2009 llegando a los COP 3.428 billones, representando el 4.3% del mercado farmacéutico Latinoamericano. A su vez, se pronostica un CAGR de 8% en pesos Colombianos para el período comprendido entre 2010-2015 alcanzando COP 6.684 billones para este último. Del gasto total en medicamentos, el 40% corresponde al mercado retail o “pagado por el paciente” y el 60% al mercado institucional. (IMS, 2011)

1.4 Clasificación del Sector Farmacéutico CIIU

Dado que las empresas están clasificadas dentro del Código Industrial Internacional Uniforme, en donde la industria farmacéutica corresponde a dos categorías básicas, una como *comercio al por mayor de productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador (5135)* donde están clasificadas todas las empresas, en su gran mayoría laboratorios Multinacionales, quienes no producen sus medicamentos en el país pero al importar y comercializar, aportan a la industria. Por otra parte están aquellos laboratorios los cuales cuentan con sus propias plantas en el país y están clasificados como *fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos (2423)*. En su gran mayoría esto corresponde a laboratorios nacionales. (SIREM, 2012) Esto en Colombia representa un total 482 empresas con ingresos operacionales de aproximadamente de 16.562.744 MM en el 2011 (SIREM, 2012). Para el caso de la empresa analizada, Novartis, se encuentra registrada con CIIU 5135 , dado que no tiene una planta de producción y todos sus medicamentos son importados y sus ingresos operacionales en el 2011 superaron los 370.633MM

Contextualizando un poco más el sector farmacéutico en Colombia, como ya se había resaltado, está compuesto por empresas nacionales y filiales de empresas multinacionales quienes por los años 40 y posterior se registró mayor inversión extranjera gracias a la entrada importantes empresas del sector como son Abbott, Bristol Mayer Squinn, Glaxo, Merck, Bayer y Schering. Adicional a esto, este tipo de empresas comienzan a centralizar su estrategia

de producción en algunos países exclusivos y así abastecer la región, dejando en su mayoría filiales enfocadas exclusivamente en comercialización de productos.

El sector *fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos* se estima que genera un 4% de valor agregado a la industria manufacturera (US\$ 804 millones) y US\$1263 millones en producción bruta. (BPR Benchmark, 2011, pág. 17) Por otra parte al año 2002, 65% de las importaciones del sector correspondían a medicamentos terminados y semi-terminados, concentrándose el 41% de las ventas de la industria en productos terminados. (BPR Benchmark, 2011)

Adicional a esto, las empresas multinacionales y las nacionales (en un menor grado) han empezado a desintegrar la cadena productiva a través de la subcontratación. Básicamente la subcontratación ocurre en tres niveles: importaciones, producción y servicios complementarios como son el empaque y comercialización.

1.5 Composición del sector

El sector farmacéutico a grandes rasgos se puede dividir en medicamentos con fórmula médica y los medicamentos OTC (over the counter) los cuales en palabras sencillas son aquellos que no necesitan de prescripción médica. No obstante, los primeros son los más vendidos incluyendo los genéricos.

Según estudios realizados por la firma IMS, indica que los medicamentos con formula médica representanta el 75% mientras los productos OTC representan un 25% de la participación del mercado. (Corficolombiana, 2007)

Dentro de los medicamentos con prescripción médica, tenemos el sector institucional y el sector comercial. El primero consta de todos los medicamentos de alto costo en su mayoría y que necesitan de las EPS (entidades promotoras de salud) y/ o el seguro social. Este como bien se mencionó, dado a la ley 100 de 1993 ha venido aumentando y se espera que continúe creciendo dado a la ampliación de la cobertura en salud y la inclusión de los medicamentos en el POS.

2. Aspectos Generales De La Empresa Novartis de Colombia

2.1 Misión

Queremos descubrir, desarrollar y comercializar con éxito productos innovadores para prevenir y curar enfermedades, aliviar el sufrimiento y mejorar la calidad de vida de las personas. También queremos garantizar a nuestros accionistas el retorno de su inversión a través de un excelente desempeño y recompensar adecuadamente a nuestros empleados por su trabajo y por la búsqueda constante de innovación. (Novartis de Colombia, 2012)

2.2 Visión:

Ser líderes del sector farmacéutico, con el mejor portafolio de productos, que cubra las necesidades y brinde calidad de vida a todos los pacientes, a través de una cultura organizacional con el mejor ambiente laboral, basados en principios de ética y responsabilidad social, donde el cliente es el primero, garantizando una rentabilidad atractiva para nuestros inversionistas y aliados estratégicos. (Novartis de Colombia, 2012)

2.3 Historia General y reseña de la empresa

No se puede entrar a analizar una empresa, sin antes conocer de esta, partiendo del echo que Novartis es una multinacional con sede en Suiza pero con presencia en varios países, incluyendo Colombia, filial que sigue los lineamientos de la casa matriz y está influenciada por las decisiones que se toman a nivel global.

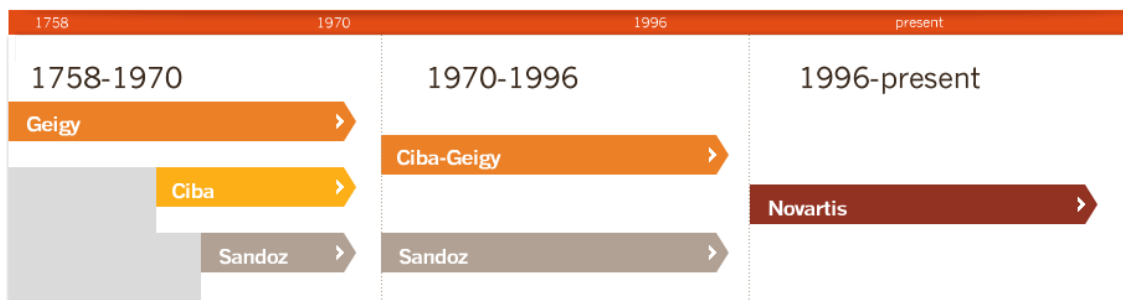
Entender la historia de la empresa nos permite conocer un poco mas fondo sobre el funcionamiento de esta misma, al igual que su crecimiento y su manera de operar, sin dejar a un lado claramente la necesidad de cada filial de adaptarse dentro del mercado del país para poder atacar algunas de sus necesidades.

Esto nos permitirá a su vez entender mas allá de una estructura organizacional, como ha sido el proceso de Novartis de Colombia para poder tomar sus decisiones financieras a nivel nacional resaltando como principal hecho que en Colombia no hay una planta de producción y todos los medicamentos son importados, teniendo que pagar altos costos de importación y de maquila para comercializar sus productos dentro del país, claro está siempre y cuando estén aprobados.

Para comenzar es importante tener en cuenta que Novartis nace a partir de la historia de 3 compañías: Geigy, que inicia en el siglo 18, Ciba fundada alrededor de 1859 y Sandoz establecida en 1886

En 1970, Ciba y Geigy se fusionan, naciendo Ciba - Geigy Ltd. y durante 25 años más Sandoz siguió un camino independiente

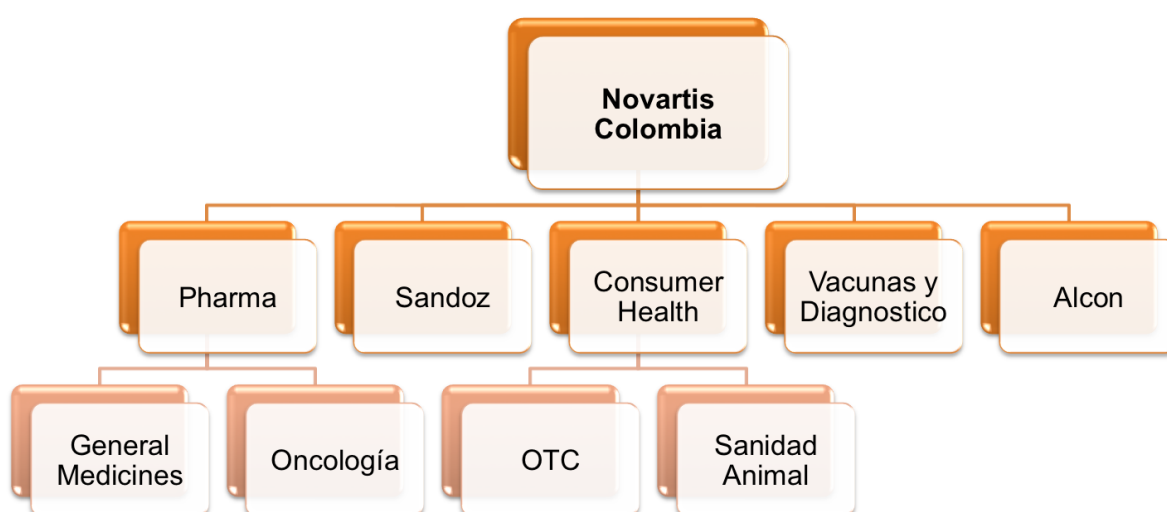
En 1996, Sandoz y Ciba - Geigy Ltd. Se unen para dar el inicio a Novartis. Que se convirtió en un líder mundial de productos de Pharma, Genéricos, Vacunas y Consumo Masivo, derivando del latín “Novae artes” lo que significa *nuevas artes o nuevas destrezas*- (Dettwiler, 2011)



Hoy en día Novartis cuenta con más de 115.000 asociados en 140 países en todo el mundo, compartiendo una visión de un mejor mañana para sus pacientes.

Novartis tiene una cultura de Alto Desempeño con asociados comprometidos que la han hecho una compañía líder en el cuidado de la salud, ofreciendo oportunidades de carrera en áreas de Investigación y Desarrollo, Marketing, Ventas, Finanzas, Recursos Humanos, en todo el mundo

Novartis de Colombia está dividida en 5 grandes divisiones y así opera a nacional, aunque sin importar la estrategia que se maneje en cada unidad de negocio, a nivel financiero todas tienen un gran impacto dentro de la empresa.



Gráfica 6 Fuente: Propia

Esta compañía con el fin de mejorar la calidad de vida de sus pacientes, tiene varias líneas o nichos de mercado como son Cardiovascular, Metabolismo, Endocrinología, Dermatología, Enfermedades Respiratorias, IHC (Enfermedades Infecciosas, Trasplantes e Inmunología), Oftalmología, Oncología, Reumatología, Inflamación, Metabolismo Óseo, Sistema Nervioso. (AFIDRO, 2012) Sus ventas, en el país están canalizadas mayoritariamente en el canal institucional, sin embargo

Novartis, como una reconocida y ética multinacional cuenta con un código de ética muy estrictos y está obligada a seguir las buenas prácticas de manufactura (BMP) , recibiendo auditorias constantes para verificar que todos estos lineamientos vayan acorde a su visión y misión que no solo le han permitido posicionarse en el mercado si no lograr se competitivas y

rentables en países como Colombia, dado a su cumplimiento en objetivos y algunos resultados obtenidos por la firma IMS.

Novartis de Colombia en el último año, se ha visto afectado a nivel financiero dado a las grandes amenazas del sector. Sus ventas han decrecido, sin embargo no significa que no haya cumplido sus objetivos. La entrada en el POS de algunos medicamentos de alto costo y el control de precios se ha vuelto su gran reto, teniendo que cambiar sus estrategias comerciales y de mercadeo para poder ser sostenible, viéndose todo esto reflejado en su rentabilidad. A continuación en el siguiente capítulo, se analizará la estabilidad de esta empresa, teniendo en cuenta como el impacto que los cambios en el sector mencionados anteriormente, han repercutido en la empresa.

3.Análisis Financiero Novartis de Colombia

3.1 Balance General de Novartis de Colombia (Periodos 2007 – 2011)¹

*Cifras en Miles de pesos Colombianos.

	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
Caja	26.203	26.645	11.180	13.086	7.500
Bancos	27.393.770	18.641.129	1.794.325	3.179.318	6.099.941
Fondos	76.751	89.242	206.407	117.255	87.978
SUBTOTAL DISPONIBLE	27.496.724	18.757.016	2.011.912	3.309.659	6.195.419
Clientes	58.173.194	73.977.665	83.151.472	76.097.272	84.726.026
Cuentas Corrientes Comerciales				2.986.587	3.432.562
Anticipos y Avances	1.083.448	1.188.541	3.969.051	1.086.500	82.915
Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	138.084	34.796	4.129.549	2.923.314	6.176.274
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	5.879.806	5.490.741	4.881.100	5.388.414	2.034.381
Deudores Varios (CP)	704.733	1.332.427	1.237.948	784.738	1.575.448
Provisiones (CP)	6.235.779	8.259.528	6.646.283	6.254.824	7.476.755
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	59.743.486	73.764.642	90.722.837	83.012.001	90.550.851
Materias Primas	2.357.898	1.997.881	1.919.544	1.689.285	2.310.654
Productos en Proceso	563.190	903.529	443.121	573.709	400.457
Productos Terminados	37.519.288	36.166.917	43.264.018	34.043.805	52.518.442
Envases y Empaques	1.244.484	1.466.567	1.262.729	1.493.847	1.456.463
Inventarios en Transito	4.820.579	4.724.852	3.962.087	3.392.660	4.140.856
Provisiones	3.885.827	4.592.192	5.031.079	3.368.438	5.134.970
SUBTOTAL INVENTARIOS	42.619.612	40.667.554	45.820.420	37.824.868	55.691.902
Gastos Pagados x Anticipado CP	348.110	283.856	257.197	79.705	210.761
Cargos Diferidos CP				201.251	1.658.140
SUBTOTAL DIFERIDO	348.110	283.856	257.197	280.956	1.868.901
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	130.207.932	133.473.068	138.812.366	124.427.484	154.307.073
INVERSIONES LP	831.280	-	-	-	-

¹ Tomado de la página web del SIREM cifras desde el 2007 al 2011

	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
Promesa de Compraventa (LP)		11.149.716			
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)					2.998.440
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	-	11.149.716	-	-	2.998.440
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	4.078.353	3.649.779	33.817.054	33.387.300	32.169.232
Patentes	3.160.337	3.063.395	2.966.454	2.876.549	
Derechos	14.735	14.735	14.735	14.735	
Amortización Acumulada	2.109.469	2.397.124	2.684.779	2.876.549	
SUBTOTAL INTANGIBLES	1.065.603	681.006	296.410	14.735	
Gastos Pagados x Anticipado LP					153.167
Cargos Diferidos LP	4.145.824	5.825.502	6.330.171	6.729.624	12.065.359
SUBTOTAL DIFERIDOS	4.145.824	5.825.502	6.330.171	6.729.624	12.218.526
Bienes de Arte y Cultura	219.095	219.095	219.095	219.095	399.095
Diversos	380.744	884.651	114.355	104.331	300.123
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	599.839	1.103.746	333.450	323.426	699.218
De Propiedades Planta y Equipo	2.080.569	3.008.454	4.066.024	4.917.171	13.946.784
SUBTOTAL VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	4.066.024	4.917.171	13.946.784
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	12.801.468	25.418.203	44.843.109	45.372.256	62.032.200
TOTAL ACTIVO	143.009.400	158.891.271	183.655.475	169.799.740	216.339.273
Deudoras Fiscales	9.716.113				
Deudoras Control	10.298.661	11.416.312			
Cuentas de Orden Acreedores por Contra	1.250.000	27.019.496			
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)				1.546.332	2.854.140

	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
PROVEEDORES	11.587.004	28.774.857	44.357.172	40.294.264	66.477.480
Costos y Gastos x Pagar CP	1.392.250	8.554.630	3.557.506	45.936	6.102
Retención en la Fuente	1.278.814	1.412.054	1.732.393	1.709.443	1.662.387
Impuesto a las Ventas Retenido	90.288	176.082	432.269	198.021	115.882
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	33.040	44.335	107.712	51.150	34.991
Retenciones y Aportes de Nomina				2.865	1.401
Acreedores Varios (CP)	69.485	939	152.985	1.263.141	194.046
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	2.863.877	10.188.040	5.982.865	3.270.556	2.014.809
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	657.427	3.990.310	267.258	1.824.773	1.963.264
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	2.799.286	7.092.732	8.167.883	7.538.804	3.557.872
Para Costos y Gastos	5.448.304	4.630.001	7.552.879	10.394.668	5.298.385
Para Obligaciones Fiscales	2.756.292	195.180	206.501	221.707	239.246
Pensiones de Jubilación			2.971.666		
Para Contingencias		410.000	330.000	130.000	50.000
Provisiones Diversas	4.538.496	110.155	110.156	910.996	13.771.472
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	12.743.092	5.345.336	11.171.202	11.657.371	19.359.103
Depósitos Recibidos (CP)				80.000	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	-	80.000	-

TOTAL PASIVO CORRIENTE	30.650.686	55.391.275	69.946.380	66.212.100	96.226.668
	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)					3.316.281
Pensiones de Jubilación (LP)	3.325.742	3.340.790		3.003.126	3.008.055
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.325.742	3.340.790	0	3.003.126	3.008.055
Depósitos Recibidos (LP)					80.000
SUBTOTAL OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	-	-	-	80.000
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.325.742	3.340.790	-	3.003.126	6.404.336
TOTAL PASIVO	33.976.428	58.732.065	69.946.380	69.215.226	102.631.004
Capital Suscrito y Pagado	7.934.807	7.934.807	7.934.807	7.934.807	7.934.807
SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	7.934.807	7.934.807	7.934.807
Prima en coloc. acc cuotas o partes de int. s	1.382	886	886	1.382	886
Donaciones		496	496		496
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	1.382	1.382	1.382
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	3.967.403	3.967.403	3.967.403
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	43.642.034	42.395.283	41.148.532	39.901.779	38.243.640
RESULTADOS DEL EJERCICIO	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282
UTILIDADES ACUMULADAS	23.285.893	21.312.876	42.851.877	20.609.419	43.861.971
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	23.285.893	21.312.876	42.851.877	20.609.419	43.861.971
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	4.066.024	4.917.171	13.946.784
TOTAL PATRIMONIO	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	143.009.400	158.891.271	183.655.475	169.799.740	216.339.273
----------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

3.2 Estado de Resultados Novartis de Colombia²

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11
Ingresos Operacionales	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
Costos De Ventas y De Prestación De Servicios	125.045.695	136.503.791	183.021.957	186.949.644	209.808.270
UTILIDAD BRUTA	131.919.011	151.694.258	137.995.559	174.498.569	160.454.850
Gastos Operacionales De Administración	28.897.465	29.981.160	29.560.655	27.115.096	33.885.570
Gastos Operacionales De Ventas	69.088.671	71.196.258	74.458.408	83.009.335	86.740.147
UTILIDAD OPERACIONAL	33.932.875	50.516.840	33.976.496	64.374.138	39.829.133
Ingresos No Operacionales	17.757.757	6.821.925	8.764.007	7.809.495	10.886.744
Gastos No Operacionales	14.935.205	24.033.017	22.756.588	34.052.097	39.221.023
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (U.A.I.) Y AJUSTE POR INFLACION	36.755.427	33.305.748	19.983.915	38.131.536	11.494.854
Impuestos De Renta y Complementarios	8.634.543	11.766.747	6.244.845	14.878.983	5.742.572
GANANCIAS Y PERDIDAS (UTILIDAD NETA)	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282

² Ibid

3.3 Análisis Vertical Novartis de Colombia

Años comprendidos 2007 -2011 *Todos los valores están en %.

ALT. A	Rubro vs. Total Grupo
ALT. B	Rubro vs. Su Grupo
ALT. C	Grupo vs. Total Balance

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT . C	ALT T. A	ALT . B	ALT. C
Caja	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Bancos	19,2	21		11,7	14,0		1,0	1,3		1,9	2,6		2,8	4,0	
Fondos	0,1	0,1		0,1	0,1		0,1	0,1		0,1	0,1		0,0	0,1	
SUBTOTAL DISPONIBLE															
Clientes	40,7	44,7		46,6	55,4		45,3	59,9		44,8	61,2		39, 2	54,9	
Cuentas Corrientes Comerciales	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		1,8	2,4		1,6	2,2	
Anticipos y Avances	0,8	0,8		0,7	0,9		2,2	2,9		0,6	0,9		0,0	0,1	
Antic Imptos y Contrib o SalDOS a Favor	0,1	0,1		0,0	0,0		2,2	3,0		1,7	2,3		2,9	4,0	
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	4,1	4,5		3,5	4,1		2,7	3,5		3,2	4,3		0,9	1,3	
Deudores Varios (CP)	0,5	0,5		0,8	1,0		0,7	0,9		0,5	0,6		0,7	1,0	
Provisiones (CP)	4,4	4,8		5,2	6,2		3,6	4,8		3,7	5,0		3,5	4,8	
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO															
Materias Primas	1,6	1,8		1,3	1,5		1,0	1,4		1,0	1,4		1,1	1,5	
Productos en Proceso	0,4	0,4		0,6	0,7		0,2	0,3		0,3	0,5		0,2	0,3	

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT T. C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT. C
Envases y Empaques	0,9	1,0		0,9	1,1		0,7	0,9		0,9	1,2		0,7	0,9	
Inventarios en Transito	3,4	3,7		3,0	3,5		2,2	2,9		2,0	2,7		1,9	2,7	
Provisiones	2,7	3,0		2,9	3,4		2,7	3,6		2,0	2,7		2,4	3,3	
SUBTOTAL INVENTARI OS															
Gastos Pagados x Anticipado CP	0,2	0,3		0,2	0,2		0,1	0,2		0,0	0,1		0,1	0,1	
Cargos Diferidos CP	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,1	0,2		0,8	1,1	
SUBTOTAL DIFERIDO															
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		100	91		100	84		100	75		100	73,3		100	71,3
INVERSIONE S LP	0,6	6,5		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Promesa de Compraventa (LP)	0,0	0,0		7,0	43,9		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		1,4	4,8	
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO															
PROPIEDAD ES PLANTA Y EQUIPO NETO	2,9	31,9		2,3	14,4		18,4	75,4		19,7	73,6		14,9	51,9	
Patentes	2,2	24,7		1,9	12,1		1,6	6,6		1,7	6,3		0,0	0,0	
Derechos	0,0	0,1		0,0	0,1		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Amortización Acumulada	1,5	16,5		1,5	9,4		1,5	6,0		1,7	6,3		0,0	0,0	
SUBTOTAL INTANGIBLE S															

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT . C
Cargos Diferidos LP	2,9	32,4		3,7	22,9		3,4	14,1		4,0	14,8		5,6	19,5	
SUBTOTAL DIFERIDOS															
Bienes de Arte y Cultura	0,2	1,7		0,1	0,9		0,1	0,5		0,1	0,5		0,2	0,6	
Diversos	0,3	3,0		0,6	3,5		0,1	0,3		0,1	0,2		0,1	0,5	
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS															
De Propiedades Planta y Equipo	1,5	16,3		1,9	11,8		2,2	9,1		2,9	10,8		6,4	22,5	
SUBTOTAL VALORIZACIONES															
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		100	9,0		100	16		100	24,4		100	26,7		100	28,7
TOTAL ACTIVO	100		100	100		100	100		100	100		100	100		100
Deudoras Fiscales	6,8	31,7		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Deudoras de Control	7,2	33,6		7,2	20,6		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Cuentas de Orden Acreedores por Contra	0,9	4,1		17	48,8		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,9	2,3		1,3	3,0	
PROVEEDORES	8,1	37,8		18,1	51,9		24,2	63,4		23,7	60,9		30,7	69,1	
Costos y Gastos x Pagar CP	1,0	4,5		5,4	15,4		1,9	5,1		0,0	0,1		0,0	0,0	

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT T. C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT. C	ALT . A	ALT . B	ALT . C
Impuesto a las Ventas Retenido	0,1	0,3		0,1	0,3		0,2	0,6		0,1	0,3		0,1	0,1	
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	0,0	0,1		0,0	0,1		0,1	0,2		0,0	0,1		0,0	0,0	
Retenciones y Aportes de Nomina	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Acreedores Varios (CP)	0,0	0,2		0,0	0,0		0,1	0,2		0,7	1,9		0,1	0,2	
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO															
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	0,5	2,1		2,5	7,2		0,1	0,4		1,1	2,8		0,9	2,0	
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	2,0	9,1		4,5	12,8		4,4	11,7		4,4	11,4		1,6	3,7	
Para Costos y Gastos	3,8	17,8		2,9	8,4		4,1	10,8		6,1	15,7		2,4	5,5	
Para Obligaciones Fiscales	1,9	9,0		0,1	0,4		0,1	0,3		0,1	0,3		0,1	0,2	
Pensiones de Jubilación	0,0	0,0		0,0	0,0		1,6	4,2		0,0	0,0		0,0	0,0	
Para Contingencias	0,0	0,0		0,3	0,7		0,2	0,5		0,1	0,2		0,0	0,1	
Provisiones Diversas	3,2	14,8		0,1	0,2		0,1	0,2		0,5	1,4		6,4	14,3	
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES															

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	AL T. C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT . C	AL T. A	ALT . B	AL T. C
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO															
TOTAL PASIVO CORRIENTE		100	21,4		100	34,9		100	38,1		100	39		100	44
IMPUESTOS GRAVAMEN ES Y TASAS (LP)	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0			0,0	0,0		1,5	51,8	
Pensiones de Jubilación (LP)	2,3	100		2,1	100		0,0			1,8	100		1,4	47	
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE S (LP)															
Depósitos Recibidos (LP)	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0			0,0	0,0		0,0	1,2	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS LARGO PLAZO															
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE					100	2,1		0,0	0,0		100	1,8		100	3,0
TOTAL PASIVO															
Capital Suscrito y Pagado	5,5	7,3		5,0	7,9		4,3	7,0		4,7	7,9		3,7	7,0	

	2007			2008			2009			2010			2011		
	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT . B	ALT T. C	ALT . A	ALT . B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT . C	ALT . A	ALT. B	ALT. C
Prima en coloc. acc cuotas o partes de int. s	0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0		0,0	0,0	
Donaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL															
RESERVAS	2,8	3,6		2,5	4,0		2,2	3,5		2,3	3,9		1,8	3,5	
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	30,5	40,0		26,7	42,3		22,4	36,2		23,5	39,7		17,7	33,6	
RESULTADOS DEL EJERCICIO	19,7	25,8		13,6	21,5		7,5	12,1		13,7	23,1		2,7	5,1	
UTILIDADES ACUMULADAS	16,3	21,4		13,4	21,3		23,3	37,7		12,1	20,5		20,3	38,6	
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES															
SUPERAVIT POR REVALORIZACIONES	1,5	1,9		1,9	3,0		2,2	3,6		2,9	4,9		6,4	12,3	
TOTAL PATRIMONIO		100	76,2		100	63		100	61,9		100	59,2		100	52,6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO %	100		100	100		100	100		100	100		100	100		100

3.4 Análisis Vertical - Gráficas Pasteles

3.4.1 Graficas Análisis Vertical 2007

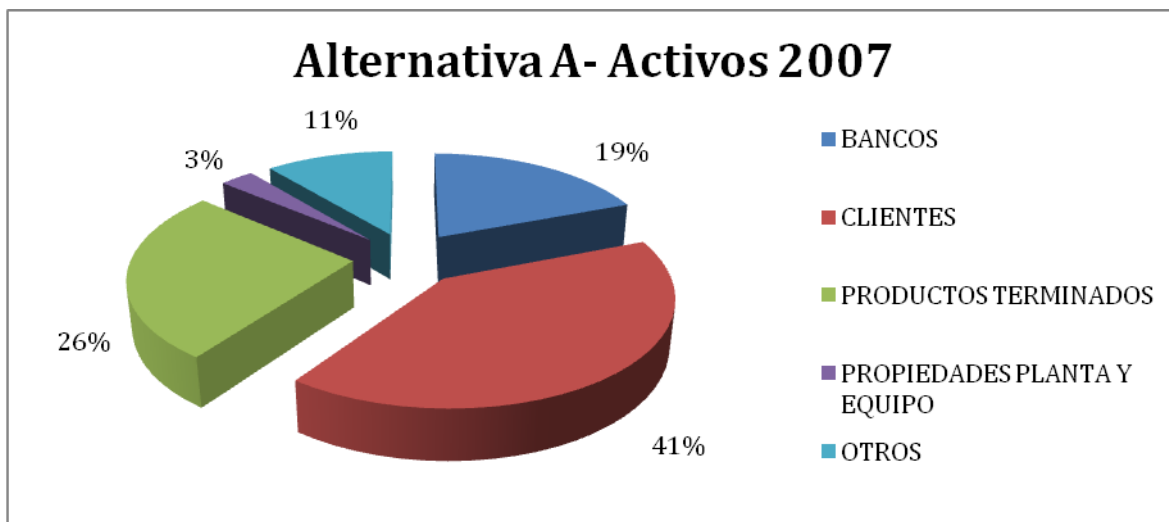


Gráfico 7: Fuente Propia

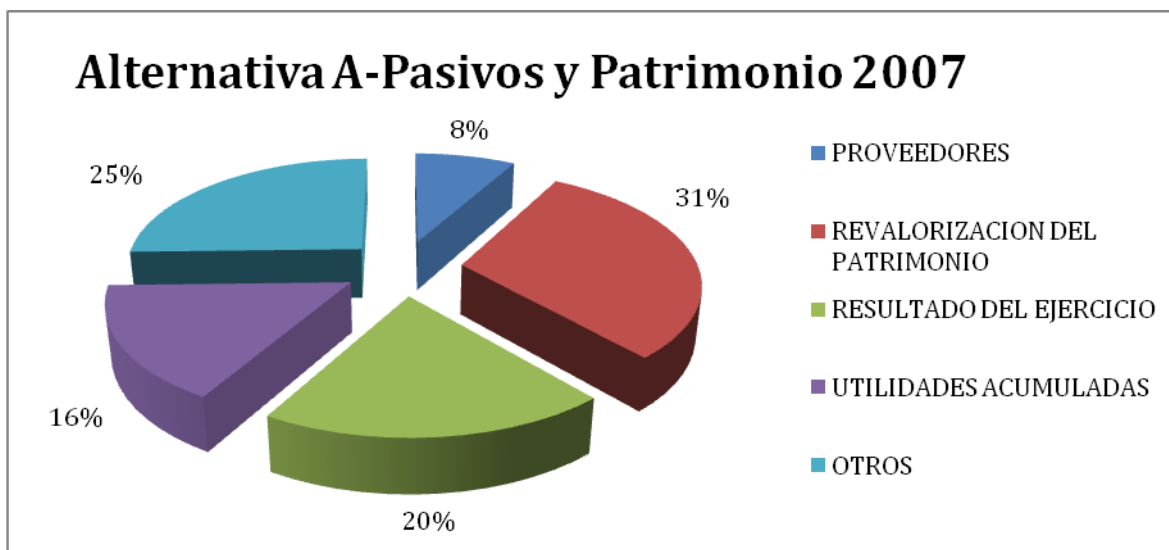


Gráfico 8: Fuente Propia

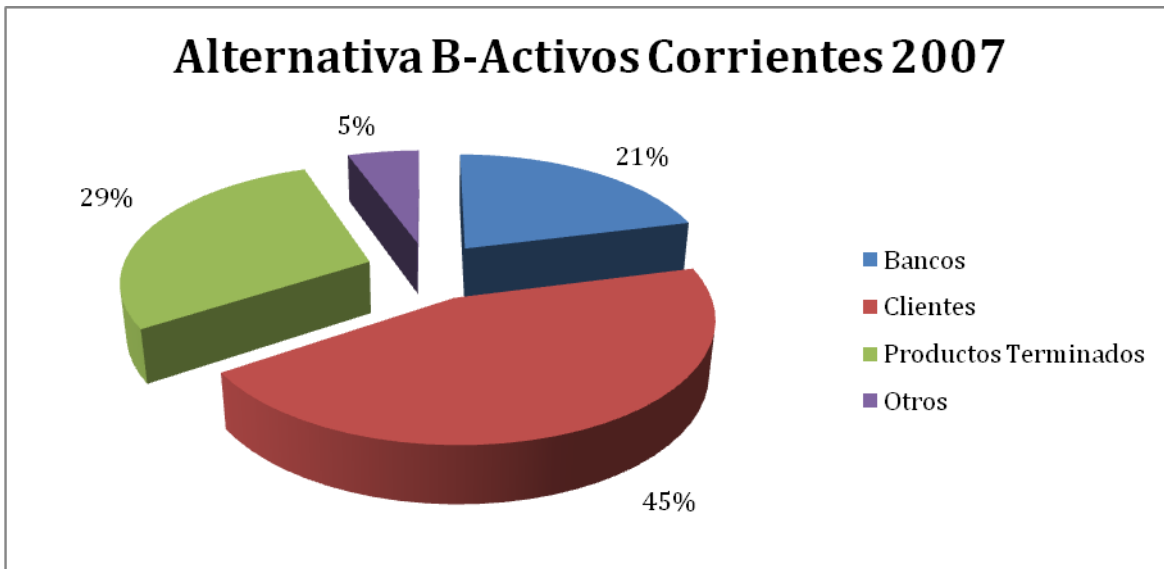


Gráfico 9: Fuente Propia

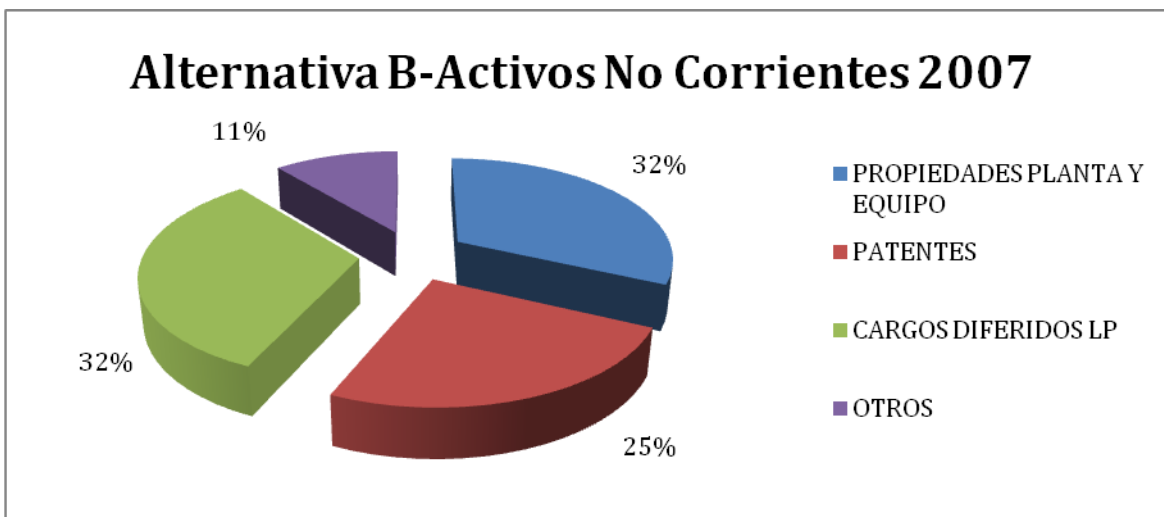


Gráfico 10: Fuente Propia

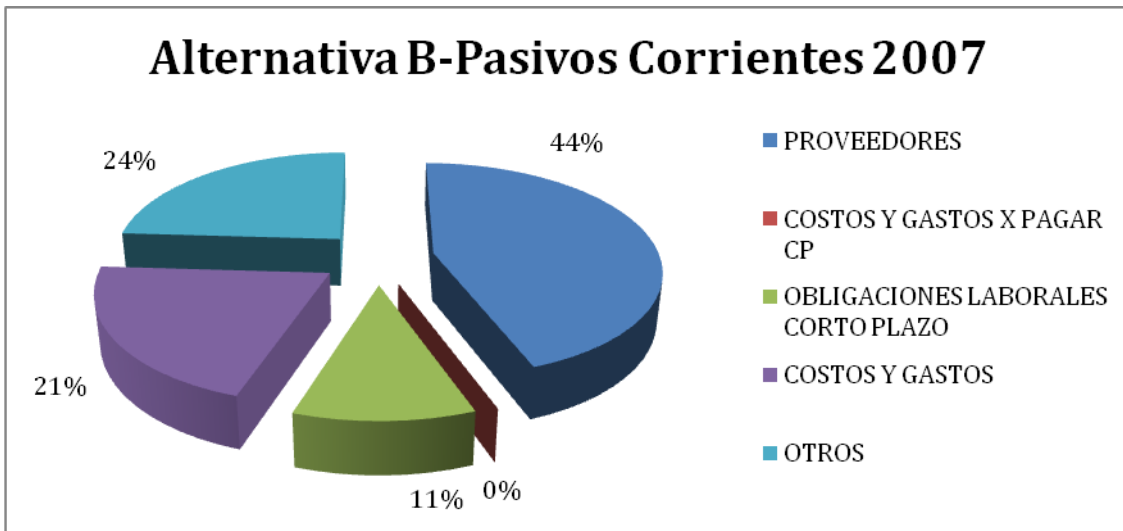


Gráfico 11: Fuente Propia

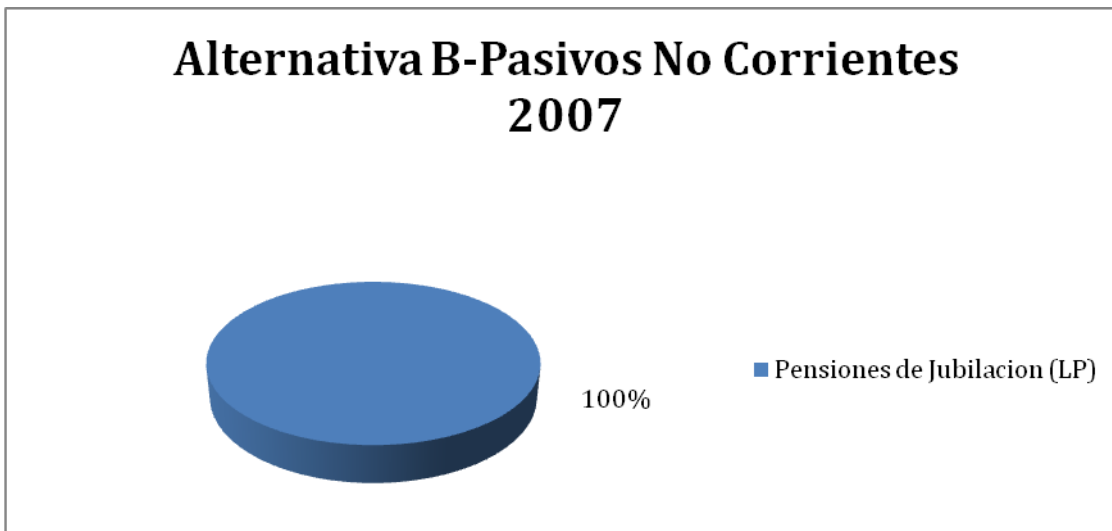


Gráfico 12: Fuente Propia

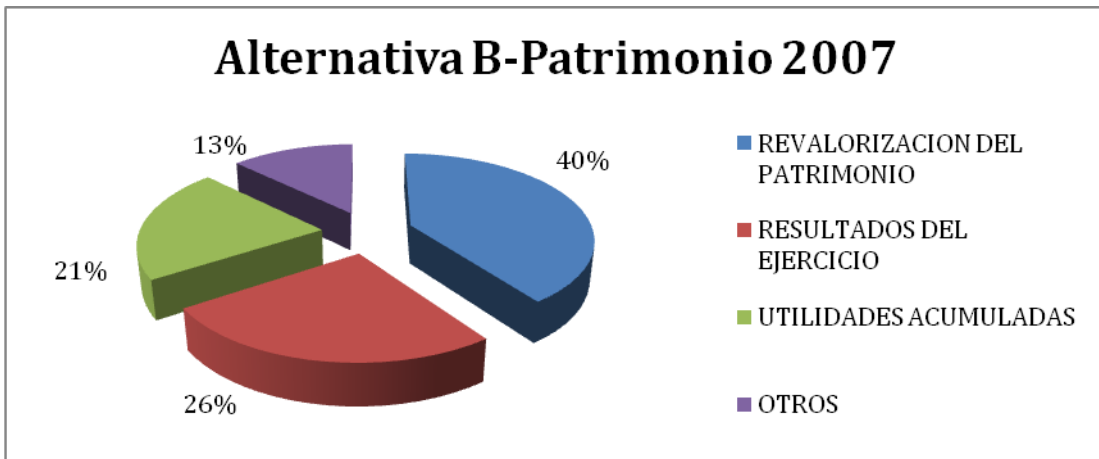


Gráfico 13: Fuente Propia

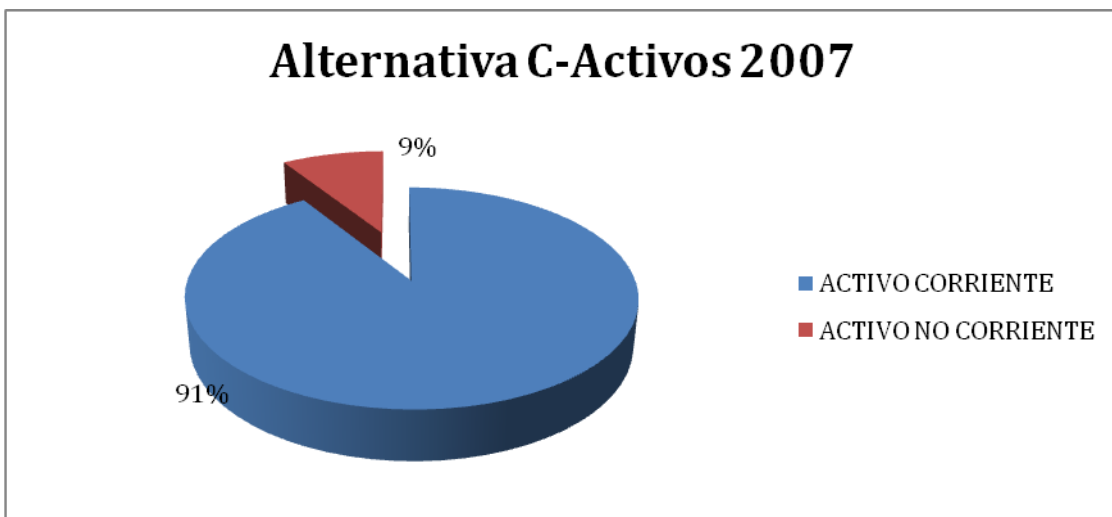


Gráfico 14: Fuente Propia

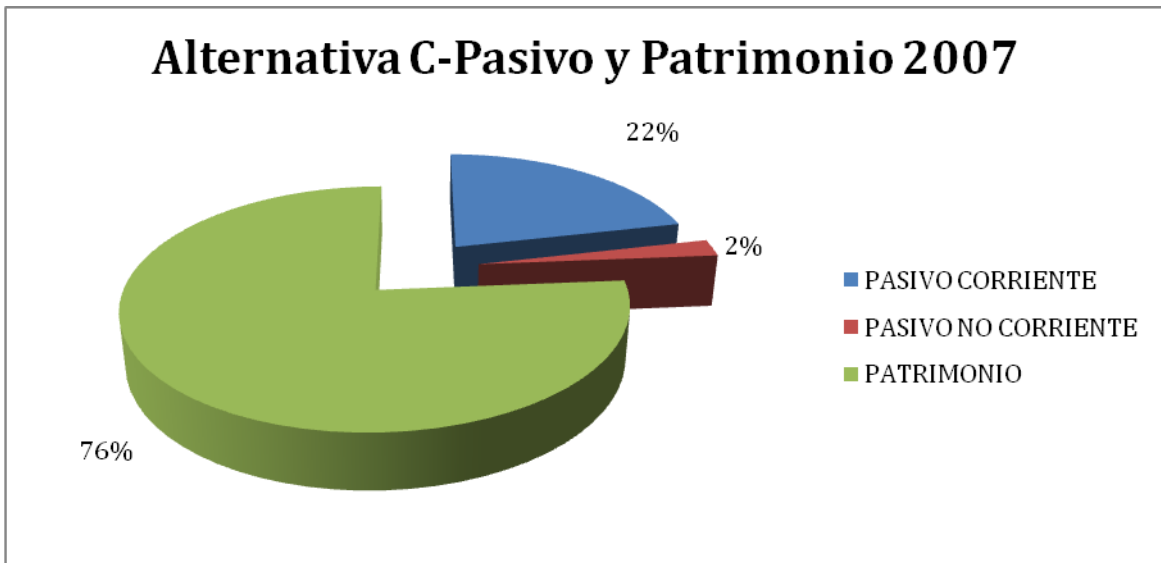


Gráfico 15: Fuente Propia

3.4.2 Graficas Análisis Vertical 2008

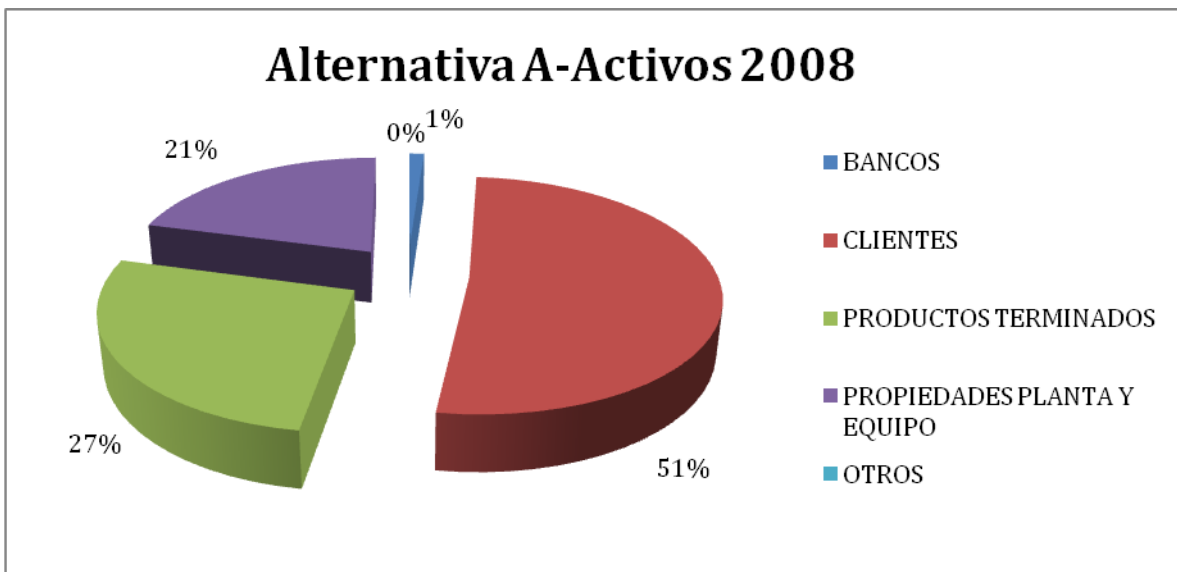


Gráfico 16: Fuente Propia

Alternativa A-Pasivos y Patrimonio 2008

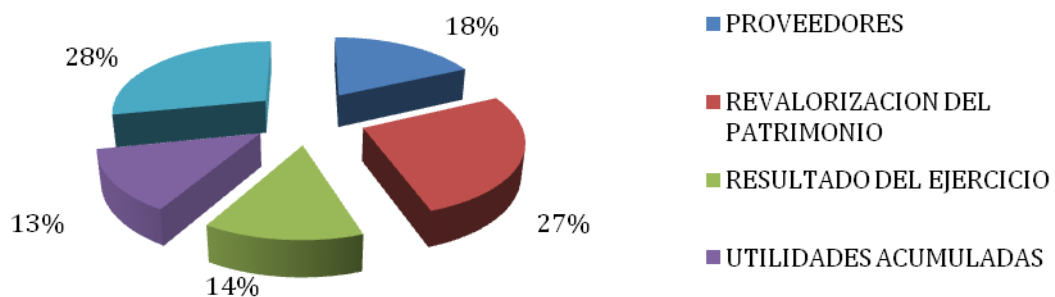


Gráfico 17: Fuente Propia

Alternativa B-Activos Corrientes 2008

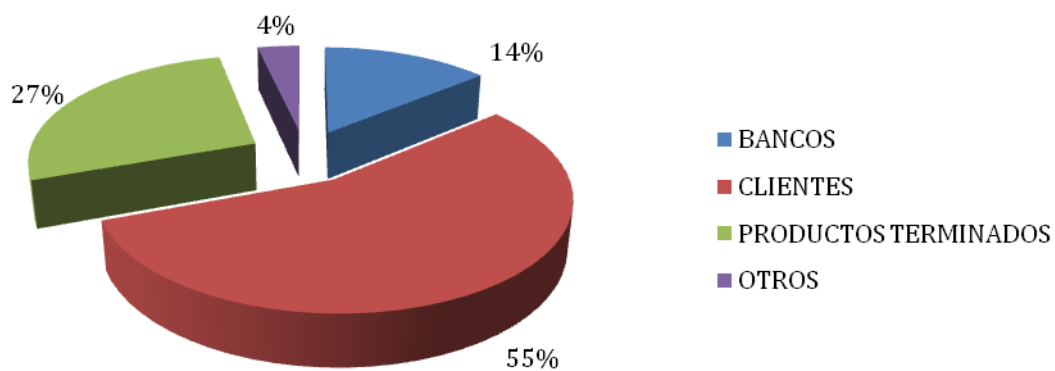


Gráfico 18: Fuente Propia

Alternativa B-Activos No Corrientes 2008

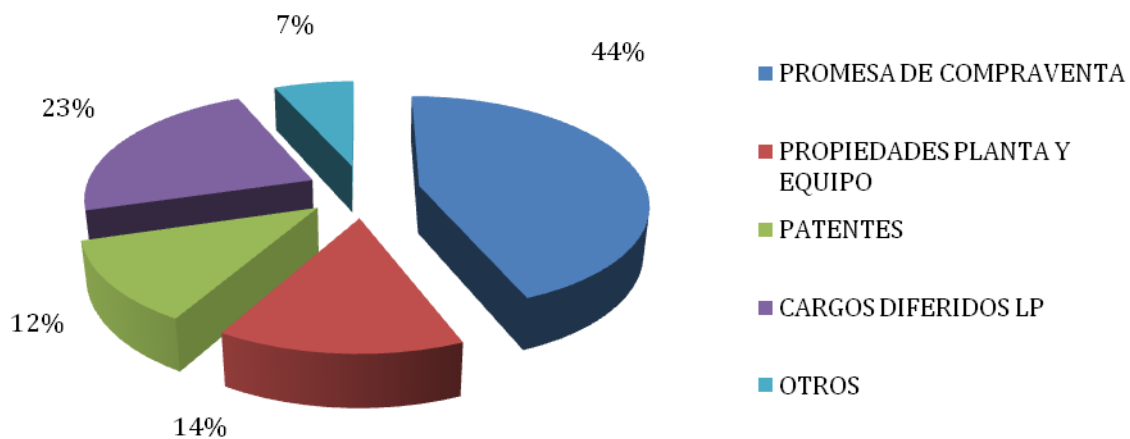


Gráfico 19: Fuente Propia

Alternativa B-Pasivos Corrientes 2008

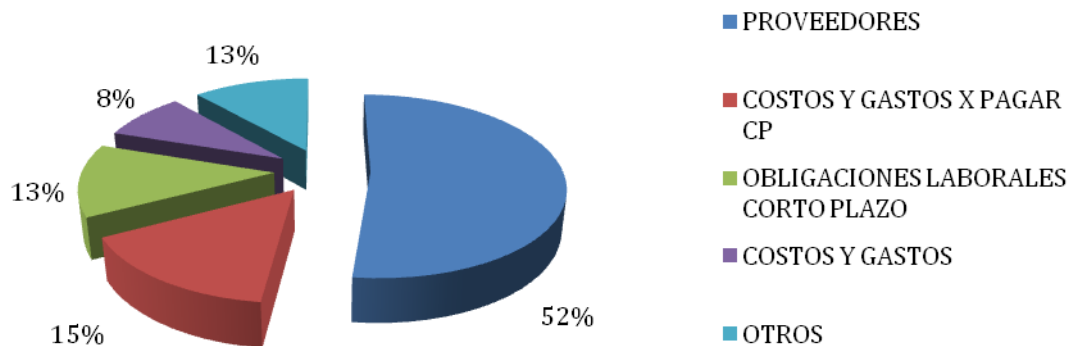


Gráfico 20: Fuente Propia

Alternativa B-Pasivos No Corrientes 2008



Gráfico 21: Fuente Propia

Alternativa B-Patrimonio 2008

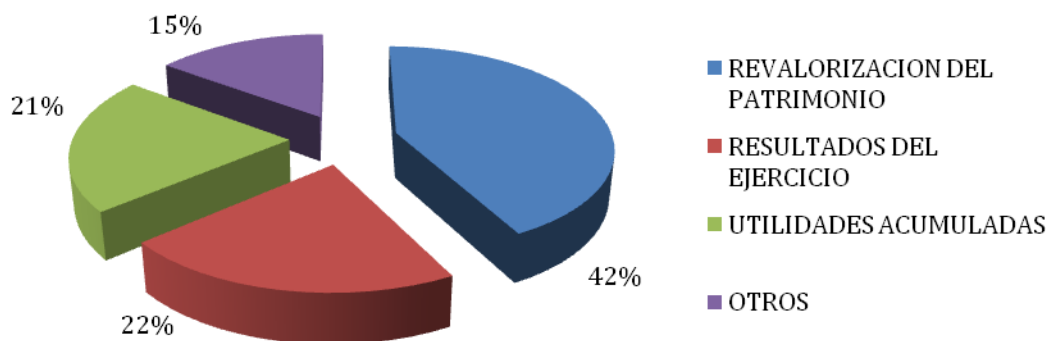


Gráfico 21: Fuente Propia

Alternativa C-Activos 2008

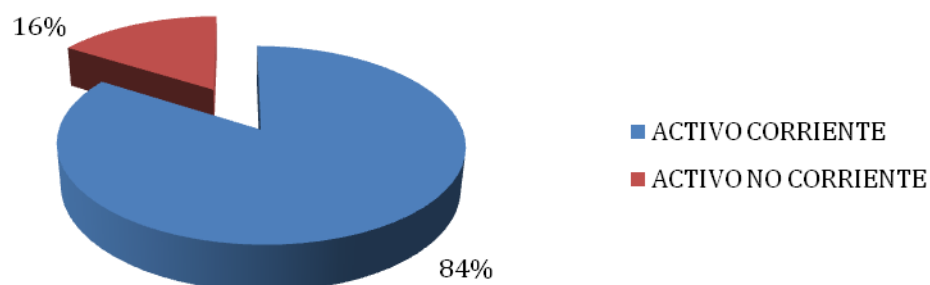


Gráfico 22: Fuente Propia

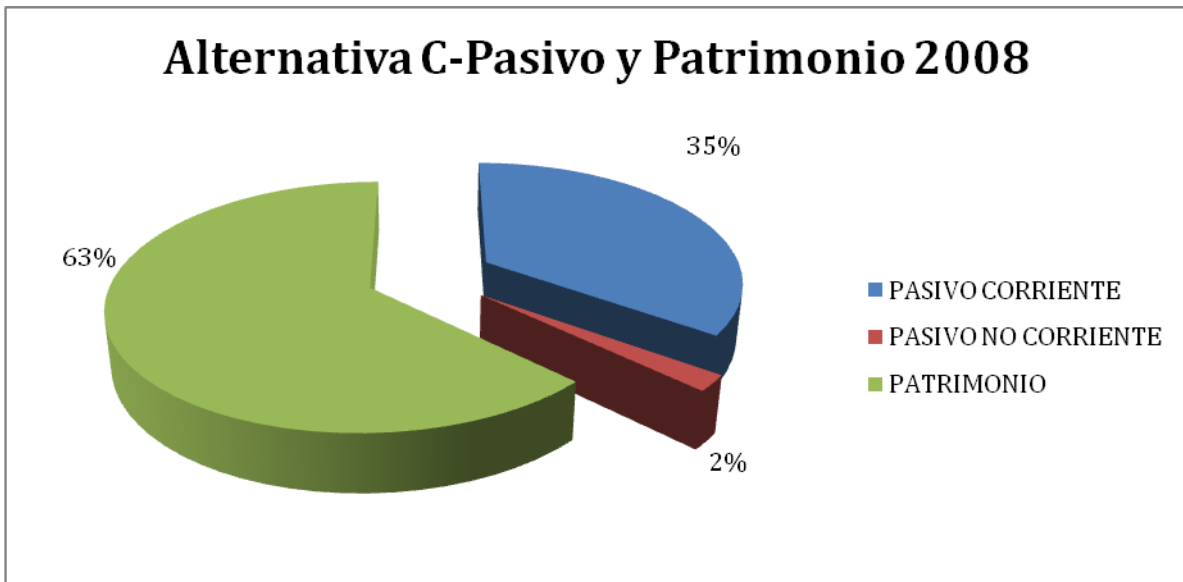


Gráfico 23: Fuente Propia

3.4.3 Graficas Análisis Vertical 2009

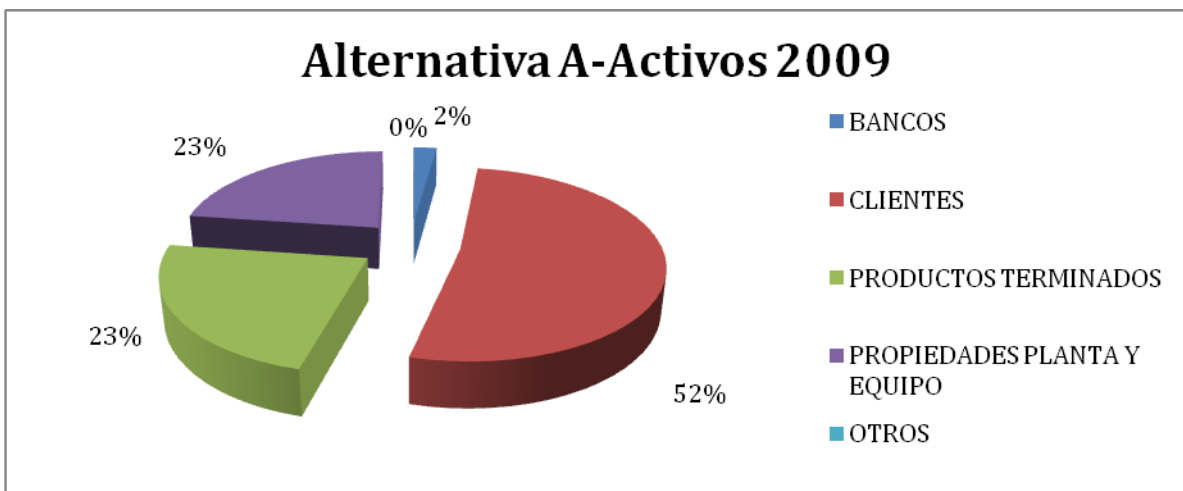


Gráfico 24: Fuente Propia

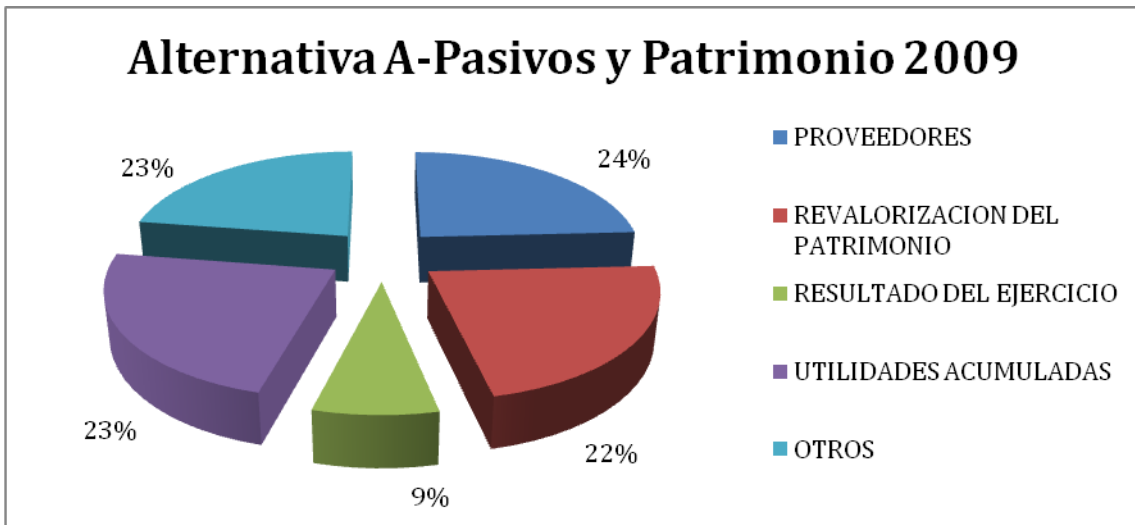


Gráfico 25: Fuente Propia

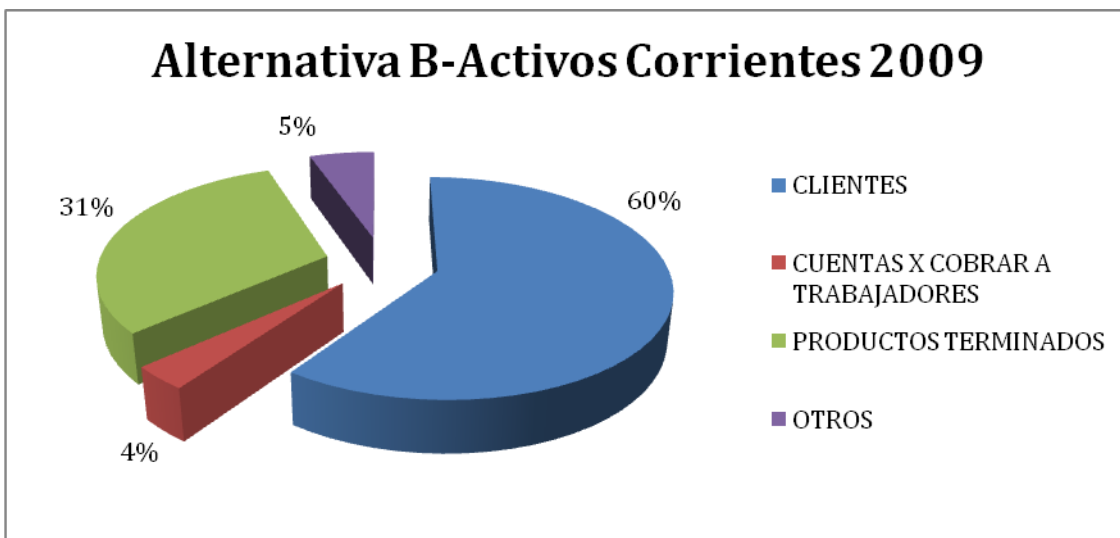


Gráfico 26: Fuente Propia

Alternativa B-Activos No Corrientes 2009

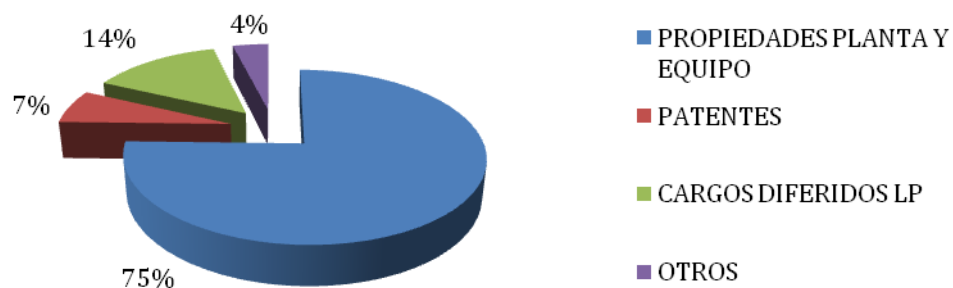


Gráfico 27: Fuente Propia

Alternativa B-Pasivos Corrientes 2009

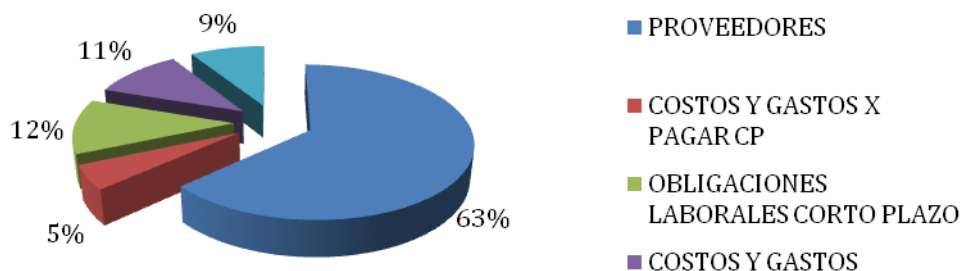


Gráfico 28: Fuente Propia

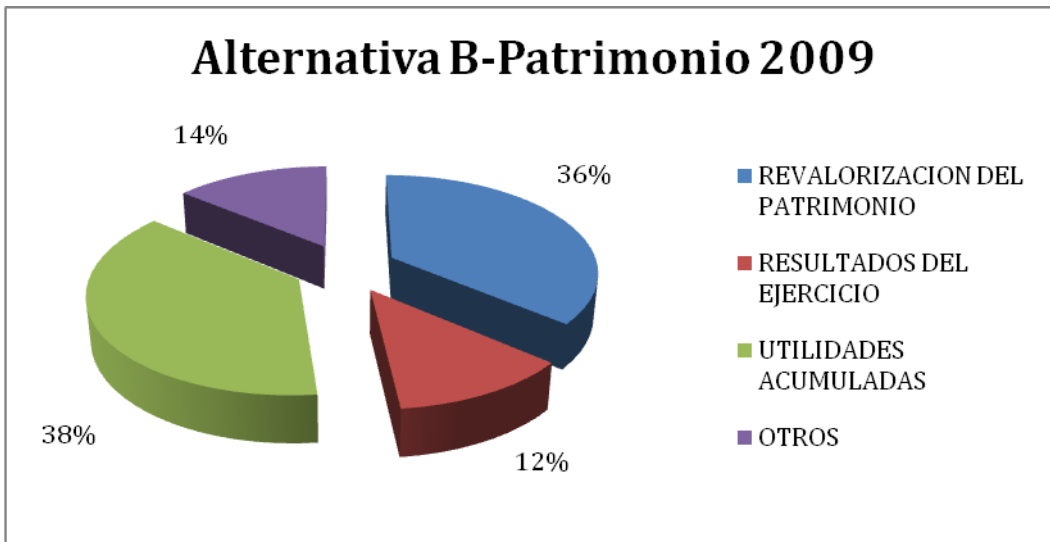


Gráfico 29: Fuente Propia

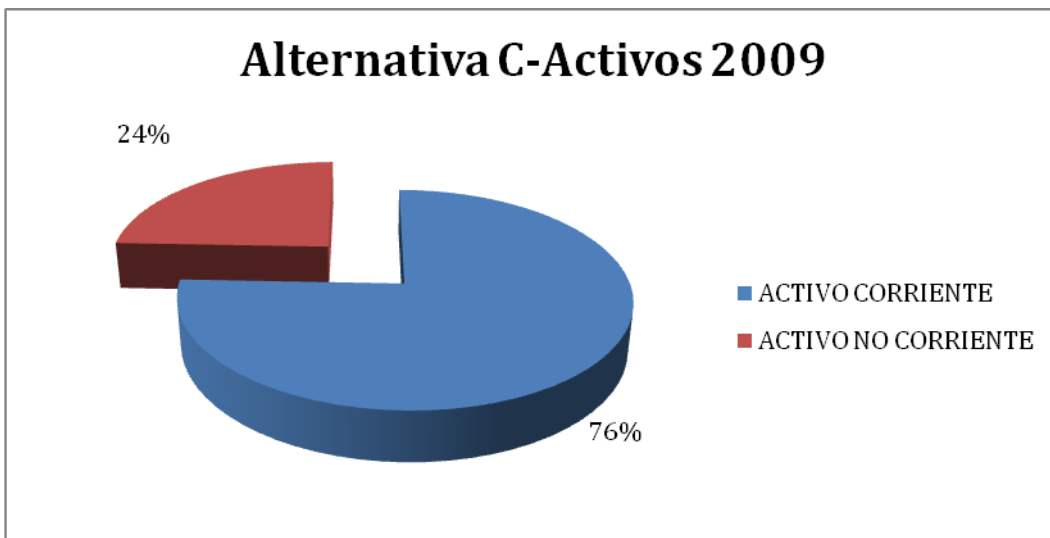


Gráfico 30: Fuente Propia

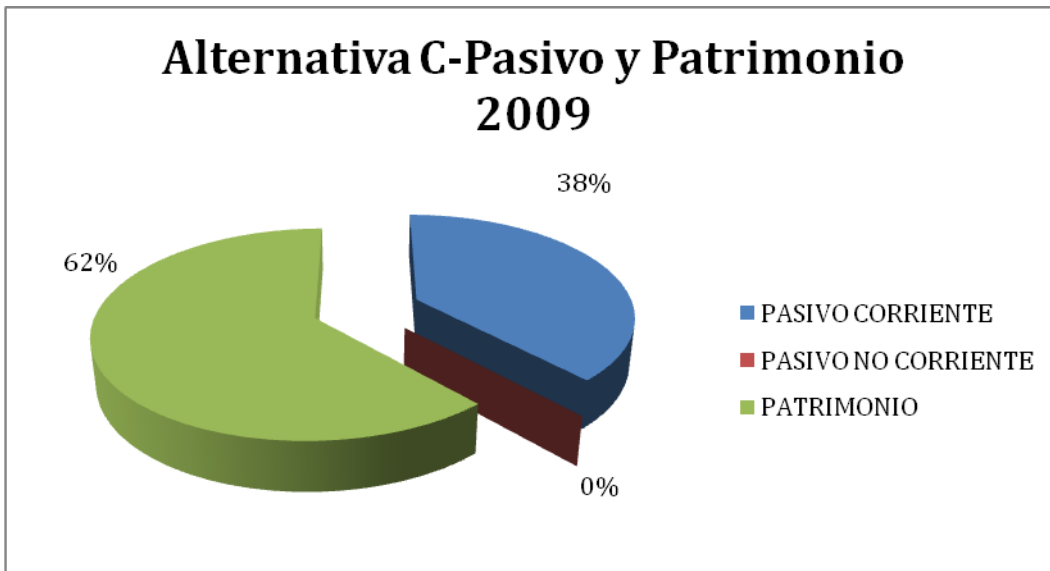


Gráfico 31: Fuente Propia

3.4.4 Graficas Análisis Vertical 2010

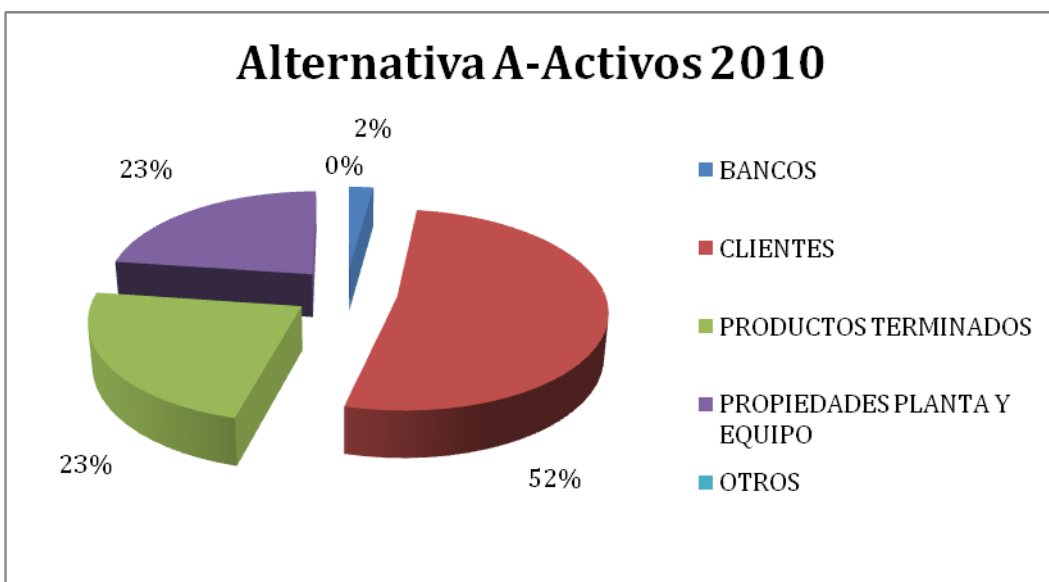


Gráfico 32: Fuente Propia

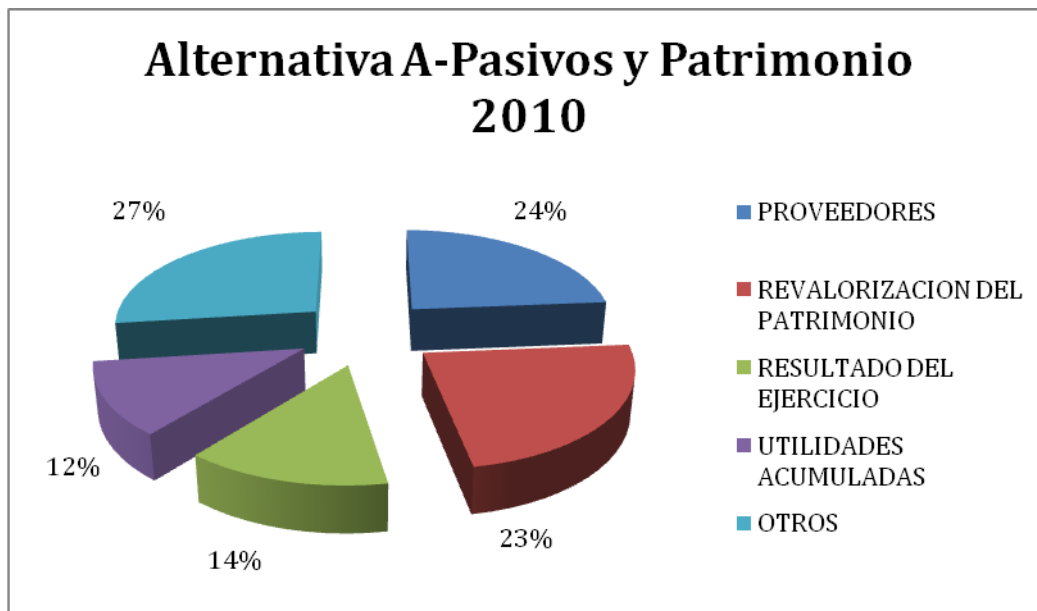


Gráfico 33: Fuente Propia

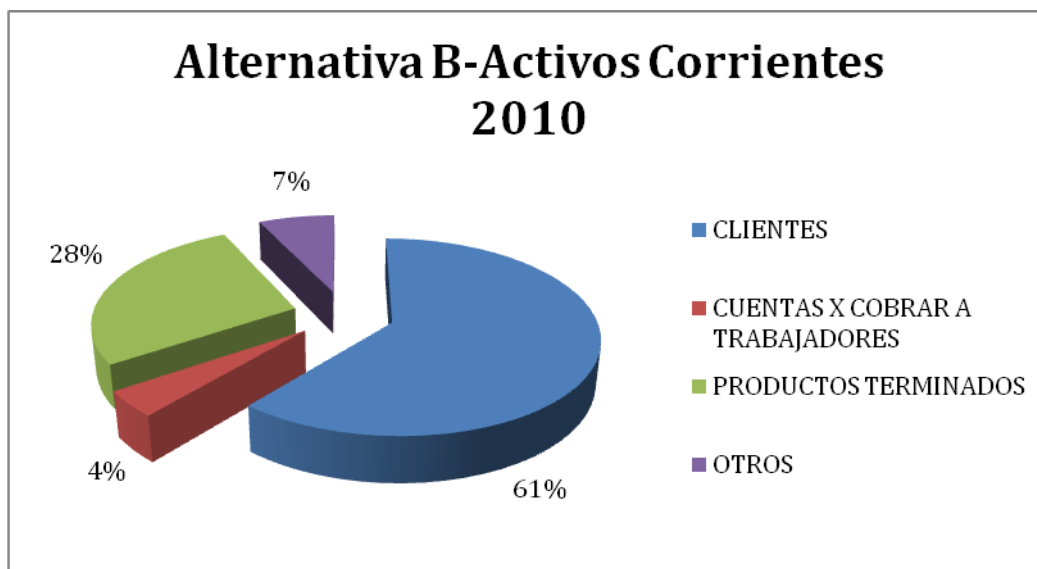


Gráfico 34: Fuente Propia

Alternativa B-Activos No Corrientes 2010

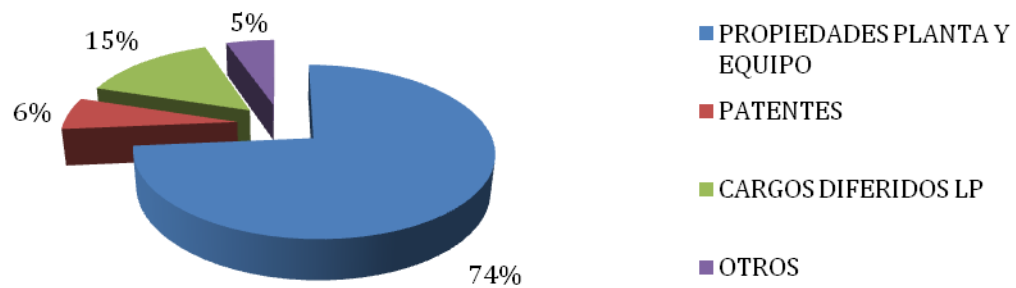


Gráfico 35: Fuente Propia

Alternativa B-Patrimonio 2010

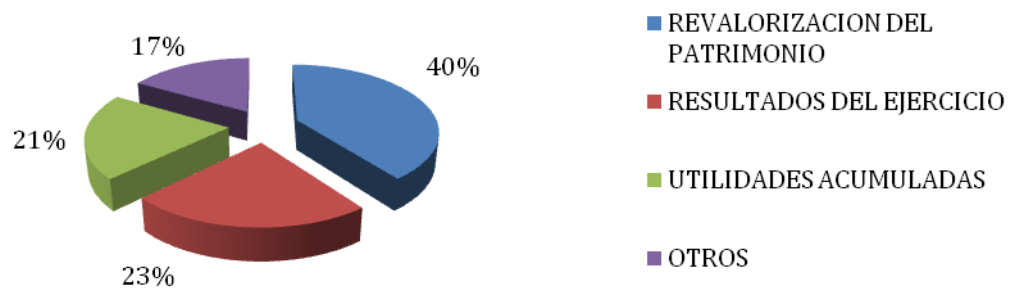


Gráfico 36: Fuente Propia

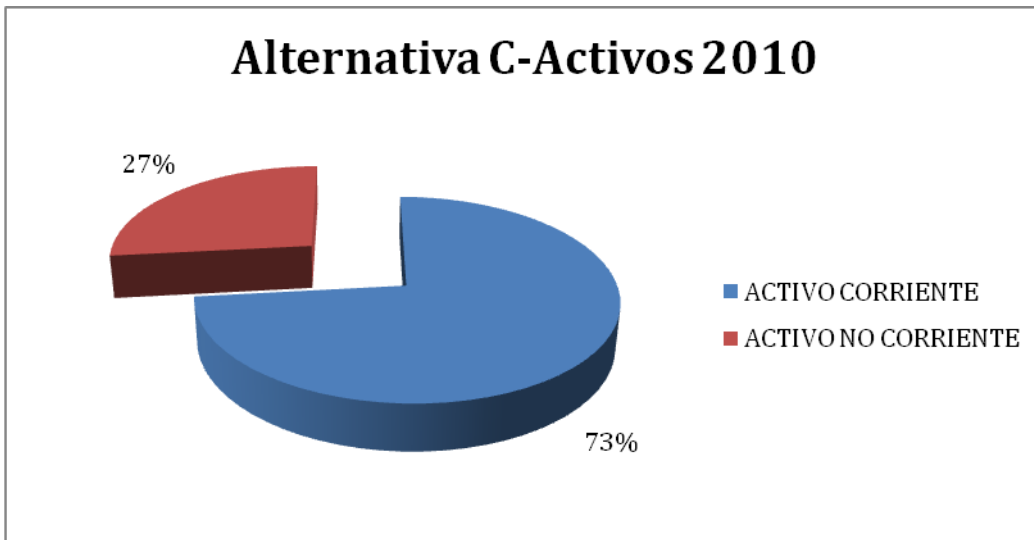


Gráfico 37: Fuente Propia

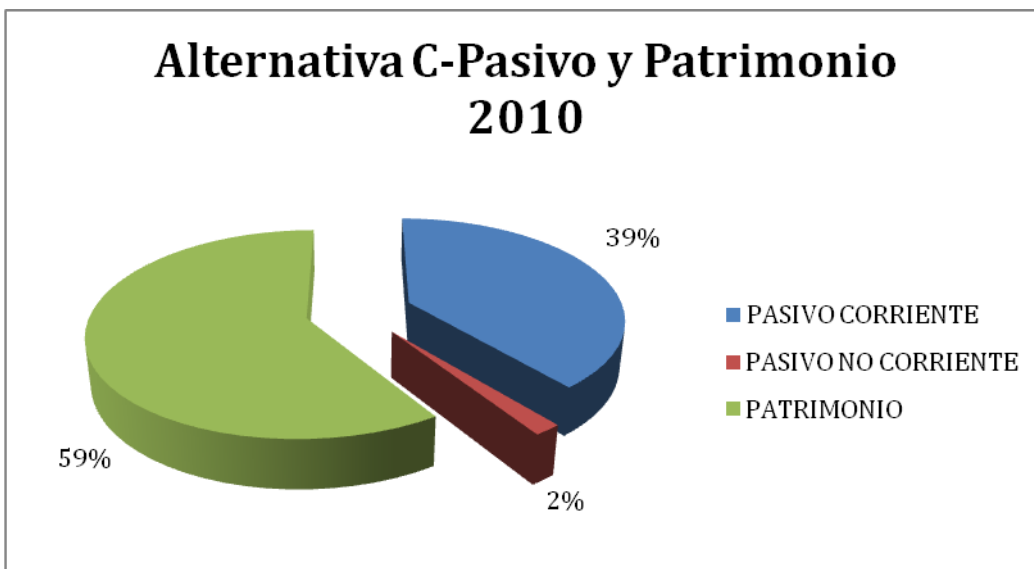


Gráfico 38: Fuente Propia

3.4.5 Graficas Análisis Vertical 2011

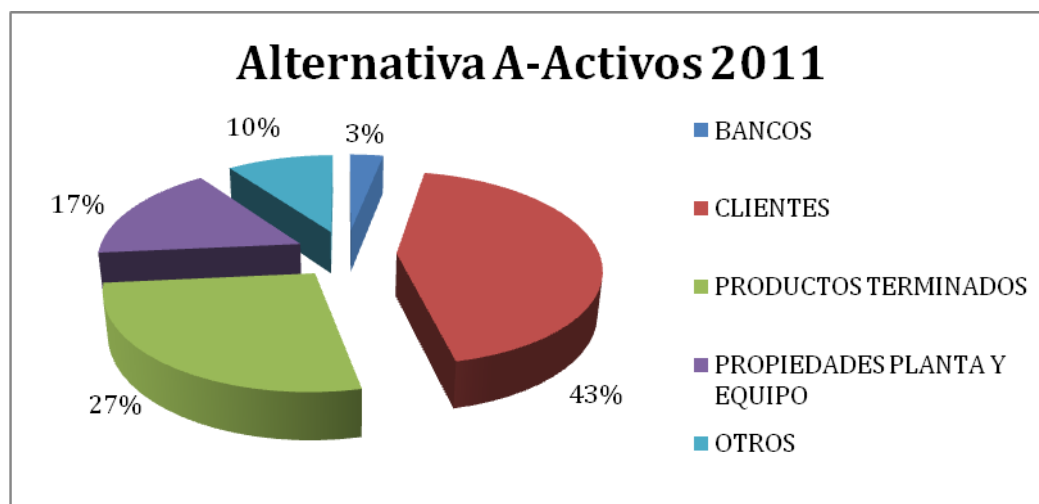


Gráfico 39: Fuente Propia

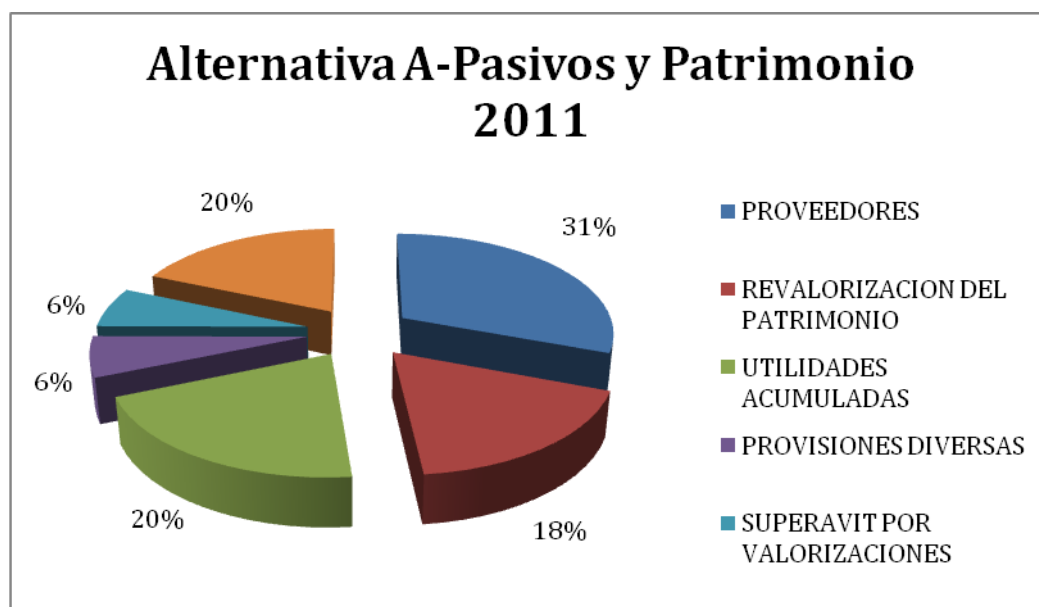


Gráfico 40: Fuente Propia

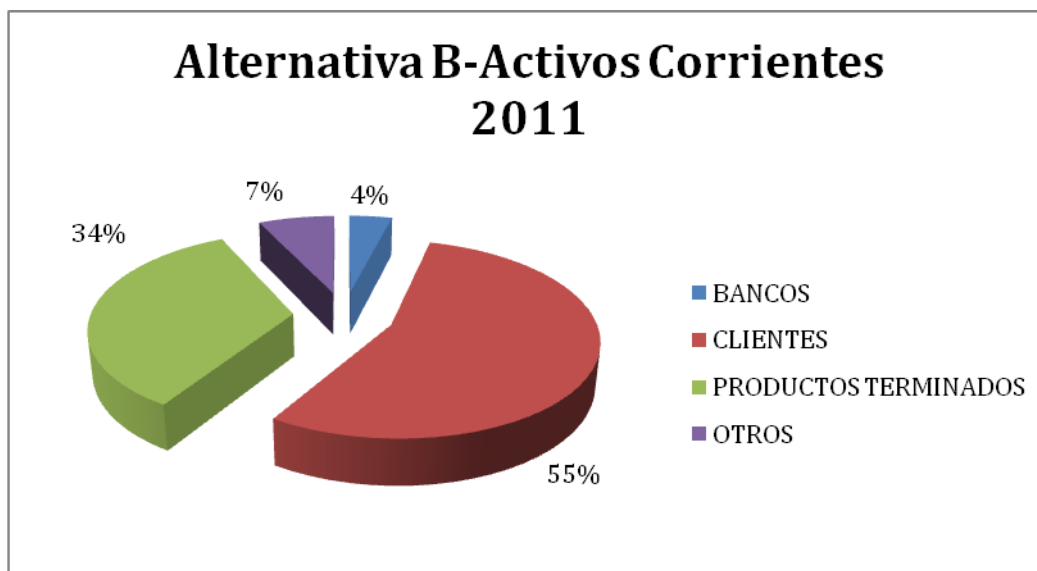


Gráfico 41: Fuente Propia

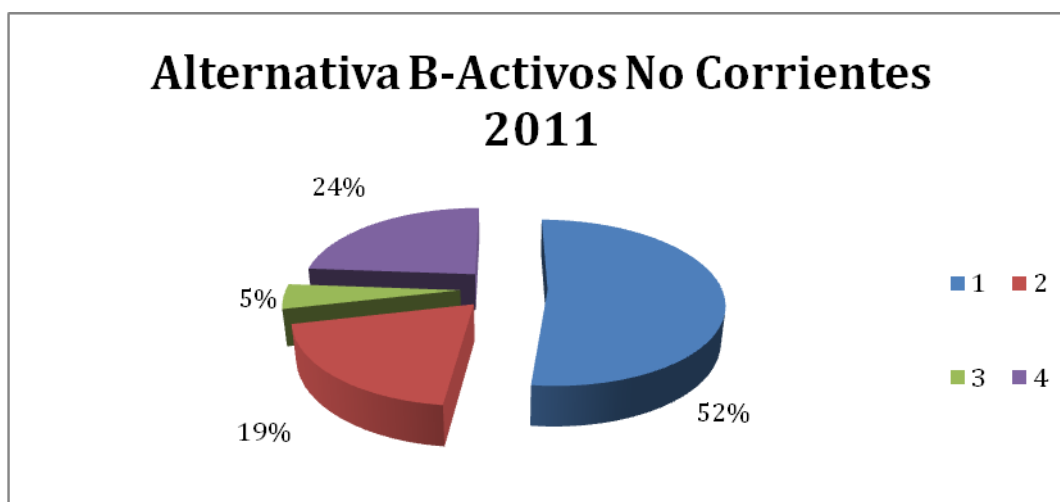


Gráfico 42: Fuente Propia

Alternativa B-Pasivos No Corrientes 2011

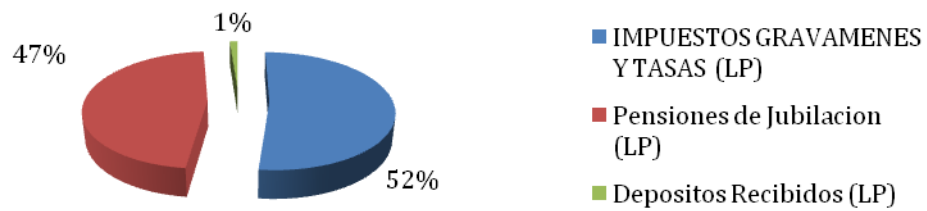


Gráfico 43: Fuente Propia

Alternativa B-Patrimonio 2011

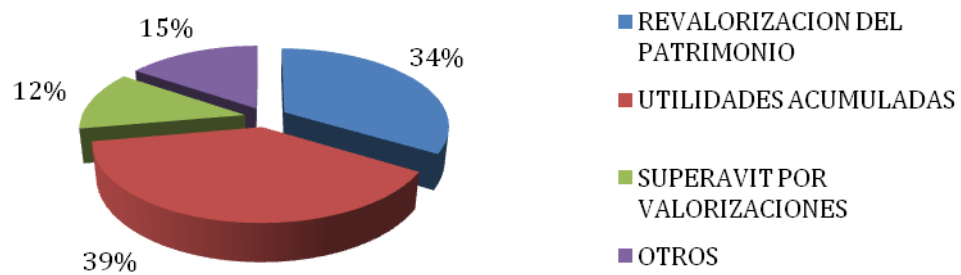


Gráfico 44: Fuente Propia

Alternativa C-Activos 2011

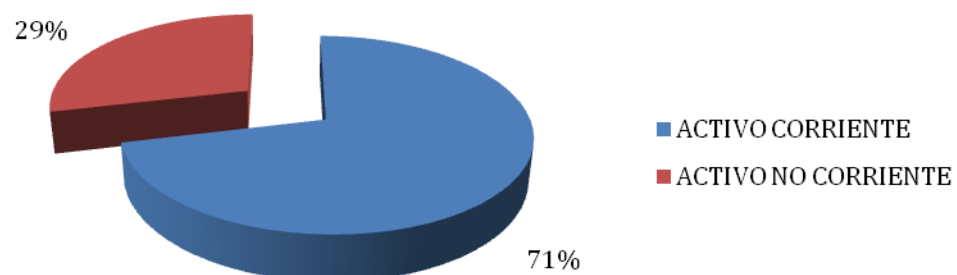


Gráfico 45: Fuente Propia

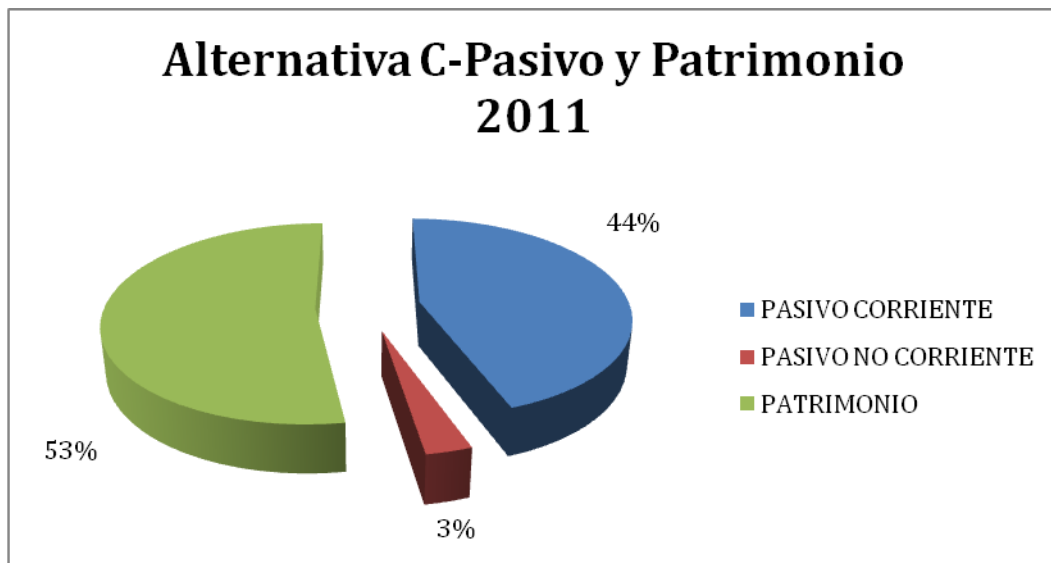


Gráfico 46: Fuente Propia

3.5 Análisis Horizontal

3.5.1 Variación al 2007 -2008

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	31/12/07	31/12/08	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Caja	26.203	26.645	442	2%
Bancos	27.393.770	18.641.129	(8.752.641)	-32%
Fondos	76.751	89.242	12.491	16%
SUBTOTAL DISPONIBLE	27.496.724	18.757.016	(8.739.708)	-32%
Clientes	58.173.194	73.977.665	15.804.471	27%
Cuentas Corrientes Comerciales				
Anticipos y Avances	1.083.448	1.188.541	105.093	10%
Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	138.084	34.796	(103.288)	-75%
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	5.879.806	5.490.741	(389.065)	-7%
Deudores Varios (CP)	704.733	1.332.427	627.694	89%
Provisiones (CP)	6.235.779	8.259.528	2.023.749	32%
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	59.743.486	73.764.642	14.021.156	23%
Materias Primas	2.357.898	1.997.881	(360.017)	-15%
Productos en Proceso	563.190	903.529	340.339	60%
Productos Terminados	37.519.288	36.166.917	(1.352.371)	-4%
Envases y Empaques	1.244.484	1.466.567	222.083	18%
Inventarios en Transito	4.820.579	4.724.852	(95.727)	-2%
Provisiones	3.885.827	4.592.192	706.365	18%
SUBTOTAL INVENTARIOS	42.619.612	40.667.554	(1.952.058)	-5%
Gastos Pagados x Anticipado CP	348.110	283.856	(64.254)	-18%
Cargos Diferidos CP			-	
SUBTOTAL DIFERIDO	348.110	283.856	(64.254)	-18%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	130.207.932	133.473.068	3.265.136	3%
			-	
INVERSIONES LP	831.280	-	(831.280)	-100%
Promesa de Compraventa (LP)		11.149.716	11.149.716	
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)			-	
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	-	11.149.716	11.149.716	
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	4.078.353	3.649.779	(428.574)	-11%
Patentes	3.160.337	3.063.395	(96.942)	-3%
Derechos	14.735	14.735	-	0%
Amortización Acumulada	2.109.469	2.397.124	287.655	14%
SUBTOTAL INTANGIBLES	1.065.603	681.006	(384.597)	-36%
Gastos Pagados x Anticipado LP			-	
Cargos Diferidos LP	4.145.824	5.825.502	1.679.678	41%
SUBTOTAL DIFERIDOS	4.145.824	5.825.502	1.679.678	41%

	31/12/07	31/12/08	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Bienes de Arte y Cultura	219.095	219.095	-	0%
Diversos	380.744	884.651	503.907	132%
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	599.839	1.103.746	503.907	84%
De Propiedades Planta y Equipo	2.080.569	3.008.454	927.885	45%
SUBTOTAL VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	927.885	45%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	12.801.468	25.418.203	12.616.735	99%
			-	
TOTAL ACTIVO	143.009.400	158.891.271	15.881.871	11%
			-	
Deudoras Fiscales	9.716.113		(9.716.113)	-100%
Deudoras de Control	10.298.661	11.416.312	1.117.651	11%
Cuentas de Orden Acreedores por el contrario	1.250.000	27.019.496	25.769.496	2062%
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)			-	
PROVEEDORES	11.587.004	28.774.857	17.187.853	148%
Costos y Gastos x Pagar CP	1.392.250	8.554.630	7.162.380	514%
Retención en la Fuente	1.278.814	1.412.054	133.240	10%
Impuesto a las Ventas Retenido	90.288	176.082	85.794	95%
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	33.040	44.335	11.295	34%
Retenciones y Aportes de Nomina			-	
Acreedores Varios (CP)	69.485	939	(68.546)	-99%
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	2.863.877	10.188.040	7.324.163	256%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	657.427	3.990.310	3.332.883	507%
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	2.799.286	7.092.732	4.293.446	153%
Para Costos y Gastos	5.448.304	4.630.001	(818.303)	-15%
Para Obligaciones Fiscales	2.756.292	195.180	(2.561.112)	-93%
Pensiones de Jubilación			-	
Para Contingencias		410.000	410.000	#¡DIV/0!
Provisiones Diversas	4.538.496	110.155	(4.428.341)	-98%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	12.743.092	5.345.336	(7.397.756)	-58%
Depósitos Recibidos (CP)			-	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	-	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	30.650.686	55.391.275	24.740.589	81%
			-	
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)			-	
Pensiones de Jubilación (LP)	3.325.742	3.340.790	15.048	0%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.325.742	3.340.790	15.048	0%
Depósitos Recibidos (LP)			-	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS L. PLAZO	-	-	-	

	31/12/07	31/12/08	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
			-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.325.742	3.340.790	15.048	0%
TOTAL PASIVO	33.976.428	58.732.065	24.755.637	73%
			-	
Capital Suscrito y Pagado	7.934.807	7.934.807	-	0%
SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	0%
Prima en coloc. acc cuotas o partes de int. S	1.382	886	(496)	-36%
Donaciones		496	496	
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	0%
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	0%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	43.642.034	42.395.283	(1.246.751)	-3%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	28.120.884	21.539.001	(6.581.883)	-23%
UTILIDADES ACUMULADAS	23.285.893	21.312.876	(1.973.017)	-8%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	23.285.893	21.312.876	(1.973.017)	-8%
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	927.885	45%
			-	
TOTAL PATRIMONIO	109.032.972	100.159.206	(8.873.766)	-8%
			-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	143.009.400	158.891.271	15.881.871	11%

3.5.2 Variación al 2008 -2009

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	31/12/08	31/12/09	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Caja	26.645	11.180	(15.465)	-58%
Bancos	18.641.129	1.794.325	(16.846.804)	-90%
Fondos	89.242	206.407	117.165	131%
SUBTOTAL DISPONIBLE	18.757.016	2.011.912	(16.745.104)	-89%
Clientes	73.977.665	83.151.472	9.173.807	12%
Cuentas Corrientes Comerciales				
Anticipos y Avances	1.188.541	3.969.051	2.780.510	234%
Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	34.796	4.129.549	4.094.753	11768%
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	5.490.741	4.881.100	(609.641)	-11%
Deudores Varios (CP)	1.332.427	1.237.948	(94.479)	-7%
Provisiones (CP)	8.259.528	6.646.283	(1.613.245)	-20%
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	73.764.642	90.722.837	16.958.195	23%
Materias Primas	1.997.881	1.919.544	(78.337)	-4%

	31/12/08	31/12/09	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Productos en Proceso	903.529	443.121	(460.408)	-51%
Productos Terminados	36.166.917	43.264.018	7.097.101	20%
Envases y Empaques	1.466.567	1.262.729	(203.838)	-14%
Inventarios en Transito	4.724.852	3.962.087	(762.765)	-16%
Provisiones	4.592.192	5.031.079	438.887	10%
SUBTOTAL INVENTARIOS	40.667.554	45.820.420	5.152.866	13%
Gastos Pagados x Anticipado CP	283.856	257.197	(26.659)	-9%
Cargos Diferidos CP			-	
SUBTOTAL DIFERIDO	283.856	257.197	(26.659)	-9%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	133.473.068	138.812.366	5.339.298	4%
			-	
INVERSIONES LP	-	-	-	
Promesa de Compraventa (LP)	11.149.716		(11.149.716)	-100%
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)			-	
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	11.149.716	-	(11.149.716)	-100%
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	3.649.779	33.817.054	30.167.275	827%
Patentes	3.063.395	2.966.454	(96.941)	-3%
Derechos	14.735	14.735	-	0%
Amortización Acumulada	2.397.124	2.684.779	287.655	12%
SUBTOTAL INTANGIBLES	681.006	296.410	(384.596)	-56%
Gastos Pagados x Anticipado LP			-	
Cargos Diferidos LP	5.825.502	6.330.171	504.669	9%
SUBTOTAL DIFERIDOS	5.825.502	6.330.171	504.669	9%
Bienes de Arte y Cultura	219.095	219.095	-	0%
Diversos	884.651	114.355	(770.296)	-87%
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	1.103.746	333.450	(770.296)	-70%
De Propiedades Planta y Equipo	3.008.454	4.066.024	1.057.570	35%
SUBTOTAL VALORIZACIONES	3.008.454	4.066.024	1.057.570	35%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	25.418.203	44.843.109	19.424.906	76%
TOTAL ACTIVO	158.891.271	183.655.475	24.764.204	16%
			-	
Deudoras Fiscales			-	
Deudoras de Control	11.416.312		(11.416.312)	-100%
Cuentas de Orden Acreedores por Contra	27.019.496		(27.019.496)	-100%
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)			-	
PROVEEDORES	28.774.857	44.357.172	15.582.315	54%
Costos y Gastos x Pagar CP	8.554.630	3.557.506	(4.997.124)	-58%
Retención en la Fuente	1.412.054	1.732.393	320.339	23%
Impuesto a las Ventas Retenido	176.082	432.269	256.187	145%
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	44.335	107.712	63.377	143%
Retenciones y Aportes de Nomina			-	

	31/12/08	31/12/09	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Acreedores Varios (CP)	939	152.985	152.046	16192%
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	10.188.040	5.982.865	(4.205.175)	-41%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	3.990.310	267.258	(3.723.052)	-93%
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	7.092.732	8.167.883	1.075.151	15%
Para Costos y Gastos	4.630.001	7.552.879	2.922.878	63%
Para Obligaciones Fiscales	195.180	206.501	11.321	6%
Pensiones de Jubilación		2.971.666	2.971.666	
Para Contingencias	410.000	330.000	(80.000)	-20%
Provisiones Diversas	110.155	110.156	1	0%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	5.345.336	11.171.202	5.825.866	109%
Depósitos Recibidos (CP)			-	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	-	
			-	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	55.391.275	69.946.380	14.555.105	26%
			-	
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)			-	
Pensiones de Jubilación (LP)	3.340.790		(3.340.790)	-100%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.340.790	0	(3.340.790)	-100%
Depósitos Recibidos (LP)			-	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	-	-	
			-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.340.790	-	(3.340.790)	-100%
TOTAL PASIVO	58.732.065	69.946.380	11.214.315	19%
			-	
Capital Suscrito y Pagado	7.934.807	7.934.807	-	0%
SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	0%
Prima en coloc. Acc. cuotas o partes de int. s	886	886	-	0%
Donaciones	496	496	-	0%
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	0%
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	0%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	42.395.283	41.148.532	(1.246.751)	-3%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	21.539.001	13.739.070	(7.799.931)	-36%
UTILIDADES ACUMULADAS	21.312.876	42.851.877	21.539.001	101%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	21.312.876	42.851.877	21.539.001	101%
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	3.008.454	4.066.024	1.057.570	35%
TOTAL PATRIMONIO	100.159.206	113.709.095	13.549.889	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	158.891.271	183.655.475	24.764.204	16%

3.5.3 Variación al 2009 -2010

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	31/12/09	31/12/10	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Caja	11.180	13.086	1.906	17%
Bancos	1.794.325	3.179.318	1.384.993	77%
Fondos	206.407	117.255	(89.152)	-43%
SUBTOTAL DISPONIBLE	2.011.912	3.309.659	1.297.747	65%
Cientes	83.151.472	76.097.272	(7.054.200)	-8%
Cuentas Corrientes Comerciales		2.986.587		
Anticipos y Avances	3.969.051	1.086.500	(2.882.551)	-73%
Antic. Imptos. y Contrib. o Saldos a Favor	4.129.549	2.923.314	(1.206.235)	-29%
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	4.881.100	5.388.414	507.314	10%
Deudores Varios (CP)	1.237.948	784.738	(453.210)	-37%
Provisiones (CP)	6.646.283	6.254.824	(391.459)	-6%
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	90.722.837	83.012.001	(7.710.836)	-8%
Materias Primas	1.919.544	1.689.285	(230.259)	-12%
Productos en Proceso	443.121	573.709	130.588	29%
Productos Terminados	43.264.018	34.043.805	(9.220.213)	-21%
Envases y Empaques	1.262.729	1.493.847	231.118	18%
Inventarios en Transito	3.962.087	3.392.660	(569.427)	-14%
Provisiones	5.031.079	3.368.438	(1.662.641)	-33%
SUBTOTAL INVENTARIOS	45.820.420	37.824.868	(7.995.552)	-17%
Gastos Pagados x Anticipado CP	257.197	79.705	(177.492)	-69%
Cargos Diferidos CP		201.251	201.251	
SUBTOTAL DIFERIDO	257.197	280.956	23.759	9%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	138.812.366	124.427.484	(14.384.882)	-10%
INVERSIONES LP	-	-	-	
Promesa de Compraventa (LP)			-	
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)			-	
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	-	-	-	
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	33.817.054	33.387.300	(429.754)	-1%
Patentes	2.966.454	2.876.549	(89.905)	-3%
Derechos	14.735	14.735	-	0%
Amortización Acumulada	2.684.779	2.876.549	191.770	7%
SUBTOTAL INTANGIBLES	296.410	14.735	(281.675)	-95%
Gastos Pagados x Anticipado LP			-	

	31/12/09	31/12/10	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Cargos Diferidos LP	6.330.171	6.729.624	399.453	6%
SUBTOTAL DIFERIDOS	6.330.171	6.729.624	399.453	6%
Bienes de Arte y Cultura	219.095	219.095	-	0%
Diversos	114.355	104.331	(10.024)	-9%
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	333.450	323.426	(10.024)	-3%
De Propiedades Planta y Equipo	4.066.024	4.917.171	851.147	21%
SUBTOTAL VALORIZACIONES	4.066.024	4.917.171	851.147	21%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	44.843.109	45.372.256	529.147	1%
			-	
TOTAL ACTIVO	183.655.475	169.799.740	(13.855.735)	-8%
			-	
Deudoras Fiscales			-	
Deudoras de Control			-	
Cuentas de Orden Acreedores por Contra			-	
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)		1.546.332	1.546.332	
PROVEEDORES	44.357.172	40.294.264	(4.062.908)	-9%
Costos y Gastos x Pagar CP	3.557.506	45.936	(3.511.570)	-99%
Retención en la Fuente	1.732.393	1.709.443	(22.950)	-1%
Impuesto a las Ventas Retenido	432.269	198.021	(234.248)	-54%
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	107.712	51.150	(56.562)	-53%
Retenciones y Aportes de Nomina		2.865	2.865	
Acreedores Varios (CP)	152.985	1.263.141	1.110.156	726%
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	5.982.865	3.270.556	(2.712.309)	-45%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	267.258	1.824.773	1.557.515	583%
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	8.167.883	7.538.804	(629.079)	-8%
Para Costos y Gastos	7.552.879	10.394.668	2.841.789	38%
Para Obligaciones Fiscales	206.501	221.707	15.206	7%
Pensiones de Jubilación	2.971.666		(2.971.666)	
Para Contingencias	330.000	130.000	(200.000)	-61%
Provisiones Diversas	110.156	910.996	800.840	727%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	11.171.202	11.657.371	486.169	4%
Depósitos Recibidos (CP)		80.000	80.000	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	80.000	80.000	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	69.946.380	66.212.100	(3.734.280)	-5%
			-	
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)			-	
Pensiones de Jubilación (LP)		3.003.126	3.003.126	
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	0	3.003.126	3.003.126	

	31/12/09	31/12/10	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Depósitos Recibidos (LP)			-	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	-	-	
			-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	3.003.126	3.003.126	
			-	
TOTAL PASIVO	69.946.380	69.215.226	(731.154)	-1%
			-	
Capital Suscrito y Pagado	7.934.807	7.934.807	-	0%
SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	0%
Prima en coloc. acc cuotas o partes de int. s	886	1.382	496	56%
Donaciones	496		(496)	-100%
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	0%
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	0%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	41.148.532	39.901.779	(1.246.753)	-3%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	13.739.070	23.252.553	9.513.483	69%
UTILIDADES ACUMULADAS	42.851.877	20.609.419	(22.242.458)	-52%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	42.851.877	20.609.419	(22.242.458)	-52%
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	4.066.024	4.917.171	851.147	21%
			-	
TOTAL PATRIMONIO	113.709.095	100.584.514	(13.124.581)	-12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	183.655.475	169.799.740	(13.855.735)	-8%

3.5.4 Variación al 2010 -2011

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

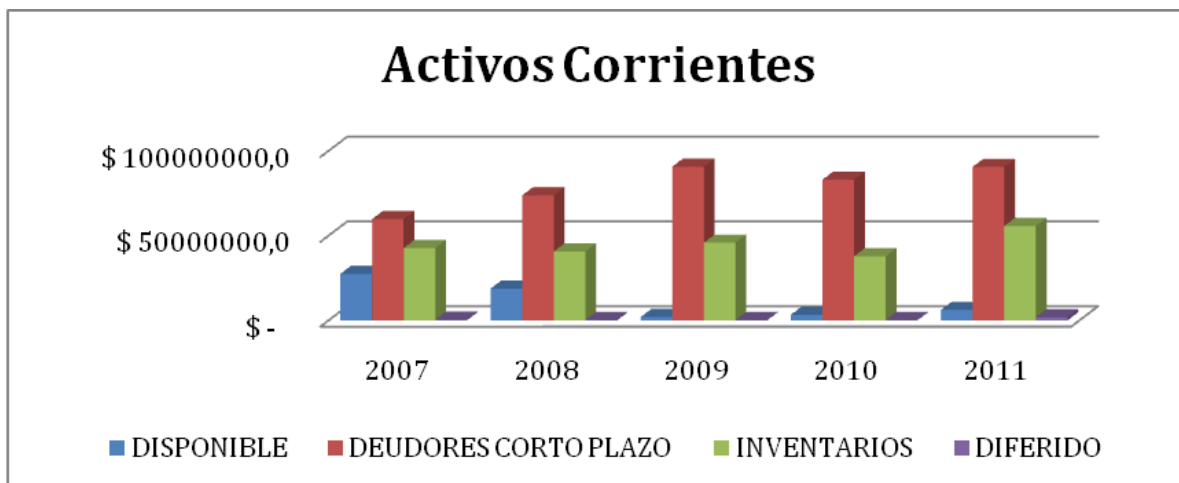
	31/12/10	31/12/11	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Caja	13.086	7.500	(5.586)	-43%
Bancos	3.179.318	6.099.941	2.920.623	92%
Fondos	117.255	87.978	(29.277)	-25%
SUBTOTAL DISPONIBLE	3.309.659	6.195.419	2.885.760	87%
Clientes	76.097.272	84.726.026	8.628.754	11%
Cuentas Corrientes Comerciales	2.986.587	3.432.562		
Anticipos y Avances	1.086.500	82.915	(1.003.585)	-92%
Antic Imptos y Contrib o Saldos a Favor	2.923.314	6.176.274	3.252.960	111%
Cuentas x Cobrar a Trabajadores (CP)	5.388.414	2.034.381	(3.354.033)	-62%
Deudores Varios (CP)	784.738	1.575.448	790.710	101%
	31/12/10	31/12/11	ABSOLUTA	RELATIVA

			(\$)	(%)
Provisiones (CP)	6.254.824	7.476.755	1.221.931	20%
SUBTOTAL DEUDORES CORTO PLAZO	83.012.001	90.550.851	7.538.850	9%
Materias Primas	1.689.285	2.310.654	621.369	37%
Productos en Proceso	573.709	400.457	(173.252)	-30%
Productos Terminados	34.043.805	52.518.442	18.474.637	54%
Envases y Empaques	1.493.847	1.456.463	(37.384)	-3%
Inventarios en Transito	3.392.660	4.140.856	748.196	22%
Provisiones	3.368.438	5.134.970	1.766.532	52%
SUBTOTAL INVENTARIOS	37.824.868	55.691.902	17.867.034	47%
Gastos Pagados x Anticipado CP	79.705	210.761	131.056	164%
Cargos Diferidos CP	201.251	1.658.140	1.456.889	
SUBTOTAL DIFERIDO	280.956	1.868.901	1.587.945	565%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	124.427.484	154.307.073	29.879.589	24%
INVERSIONES LP	-	-	-	
Promesa de Compraventa (LP)			-	
Cuentas por Cobrar a Trabajadores (LP)		2.998.440	2.998.440	
SUBTOTAL DEUDORES LARGO PLAZO	-	2.998.440	2.998.440	
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	33.387.300	32.169.232	(1.218.068)	-4%
Patentes	2.876.549		(2.876.549)	-100%
Derechos	14.735		(14.735)	-100%
Amortización Acumulada	2.876.549		(2.876.549)	-100%
SUBTOTAL INTANGIBLES	14.735		(14.735)	-100%
Gastos Pagados x Anticipado LP		153.167	153.167	
Cargos Diferidos LP	6.729.624	12.065.359	5.335.735	79%
SUBTOTAL DIFERIDOS	6.729.624	12.218.526	5.488.902	82%
Bienes de Arte y Cultura	219.095	399.095	180.000	82%
Diversos	104.331	300.123	195.792	188%
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	323.426	699.218	375.792	116%
De Propiedades Planta y Equipo	4.917.171	13.946.784	9.029.613	184%
SUBTOTAL VALORIZACIONES	4.917.171	13.946.784	9.029.613	184%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	45.372.256	62.032.200	16.659.944	37%
TOTAL ACTIVO	169.799.740	216.339.273	46.539.533	27%
			-	
Deudoras Fiscales			-	
Deudoras de Control			-	
Cuentas de Orden Acreedores por Contra			-	
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.546.332	2.854.140	1.307.808	
PROVEEDORES	40.294.264	66.477.480	26.183.216	65%
Costos y Gastos x Pagar CP	45.936	6.102	(39.834)	-87%
Retención en la Fuente	1.709.443	1.662.387	(47.056)	-3%

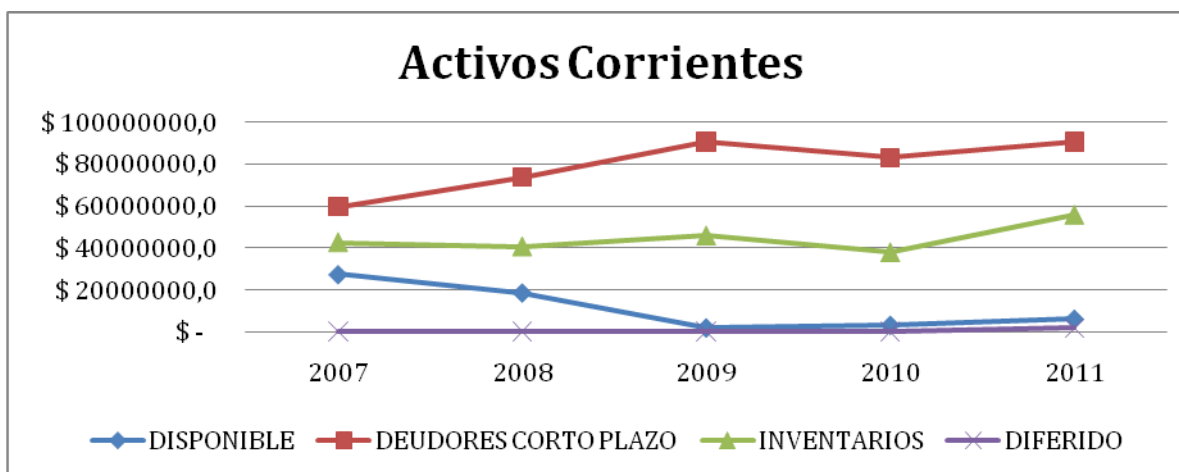
	31/12/10	31/12/11	ABSOLUTA (\$)	RELATIVA (%)
Impuesto a las Ventas Retenido	198.021	115.882	(82.139)	-41%
Impuesto de Industria y Comercio Retenido	51.150	34.991	(16.159)	-32%
Retenciones y Aportes de Nomina	2.865	1.401	(1.464)	
Acreedores Varios (CP)	1.263.141	194.046	(1.069.095)	-85%
SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	3.270.556	2.014.809	(1.255.747)	-38%
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	1.824.773	1.963.264	138.491	8%
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	7.538.804	3.557.872	(3.980.932)	-53%
Para Costos y Gastos	10.394.668	5.298.385	(5.096.283)	-49%
Para Obligaciones Fiscales	221.707	239.246	17.539	8%
Pensiones de Jubilación			-	
Para Contingencias	130.000	50.000	(80.000)	-62%
Provisiones Diversas	910.996	13.771.472	12.860.476	1412%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	11.657.371	19.359.103	7.701.732	66%
Depósitos Recibidos (CP)	80.000		(80.000)	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	80.000	-	(80.000)	
			-	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	66.212.100	96.226.668	30.014.568	45%
			-	
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)		3.316.281	3.316.281	
Pensiones de Jubilación (LP)	3.003.126	3.008.055	4.929	0%
SUBTOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.003.126	3.008.055	4.929	0%
Depósitos Recibidos (LP)		80.000	80.000	
SUBTOTAL OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	80.000	80.000	
Capital Suscrito y Pagado	7.934.807	7.934.807	-	0%
SUBTOTAL CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	0%
Prima en coloc. Acc cuotas o partes de int. s	1.382	886	(496)	-36%
Donaciones		496	496	
SUBTOTAL SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	0%
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	0%
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	39.901.779	38.243.640	(1.658.139)	-4%
RESULTADOS DEL EJERCICIO	23.252.553	5.752.282	(17.500.271)	-75%
UTILIDADES ACUMULADAS	20.609.419	43.861.971	23.252.552	113%
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	20.609.419	43.861.971	23.252.552	113%
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	4.917.171	13.946.784	9.029.613	184%
TOTAL PATRIMONIO	100.584.514	113.708.269	13.123.755	13%
			-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	169.799.740		(169.799.740)	-100%

3.5.5 Análisis Horizontal – Histograma y Línea de Tendencia

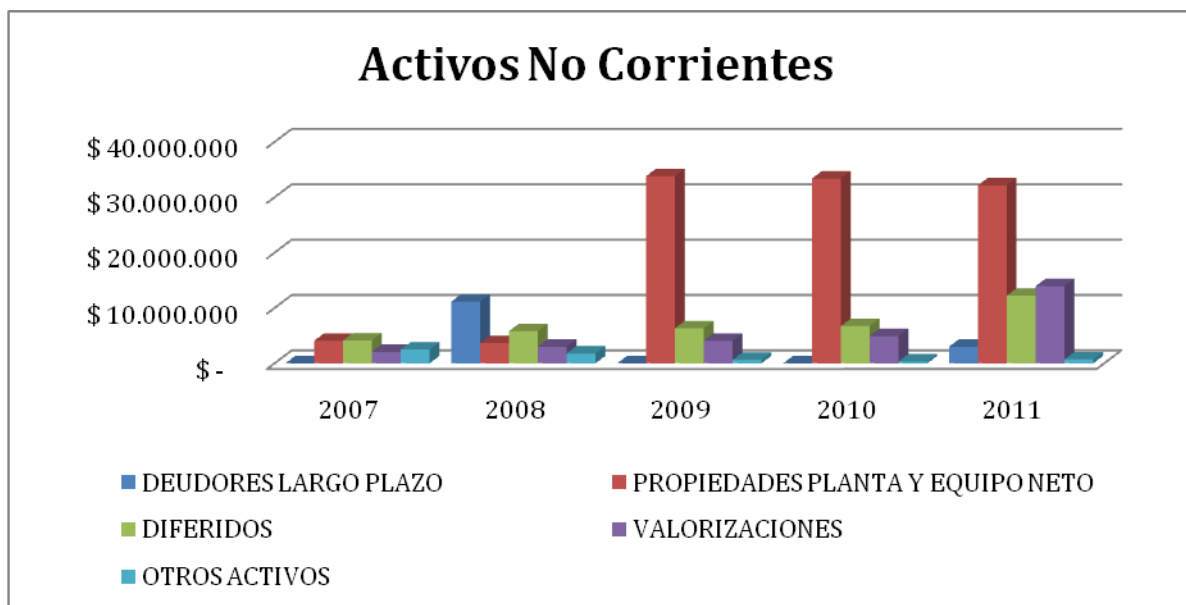
*Cifras en Miles de pesos Colombiano



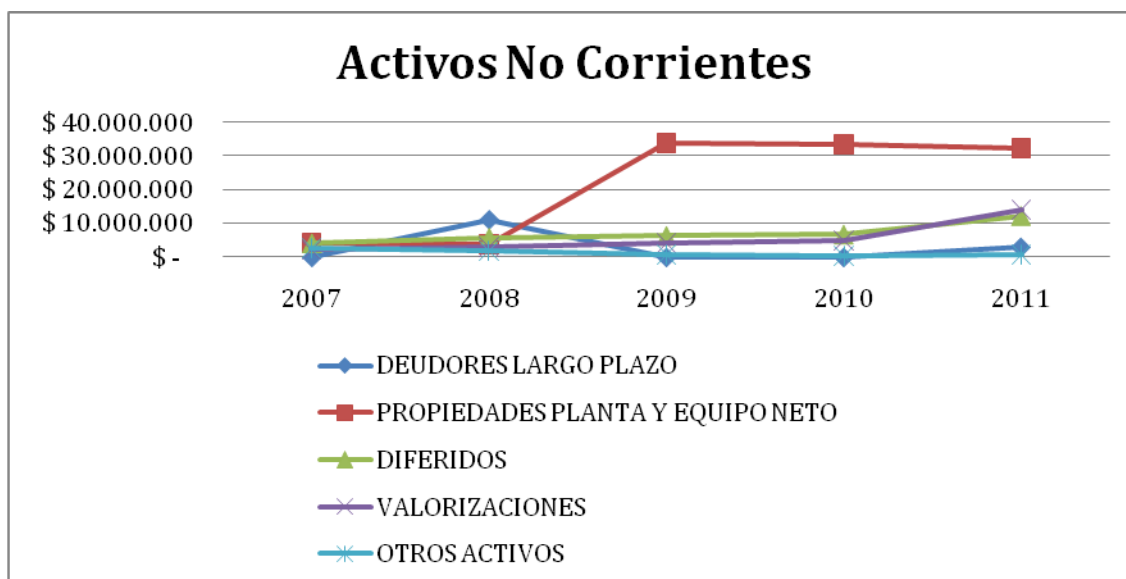
Grafica 47: fuente propia



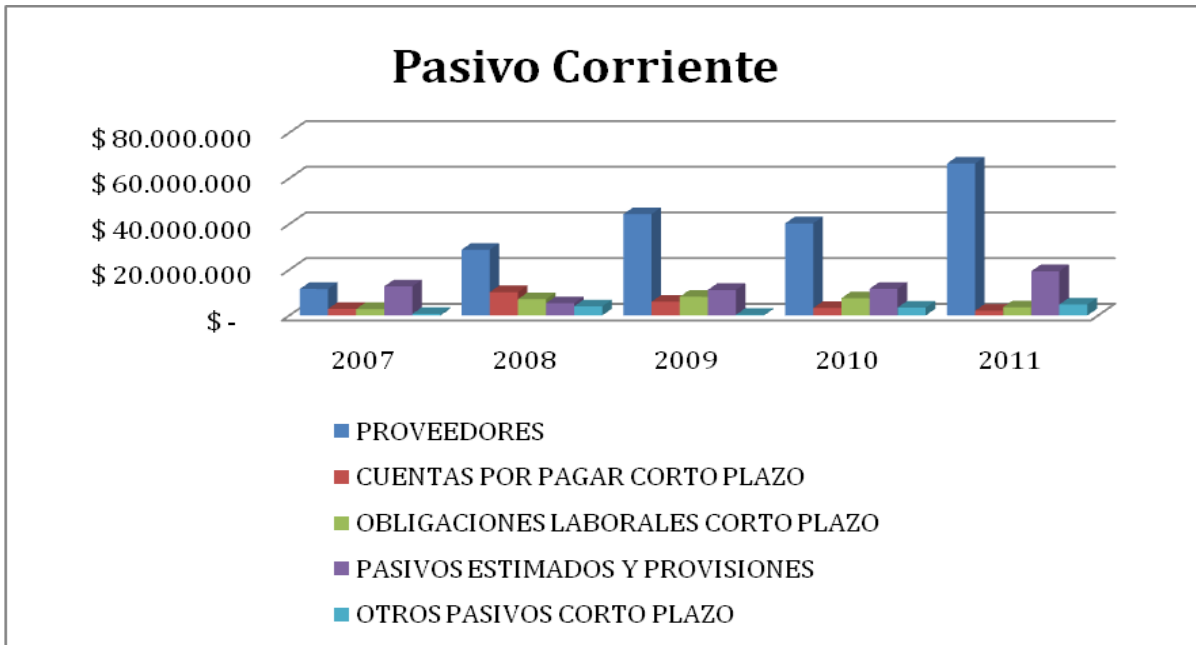
Grafica 48: fuente propia



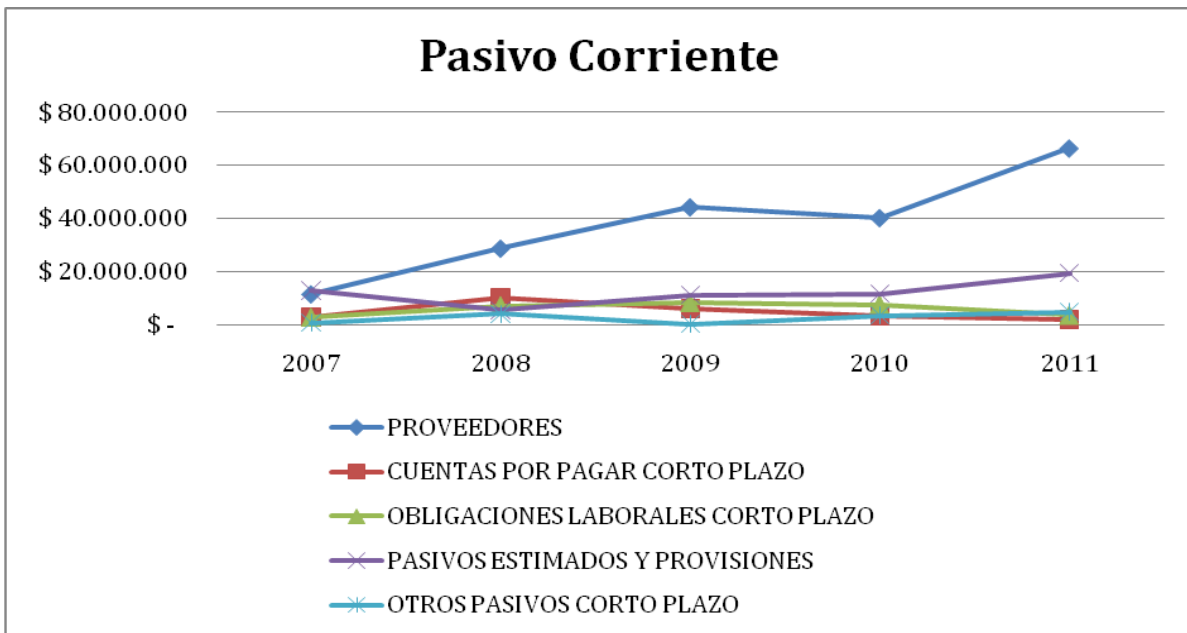
Grafica 49: fuente propia



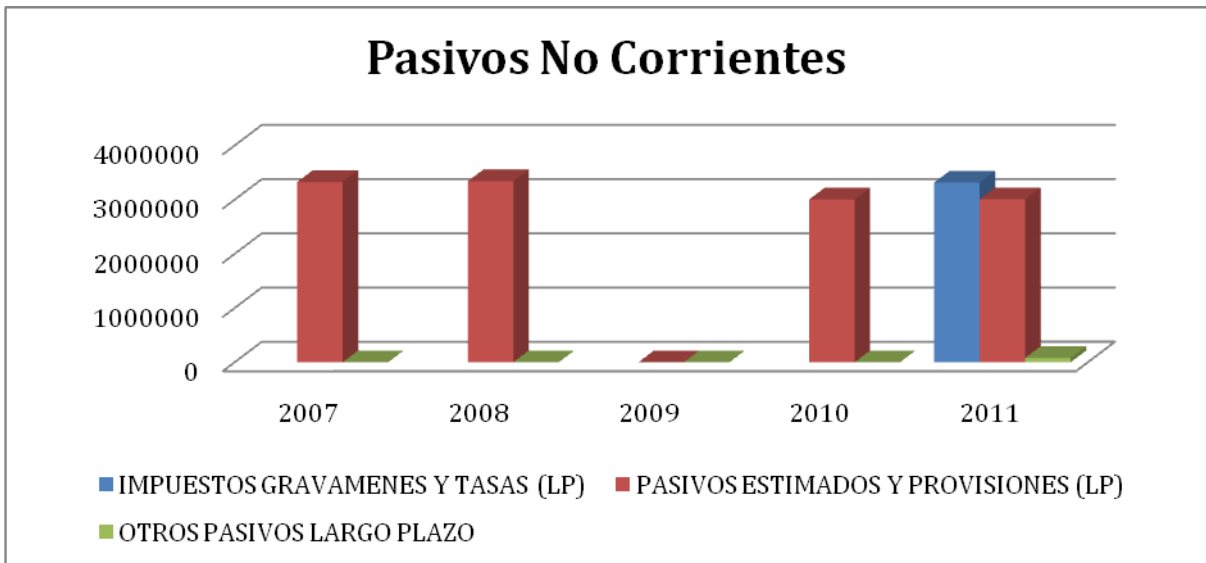
Grafica 49: fuente propia



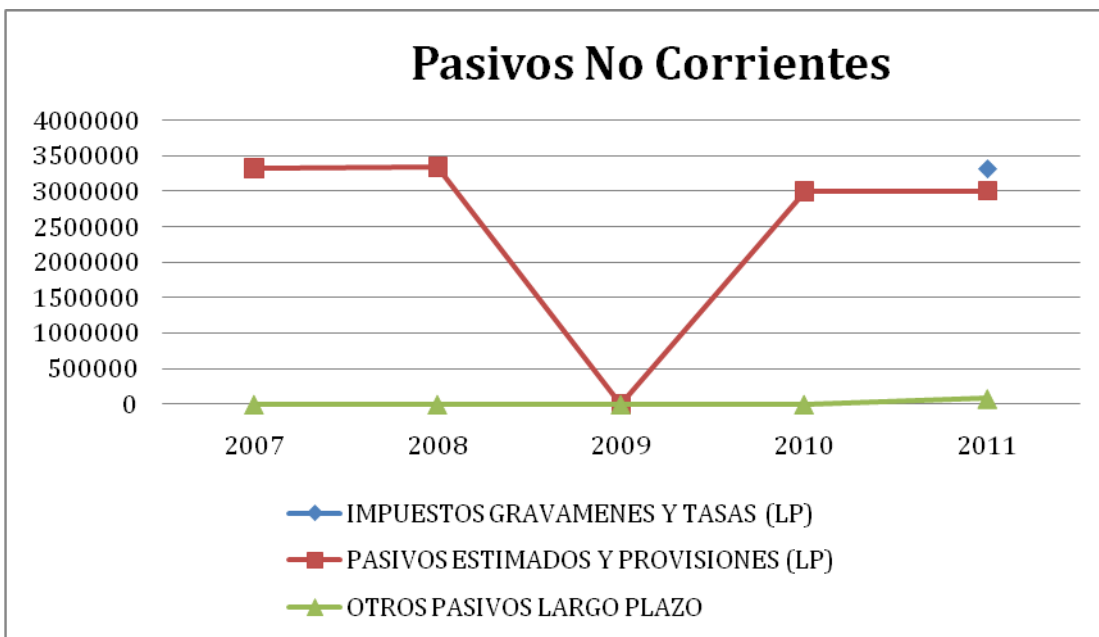
Grafica 50: fuente propia



Grafica 51: fuente propia

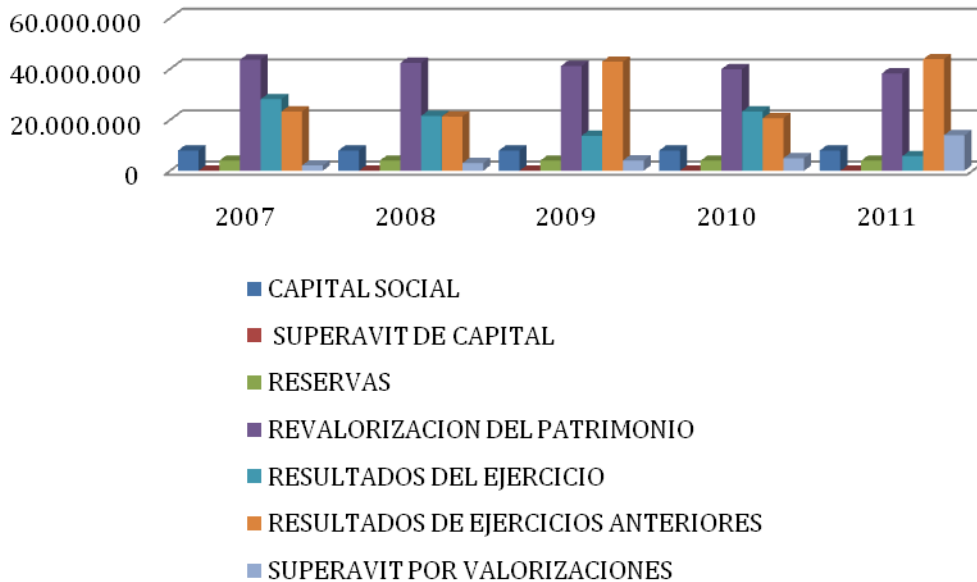


Grafica 52: fuente propia

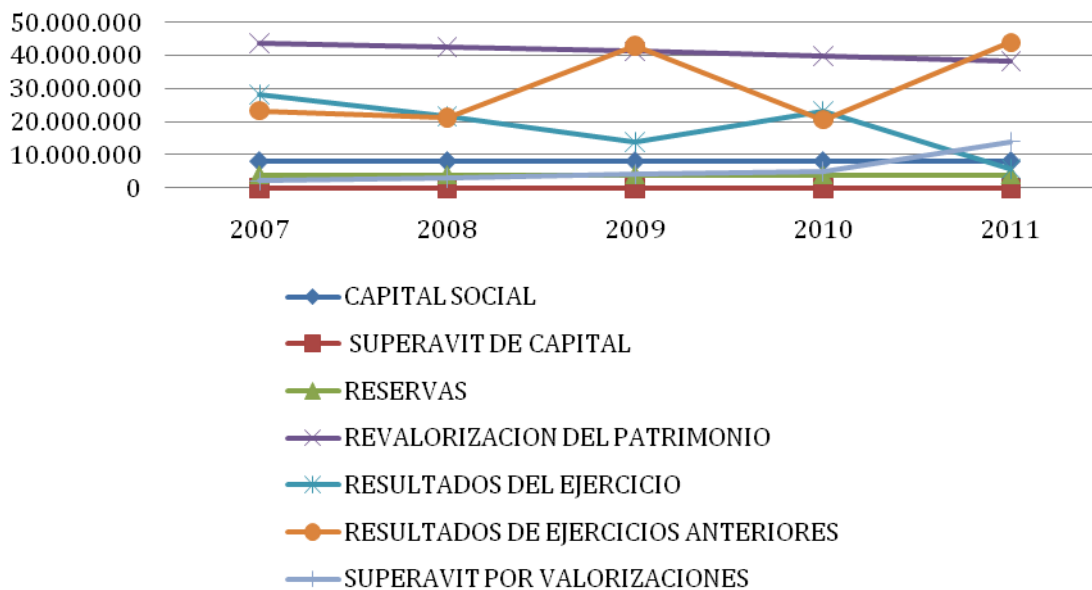


Grafica 52: fuente propia

Patrimonio



Patrimonio



3.6 Estado de Cambios en la posición financiera – Método Tradicional

3.6.1 Fuente/ Uso 2007 -2008

ACTIVOS	2007	2008	Absoluta (\$)	Fuente / Uso
ACTIVOS CORRIENTES				
DISPONIBLE	27.496.724	18.757.016	(8.739.708)	FUENTE
DEUDORES CORTO PLAZO	59.743.486	73.764.642	14.021.156	USO
INVENTARIOS	42.619.612	40.667.554	(1.952.058)	FUENTE
DIFERIDO	348.110	283.856	(64.254)	FUENTE
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	130.207.932	133.473.068	3.265.136	
INVERSIONES LP	831.280	-	(831.280)	FUENTE
DEUDORES LARGO PLAZO	-	11.149.716	11.149.716	USO
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	4.078.353	3.649.779	(428.574)	FUENTE
INTANGIBLES	1.065.603	681.006	(384.597)	FUENTE
DIFERIDOS	4.145.824	5.825.502	1.679.678	USO
OTROS ACTIVOS	599.839	1.103.746	503.907	USO
VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	927.885	USO
TOTAL NO ACTIVO CORRIENTE	12.801.468	25.418.203	12.616.735	

PASIVOS	2007	2008	Absoluta (\$)	Fuente / Uso
PASIVO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	-	-	-	
PROVEEDORES	11.587.004	28.774.857	17.187.853	FUENTE
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	2.863.877	10.188.040	7.324.163	FUENTE
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	657.427	3.990.310	3.332.883	FUENTE

OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	2.799.286	7.092.732	4.293.446	FUENTE
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	12.743.092	5.345.336	(7.397.756)	USO
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	-	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	30.650.686	55.391.275	24.740.589	
PASIVO NO CORRIENTE				
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)	-	-	-	
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.325.742	3.340.790	15.048	FUENTE
OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	-	-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3.325.742	3.340.790	15.048	

PATRIMONIO	2007	2008	Absoluta ()	Fuente / Uso
CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	
SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	43.642.034	42.395.283	(1.246.751)	USO
RESULTADOS DEL EJERCICIO	28.120.884	21.539.001	(6.581.883)	USO
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	23.285.893	21.312.876	(1.973.017)	USO
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	2.080.569	3.008.454	927.885	FUENTE
TOTAL PATRIMONIO	109.032.972	100.159.206	(8.873.766)	

3.6.2 Análisis Fuente/ Uso 2007-2008

USOS					
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	PATRIMONIO	VALOR
DEUDORES CORTO PLAZO	16.958.195	CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	(4.205.175)	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	(1.246.751)
INVENTARIOS	5.152.866	IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	(3.723.052)	RESULTADOS DEL EJERCICIO	(7.799.931)
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	30.167.275	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	(3.340.790)		
DIFERIDOS	504.669				
VALORIZACIONES	1.057.570				
TOTAL	\$53.840.575	TOTAL	\$(11.269.017)	TOTAL	\$ (9.046.682)

FUENTES					
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	PATRIMONIO	VALOR
DISPONIBLE	(16.745.104)	PROVEEDORES	15.582.315	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	21.539.001
DIFERIDO	(26.659)	OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	1.075.151	SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1.057.570
DEUDORES LARGO PLAZO	(11.149.716)	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	5.825.866		
INTANGIBLES	(384.596)				
OTROS ACTIVOS	(770.296)				
TOTAL	\$ (29.076.371)	TOTAL	\$ 22.483.332	TOTAL	\$ 22.596.571

	USOS	FUENTES
ACTIVOS	53.840.575	29.076.371
PASIVOS	11.269.017	22.483.332
PATRIMONIO	9.046.682	22.596.571
TOTAL	74.156.274	74.156.274

3.6.3 Análisis Fuente/ Uso 2009 -2010

ACTIVOS	2009	2010	Absoluta (\$)	Fuente / Uso
ACTIVOS CORRIENTES				
DISPONIBLE	2.011.912	3.309.659	1.297.747	USO
DEUDORES CORTO PLAZO	90.722.837	83.012.001	(7.710.836)	FUENTE
INVENTARIOS	45.820.420	37.824.868	(7.995.552)	FUENTE
DIFERIDO	257.197	280.956	23.759	USO
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	138.812.366	124.427.484	(14.384.882)	
INVERSIONES LP	-	-	-	
DEUDORES LARGO PLAZO	-	-	-	
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	33.817.054	33.387.300	(429.754)	FUENTE
INTANGIBLES	296.410	14.735	(281.675)	FUENTE
DIFERIDOS	6.330.171	6.729.624	399.453	USO
OTROS ACTIVOS	333.450	323.426	(10.024)	FUENTE
VALORIZACIONES	4.066.024	4.917.171	851.147	USO
TOTAL NO ACTIVO CORRIENTE	44.843.109	45.372.256	529.147	

PASIVOS	2009	2010	Absoluta (\$)	Fuente / Uso
PASIVO CORRIENTE				
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)		1.546.332	1.546.332	FUENTE
PROVEEDORES	44.357.172	40.294.264	(4.062.908)	USO
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	5.982.865	3.270.556	(2.712.309)	USO
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	267.258	1.824.773	1.557.515	FUENTE
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	8.167.883	7.538.804	(629.079)	USO
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	11.171.202	11.657.371	486.169	FUENTE
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	80.000	80.000	FUENTE

TOTAL PASIVO CORRIENTE	69.946.380	66.212.100	(3.734.280)	
PASIVO NO CORRIENTE				
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)			-	
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	-	3.003.126	3.003.126	FUENTE
OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	-	-	-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-	3.003.126	3.003.126	

PATRIMONIO	2009	2010	Absoluta (\$)	Fuente / Uso
CAPITAL SOCIAL	7.934.807	7.934.807	-	
SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382	1.382	-	
RESERVAS	3.967.403	3.967.403	-	
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	39.901.779	38.243.640	(1.658.139)	USO
RESULTADOS DEL EJERCICIO	23.252.553	5.752.282	(17.500.271)	USO
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	20.609.419	43.861.971	23.252.552	FUENTE
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	4.917.171	13.946.784	9.029.613	FUENTE
TOTAL PATRIMONIO	100.584.514	113.708.269	13.123.755	

3.6.4 Análisis Fuente/ Uso 2009-2010

USOS					
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	PATRIMONIO	VALOR
DISPONIBLE	2.885.760	CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	(1.255.747)	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	(1.658.139)
DEUDORES CORTO PLAZO	7.538.850	OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	(3.980.932)	RESULTADOS DEL EJERCICIO	(17.500.271)
INVENTARIOS	17.867.034	OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	(80.000)		
DIFERIDO	1.587.945				

DEUDORES LARGO PLAZO	2.998.440				
DIFERIDOS	5.488.902				
OTROS ACTIVOS	375.792				
VALORIZACIONES	9.029.613				
TOTAL	\$47.772.336	TOTAL	\$ (5.316.679)	TOTAL	\$ (19.158.410)

FUENTES					
ACTIVOS	VALOR	PASIVOS	VALOR	PATRIMONIO	VALOR
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	(1.218.068)	OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.307.808	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	23.252.552
INTANGIBLES	(14.735)	PROVEEDORES	26.183.216	SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	9.029.613
		IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	138.491		
		PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	7.701.732		
		IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)	3.316.281		
		PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	4.929		
		OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	80.000		
TOTAL	\$(1.232.803)	TOTAL	\$38.732.457	TOTAL	\$ 32.282.165

	USOS	FUENTES
ACTIVOS	47.772.336	1.232.803
PASIVOS	5.316.679	38.732.457
PATRIMONIO	19.158.410	32.282.165
TOTAL	72.247.425	72.247.425

3.6.5 Estado de Cambios – Análisis en la posición financiera

NOVARTIS DE COLOMBIA
ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA
31/12/2007-31/12/2008

* Cifras en Miles de Pesos

FUENTES		USO	
ACTIVOS		ACTIVOS	
DISPONIBLE	8.739.708	DEUDORES CORTO PLAZO	14.021.156
INVENTARIOS	1.952.058	DEUDORES LARGO PLAZO	11.149.716
DIFERIDO	64.254	DIFERIDOS	1.679.678
INVERSIONES LP	831.280	OTROS ACTIVOS	503.907
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	428.574	VALORIZACIONES	927.885
INTANGIBLES	384.597		
PASIVOS		PASIVOS	
PROVEEDORES	17.187.853	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	7.397.756
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	7.324.163		
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	3.332.883		
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	4.293.446		

PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	15.048		
PATRIMONIO		PATRIMONIO	
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	927.885	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1.246.751
		RESULTADOS DEL EJERCICIO	6.581.883
		RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	1.973.017
TOTAL	\$45.481.749	TOTAL	\$45.481.749

NOVARTIS DE COLOMBIA
ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA
31/12/2008-31/12/2009

* Cifras en Miles de Pesos

FUENTES		USO	
ACTIVOS		ACTIVOS	
DISPONIBLE	16.745.104	DEUDORES CORTO PLAZO	16.958.195
DIFERIDO	26.659	INVENTARIOS	5.152.866
DEUDORES LARGO PLAZO	11.149.716	PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	30.167.275
INTANGIBLES	384.596	DIFERIDOS	504.669
OTROS ACTIVOS	770.296	VALORIZACIONES	1.057.570
PASIVOS		PASIVOS	
PROVEEDORES	15.582.315	CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	4.205.175
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	1.075.151	IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	3.723.052
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	5.825.866	PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	3.340.790
PATRIMONIO		PATRIMONIO	
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	21.539.001	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1.246.751
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1.057.570	RESULTADOS DEL EJERCICIO	7.799.931
TOTAL	\$74.156.274	TOTAL	\$74.156.274

NOVARTIS DE COLOMBIA
ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA
31/12/2009-31/12/2010

* Cifras en Miles de Pesos

FUENTES		USO	
ACTIVOS		ACTIVOS	
DEUDORES CORTO PLAZO	7.710.836	DISPONIBLE	1.297.747
INVENTARIOS	7.995.552	DIFERIDO	23.759
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	429.754	DIFERIDOS	399.453
INTANGIBLES	281.675	VALORIZACIONES	851.147
OTROS ACTIVOS	10.024		
PASIVOS		PASIVOS	
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.546.332	PROVEEDORES	4.062.908
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	1.557.515	CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	2.712.309
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	486.169	OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	629.079
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	80.000		
PATRIMONIO		PATRIMONIO	
RESULTADOS DEL EJERCICIO	9.513.483	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1.246.753
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	851.147	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	22.242.458
TOTAL	\$33.465.613	TOTAL	\$33.465.613

NOVARTIS DE COLOMBIA
ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA
31/12/2010-31/12/2011

* Cifras en Miles de Pesos

FUENTES		USO	
ACTIVOS		ACTIVOS	
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO NETO	1.218.068	DISPONIBLE	1.297.747
INTANGIBLES	14.735	DIFERIDO	23.759
		DIFERIDOS	399.453
		VALORIZACIONES	851.147
PASIVOS		PASIVOS	
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.307.808	CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	1.255.747
PROVEEDORES	26.183.216	OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	3.980.932
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	138.491	OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	80.000
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	7.701.732		
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS (LP)	3.316.281		

PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (LP)	4.929		
PATRIMONIO		PATRIMONIO	
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	23.252.552	REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1.658.139
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	9.029.613	RESULTADOS DEL EJERCICIO	17.500.271
TOTAL	72.247.425	TOTAL	72.247.425

3.7 Método Prueba de Caja

	2007	2008	Variación
Disponible	27.496.724	18.757.016	(8.739.708)
Total Fuentes	45.481.749		
Total Usos	36.742.041		
Diferencia	(8.739.708)		
(+)			
Disponible inicial 31-12-2005	27.496.724		
Disponible Final	18.757.016	Disponible que tiene la empresa al 31/12/2008	

	2008	2009	Variación
Disponible	18.757.016	2.011.912	(16.745.104)
Total Fuentes	74.156.274		
Total Usos	57.411.170		
Diferencia	(16.745.104)		
(+)			
Disponible inicial 31-12-2005	18.757.016		
Disponible Final	2.011.912	Disponible que tiene la empresa al 31/12/2009	

	2009	2010	Variación
Disponible	2.011.912	3.309.659	1.297.747,00
Total Fuentes	33.465.613		
Total Usos	32.167.866,00		
Diferencia	1.297.747,00		
(+)			
Disponible inicial 31-12-2005	2.011.912,00		
Disponible Final	3.309.659,00	Disponible que tiene la empresa al 31/12/ 2010	

	2010	2011	Variación
Disponible	3.309.659	6.195.419	2.885.760,00
Total Fuentes	72.247.425,00		
Total Usos	69.361.665,00		
Diferencia	2.885.760,00		
(+)			
Disponible inicial 31-12-2005	3.309.659,00		
Disponible Final	6.195.419,00	Disponible que tiene la empresa al 31/12/ 2011	

3.8 Capital de Trabajo

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

Capital Bruto de Trabajo				
2007	2008	2009	2010	2011
130.207.932	133.473.068	138.812.366	124.427.484	154.307.073

Capital de Trabajo Operacional (K.T.O.)				
2007	2008	2009	2010	2011
Cuentas por Cobrar Comerciales				
58.173.194	73.977.665	83.151.472	76.097.272	84.726.026
(+) Inventarios				
42.619.612	40.667.554	45.820.420	37.824.868	55.691.902
100.792.806	114.645.219	128.971.892	113.922.140	140.417.928
(=) K.T.O				
\$ 100.792.806	\$ 114.645.219	\$ 128.971.892	\$ 113.922.140	\$ 140.417.928

Capital de Trabajo Neto Operacional (K.T.N.O.)				
2007	2008	2009	2010	2011
Cuentas por Cobrar Comerciales				
			2.986.587	3.432.562
(+) Inventarios				
42.619.612	40.667.554	45.820.420	37.824.868	55.691.902
(-) Proveedores				
11.587.004	28.774.857	44.357.172	40.294.264	66.477.480
(=) K.T.N.O				
\$ 89.205.802	\$ 85.870.362	\$ 84.614.720	\$ 73.627.876	\$ 73.940.448

Capital de Trabajo Neto (Estudio K DE W)			
Variable	2007	2008	VARIACION
Activo Corriente	130.207.932	133.473.068	
Pasivo Corriente	30.650.686	55.391.275	
Capital de Trabajo Neto	99.557.246	78.081.793	(21.475.453)
El capital de trabajo disminuyó en \$21.475.453 debido a que disminuyó el patrimonio aumentó el activo no corriente.			
Variable	2008	2009	VARIACION
Activo Corriente	133.473.068	138.812.366	
Pasivo Corriente	55.391.275	69.946.380	

Capital de Trabajo Neto	78.081.793	68.865.986	(9.215.807)
El capital de trabajo disminuyó en 9.215.807 debido a que disminuyó el pasivo no corriente y aumentó el activo no corriente.			
Variable	2009	2010	VARIACION
Activo Corriente	138.812.366	124.427.484	
Pasivo Corriente	69.946.380	66.212.100	
Capital de Trabajo Neto	68.865.986	58.215.384	(10.650.602)
El capital de trabajo disminuyó en \$10.650.602 debido a que disminuyó el patrimonio y aumentó el activo no corriente.			
Variable	2010	2011	VARIACION
Activo Corriente	124.427.484	154.307.073	
Pasivo Corriente	66.212.100	96.226.668	
Capital de Trabajo Neto	58.215.384	58.080.405	(134.979)
El capital de trabajo disminuyó en \$134.979 debido a que aumentó el activo no corriente.			

3.9 Indicador Económico Solvencia

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	2007			
ACTIVO				
CORRIENTE	<u>130.207.932</u>	=	4,25	4,25:1
PASIVO				
CORRIENTE	30.650.686			

En el 2007 por cada peso que Novartis estaba debiendo a corto plazo tenía 4,24 para respaldar la deuda

	2008			
ACTIVO				
CORRIENTE	<u>133.473.068</u>	=	2,41	2,41:1
PASIVO				
CORRIENTE	55.391.275			

En el 2008 por cada peso que Novartis estaba debiendo a corto plazo tenía 2,41 para respaldar la deuda

	2009			
ACTIVO				
CORRIENTE	<u>138.812.366</u>	=	1,98	1,98:1
PASIVO				
CORRIENTE	69.946.380			

En el 2009 por cada peso que Novartis estaba debiendo a corto plazo tenía 1,98 para respaldar la deuda

	2010			
ACTIVO				
CORRIENTE	<u>124.427.484</u>	=	1,88	1,88:1
PASIVO				
CORRIENTE	66.212.100			

En el 2010 por cada peso que Novartis estaba debiendo a corto plazo tenía 1,88 para respaldar la deuda

	2011			
ACTIVO				
CORRIENTE	154.307.073	=	1,60	1,88:1
PASIVO				
CORRIENTE	96.226.668			

En el 2011 por cada peso que Novartis estaba debiendo a corto plazo tenía 1,60 para respaldar la deuda

3.9.1 Liquidez Pura

PARTE MENOS LIQUIDA					
DIFERIDO	348.110	283.856	257.197	280.956	1.868.901

Activo				
Corriente(-)				
Parte menos	102.363.098	=	3,34	3,34:1
Liquida				
Pasivo				
Corriente	30.650.686			

	2008			
Activo				
Corriente(-)				
Parte menos	114.432.196	=	2,07	2,07:1
Liquida				
Pasivo				
Corriente	55.391.275			

2009				
Activo				
Corriente(-)	136.543.257	=	1,95	1,95:1
Parte menos				
Liquida				
Pasivo				
Corriente	69.946.380			
2010				
Activo				
Corriente(-)	120.836.869	=	1,82	1,82:1
Parte menos				
Liquida				
Pasivo				
Corriente	66.212.100			
2011				
Activo				
Corriente(-)	146.242.753	=	1,52	1,52:1
Parte menos				
Liquida				
Pasivo				
Corriente	96.226.668			

3.10 Actividad

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

3.10.1 Rotación de Cartera

Rotación

2007		
Ventas Netas	<u>256.964.706</u>	= 4,42
Cuentas por Cobrar Comerciales	58.173.194	Novartis en el 2007 se recuperó 4,42 veces

	2008		
Ventas Netas	<u>288.198.049</u>	=	3,90
Cuentas por Cobrar Comerciales	73.977.665		Novartis en el 2008 se recuperó 3,90 veces

	2009		
Ventas Netas	<u>321.017.516</u>	=	3,86
Cuentas por Cobrar Comerciales	83.151.472		Novartis en el 2009 se recuperó 3,86 veces

	2010		
Ventas Netas	<u>361.448.213</u>	=	4,75
Cuentas por Cobrar Comerciales	76.097.272		Novartis en el 2010 se recuperó 4,75 veces

	2011		
Ventas Netas	<u>370.263.120</u>	=	4,37
Cuentas por Cobrar Comerciales	84.726.026		Novartis en el 2011 se recuperó 4,37 veces

Antigüedad

	2007		
Días al año	<u>360</u>	=	81
Veces que se recuperó	4,42		Novartis en el 2007 recuperaba cartera cada 81 días

	2008		
Días al año	<u>360</u>	=	92
Veces que se recuperó	3,90		Novartis en el 2007 recuperaba cartera cada 81 días

	2009		
Días al año	<u>360</u>	=	93
Veces que se recuperó	3,86		Novartis en el 2007 recuperaba cartera cada 81 días

	2010		
Días al año	<u>360</u>	=	76
Veces que se recuperó	4,75		Novartis en el 2007 recuperaba cartera cada 81 días

2011

Días al año	<u>360</u>	=	82
Veces que se recuperó	4,37		Novartis en el 2007 recuperaba cartera cada 81 días

3.10.2 Rotación de Inventario

Rotación

	2007			
Costo de Ventas	<u>125.045.695</u>	=	2,93	veces
Inventarios	42.619.612			

	2008			
Costo de Ventas	<u>136.503.791</u>	=	3,36	veces
Inventarios	40.667.554			

	2009			
Costo de Ventas	<u>183.021.957</u>	=	3,99	veces
Inventarios	45.820.420			

	2010			
Costo de Ventas	<u>186.949.644</u>	=	4,94	veces
Inventarios	37.824.868			

	2011			
Costo de Ventas	<u>209.808.270</u>	=	3,77	veces
Inventarios	55.691.902			

Antigüedad

	2007			
Días al año	<u>360</u>	=	123	
Veces que se recuperó	2,93			Cada 123 días Novartis rotó inventario en el 2007

	2008			
Días al año	<u>360</u>	=	107	
Veces que se recuperó	3,36			Cada 107 días Novartis rotó inventario 2008

	2009			
Días al año	<u>360</u>	=	90	

Veces que se recuperó	<u>3,99</u>		Cada 90 días Novartis rotó inventario en el 2009
Días al año	2010 <u>360</u>	=	73
Veces que se recuperó	4,94		Cada 73 días Novartis rotó inventario en el 2010
Días al año	2011 <u>360</u>	=	96
Veces que se recuperó	3,77		Cada 96 días Novartis rota inventario en el 2011

3.10.3 Rotación del Capital de Trabajo

Rotación

	2007		
Ventas Netas	<u>256.964.706</u>	=	2,58 veces
Capital de Trabajo	99.557.246		

	2008		
Ventas Netas	<u>288.198.049</u>	=	3,69 veces
Capital de Trabajo	78.081.793		

	2009		
Ventas Netas	<u>321.017.516</u>	=	4,66 veces
Capital de Trabajo	68.865.986		

	2010		
Ventas Netas	<u>361.448.213</u>	=	6,21 veces
Capital de Trabajo	58.215.384		

	2011		
Ventas Netas	<u>370.263.120</u>	=	6,38 veces
Capital de Trabajo	58.080.405		

Antigüedad

Días al año	2007 360	= 139,48 días
Veces que se recuperó	2,58	
Días al año	2008 360	= 97,54 días
Veces que se recuperó	3,69	
Días al año	2009 360	= 77,23 días
Veces que se recuperó	4,66	
Días al año	2010 360	= 57,98 días
Veces que se recuperó	6,21	
Días al año	2011 360	= 56,47 días
Veces que se recuperó	6,38	

3.10.4 Ciclo Operacional de la Empresa

	2007	2008	2009	2010	2011
Días Rotación de Cartera (días)	81	92	93	76	82
Días Rotación de Inventario (días)	123	107	90	73	96
Ciclo Operacional de Novartis (días)	204	200	183	149	178

3.10.5 Capacidad de Pago a Corto Plazo

Días al año Ciclo Operacional	2007 <u>360</u> 204	=	1,76	Novartis se sucedió 1,76 veces en el año
Veces que se sucedió en el año	x	Cuentas por Cobrar Cartera	+	Inventario
1,76	x	58.173.194	+	42.619.612
			=	\$ 145.278.190
				Novartis produce \$145.278.190
Días al año Ciclo Operacional	2008 <u>360</u> 200	=	1,80	Novartis se sucedió 1,80 veces en el año
Veces que se sucedió en el año	x	Cuentas por Cobrar Comerciales	+	Inventario
1,80	x	73.977.665	+	40.667.554
			=	\$ 173.827.351
				Novartis produce \$ 173.827.351
Días al año Ciclo Operacional	2009 <u>360</u> 183	=	1,97	Novartis se sucedió 1,97 veces en el año
Veces que se sucedió en el año	x	Cuentas por Cobrar Cartera	+	Inventario
1,97	x	83.151.472	+	45.820.420
			=	\$209.397.086
				Novartis produce \$209.397.086
Días al año Ciclo Operacional	2010 <u>360</u> 149	=	2,42	Novartis se sucedió 2,42 veces en el año
Veces que se sucedió en el año	x	Cuentas por Cobrar Cartera	+	Inventario
2,42	x	76.097.272	+	37.824.868
			=	\$221.684.049
				Novartis produce \$221.684.049

$$\frac{\text{Días al año}}{\text{Ciclo Operacional}} = \frac{\text{2011}}{\frac{360}{178}} = 2,02 \quad \text{Novartis se sucedió 2,02 veces en el año}$$

$$\begin{array}{rclclcl} \text{Veces que se sucedió} & & \text{Cuentas por Cobrar} & & \text{Inventario} \\ \text{en el año} & \times & \text{Cartera} & + & \\ 2,02 & \times & 84.726.026 & + & 55.691.902 \\ & & & = & \boxed{\$227.047.910} \end{array}$$

Novartis produce \$ 227.047.910

	2007	2008	2009	2010	2011
Producción Novartis	145.278.190	173.827.351	209.397.086	221.684.049	227.047.910
Pasivo Corriente	30.650.686	55.391.275	69.946.380	66.212.100	96.226.668
Capacidad de Pago a Corto Plazo	4,74	3,14	2,99	3,35	2,36
	4,74: 1	3,14:1	2,99:1	3,35:1	2,36:1
	Novartis en el 2007 por cada peso que debía a corto plazo tenía 4,74 para pagar	Novartis en el 2008 por cada peso que debía a corto plazo tenía 3,14 para pagar	Novartis en el 2009 por cada peso que debía a corto plazo tenía 2,99 para pagar	Novartis en el 2010 por cada peso que debía a corto plazo tenía 3,35 para pagar	Novartis en el 2011 por cada peso que debía a corto plazo tenía 2,36 para pagar

3.11 Maduración de las Acreencias

MADURACION DE LAS ACREENCIAS A CORTO PLAZO 2007- 2008							
PASIVO CORRIENTE	2007	2008	PARTICIPACION PARTICULAR		MADURACION PARTICULAR (días)	MADURACION PROMEDIO PONDERADA DE LAS ACREENCIAS (días)	
			2007	2008		2007	2008
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)			0,0%	0,0%	360	0	0
PROVEEDORES	11.587.004	28.774.857	37,8%	51,9%	60	22	31
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	2.863.877	10.188.040	9,3%	18,4%	30	2	5
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	657.427	3.990.310	2,1%	7,2%	45	1	3
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	2.799.286	7.092.732	9,1%	12,8%	30	2	3
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	12.743.092	5.345.336	41,6%	9,7%	30	12	2
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	0,0%	0,0%	30	0	0
Total Pasivo Corriente	30.650.686	55.391.275	100%	100%		39	44

MADURACION DE LAS ACREENCIAS A CORTO PLAZO 2008- 2009							
PASIVO CORRIENTE	2008	2009	PARTICIPACION PARTICULAR		MADURACION PARTICULAR (días)	MADURACION PROMEDIO PONDERADA DE LAS ACREENCIAS (días)	
			2008	2009		2008	2009
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)			0,0%	0,0%	360	0	0
PROVEEDORES	28.774.857	44.357.172	51,9%	63,4%	60	31	38
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	10.188.040	5.982.865	18,4%	8,6%	30	5	2
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	3.990.310	267.258	7,2%	0,4%	45	3	0
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	7.092.732	8.167.883	12,8%	11,7%	30	3	3
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	5.345.336	11.171.202	9,7%	16,0%	30	2	4
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	-	-	0,0%	0,0%	30	0	0
Total Pasivo Corriente	55.391.275	69.946.380	100%	100%		44	47

MADURACION DE LAS ACREENCIAS A CORTO PLAZO 2010 – 2011							
PASIVO CORRIENTE	2010	2011	PARTICIPACION PARTICULAR		MADURACION PARTICULAR (días)	MADURACION PROMEDIO PONDERADA DE LAS ACREENCIAS (días)	
			2010	2011		2010	2011
OBLIGACIONES FINANCIERAS (CP)	1.546.332	2.854.140	2,3%	3,0%	360	8	10
PROVEEDORES	40.294.264	66.477.480	60,9%	69,1%	60	36	41
CUENTAS POR PAGAR CORTO PLAZO	3.270.556	2.014.809	4,9%	2,1%	30	1	0
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS	1.824.773	1.963.264	2,8%	2,0%	45	1	0
OBLIGACIONES LABORALES CORTO PLAZO	7.538.804	3.557.872	11,4%	3,7%	30	3	1
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	11.657.371	19.359.103	17,6%	20,1%	30	5	6
OTROS PASIVOS CORTO PLAZO	80.000	-	0,1%	0,0%	30	0	0
Total Pasivo Corriente	66.212.100	96.226.668	100%	100%		54	58

3.12 Capacidad Estructural de Pago a Corto Plazo

	2007	2008	2009	2010	2011
CICLO OPERACIONAL CORTO PLAZO	204	200	183	149	178
CICLO DE MADURACION DE LAS ACRENCIAS	39	44	47	54	58
DIFERENCIAS CICLOS	-165	-156	-136	-95	-120
	En el 2007 Novartis no tuvo capacidad de pago estructural a corto plazo	En el 2008 Novartis no tuvo capacidad de pago estructural a corto plazo	En el 2009 Novartis no tuvo capacidad de pago estructural a corto plazo	En el 2010 Novartis no tuvo capacidad de pago estructural a corto plazo	En el 2011 Novartis no tuvo capacidad de pago estructural a corto plazo

3.13 Indicadores de Solidez

ESTRUCTURA FINANCIERA (ESTRUCTURA DE CAPITAL)					
VARIABLE	2007	%	2008	%	VARIACION
CAPITAL AJENO	33.976.428	24%	58.732.065	37%	(+)13
CAPITAL PROPIO	109.032.972	76%	100.159.206	63%	(-)13
CAPITAL EN GIRO	143.009.400	100%	158.891.271	100%	0

ESTRUCTURA FINANCIERA (ESTRUCTURA DE CAPITAL)					
VARIABLE	2008	%	2009	%	VARIACION
CAPITAL AJENO	58.732.065	37%	69.946.380	38%	(+)1
CAPITAL PROPIO	100.159.206	63%	113.709.095	62%	(-)1
CAPITAL EN GIRO	158.891.271	100%	183.655.475	100%	0

ESTRUCTURA FINANCIERA (ESTRUCTURA DE CAPITAL)					
VARIABLE	2009	%	2010	%	VARIACION
CAPITAL AJENO	69.946.380	38%	69.215.226	41%	(+)3
CAPITAL PROPIO	113.709.095	62%	100.584.514	59%	(-)3
CAPITAL EN GIRO	183.655.475	100%	169.799.740	100%	0

ESTRUCTURA FINANCIERA (ESTRUCTURA DE CAPITAL)					
VARIABLE	2010	%	2011	%	VARIACION
CAPITAL AJENO	69.215.226	41%	102.631.004	47%	(+)6
CAPITAL PROPIO	100.584.514	59%	113.708.269	53%	(-)6
CAPITAL EN GIRO	169.799.740	100%	216.339.273	100%	0

NIVELES DE ENDEUDAMIENTO					
VARIABLE	2007	%	2008	%	VARIACION
PASIVO A CORTO PLAZO	30.650.686	90%	55.391.275	94%	(+)4
PASIVO A LARGO PLAZO	3.325.742	10%	3.340.790	6%	(-)4
PASIVO TOTAL	33.976.428	100%	58.732.065	100%	

NIVELES DE ENDEUDAMIENTO					
VARIABLE	2008	%	2009	%	VARIACION
PASIVO A CORTO PLAZO	55.391.275	94%	69.946.380	100%	(+)6
PASIVO A LARGO PLAZO	3.340.790	6%	-	0%	(-)6
PASIVO TOTAL	58.732.065	100%	69.946.380	100%	

NIVELES DE ENDEUDAMIENTO					
VARIABLE	2009	%	2010	%	VARIACION
PASIVO A CORTO PLAZO	69.946.380	100%	66.212.100	96%	(-)4
PASIVO A LARGO PLAZO	-	0%	3.003.126	4%	(+)4
PASIVO TOTAL	69.946.380	100%	69.215.226	100%	

NIVELES DE ENDEUDAMIENTO					
VARIABLE	2010	%	2011	%	VARIACION
PASIVO A CORTO PLAZO	66.212.100	96%	96.226.668	94%	(-)2
PASIVO A LARGO PLAZO	3.003.126	4%	6.404.336	6%	(+)2
PASIVO TOTAL	69.215.226	100%	102.631.004	100%	

3.13.1 Apalancamiento Financiero

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

L'Average Total

	2007	2008	2009	2010	2011
Pasivo Total	33.976.428	58.732.065	69.946.380	69.215.226	102.631.004
Capital Propio	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
L' Average Total	31%	59%	62%	69%	90%

- El apalancamiento total de Novartis en el 2007 es del 31%. Por cada peso propio debe a terceros 31 centavos.
- El apalancamiento total de Novartis en el 2008 es del 59%. Por cada peso propio debe a terceros 59 centavos.
- El apalancamiento total de Novartis en el 2009 es del 62%. Por cada peso propio debe a terceros 62 centavos.
- El apalancamiento total de Novartis en el 2010 es del 69%. Por cada peso propio debe a terceros 69 centavos.
- El apalancamiento total de Novartis en el 2011 es del 90%. Por cada peso propio debe a terceros 90 centavos

L' Average Corto Plazo

	2007	2008	2009	2010	2011
Pasivo a Corto Plazo	30.650.686	55.391.275	69.946.380	66.212.100	96.226.668
Capital Propio	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
L' Average Corto Plazo	28%	55%	62%	66%	85%

- El apalancamiento a corto plazo de Novartis en el 2007 es del 28%. Por cada peso propio debe a terceros 28 centavos.
- El apalancamiento a corto plazo de Novartis en el 2008 es del 55%. Por cada peso propio debe a terceros 55 centavos.
- El apalancamiento a corto plazo de Novartis en el 2009 es del 62%. Por cada peso propio debe a terceros 62 centavos.
- El apalancamiento a corto plazo de Novartis en el 2010 es del 66%. Por cada peso propio debe a terceros 66 centavos.
- El apalancamiento a corto plazo de Novartis en el 2011 es del 85%. Por cada peso propio debe a terceros 85 centavos.

L' Average Largo Plazo

	2007	2008	2009	2010	2011
Pasivo a largo Plazo	3.325.742	3.340.790	-	3.003.126	6.404.336
Capital Propio	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
L' Average Largo Plazo	3%	3%	0	3%	6%

- El apalancamiento a Largo Plazo de Novartis en el 2007 es del 3%. Por cada peso propio debe a terceros 3 centavos.
- El apalancamiento a Largo Plazo de Novartis en el 2008 es del 3%. Por cada peso propio debe a terceros 3 centavos.
- No hubo apalancamiento a Largo Plazo en el 2009 en Novartis
- El apalancamiento a Largo Plazo de Novartis en el 2010 es del 3%. Por cada peso propio debe a terceros 3 centavos.
- El apalancamiento a Largo Plazo de Novartis en el 2011 es del 6%. Por cada peso propio debe a terceros 6 centavos.

L' Average con Bancos

	2007	2008	2009	2010	2011
Obligaciones Financieras				1.546.332	2.854.140
Capital Propio	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
L' Average con Bancos	0	0	0	2%	3%

- En el 2007 Novartis no tuvo apalancamiento con los bancos
- En el 2008 Novartis no tuvo apalancamiento con los bancos
- En el 2009 Novartis no tuvo apalancamiento con los bancos

- El apalancamiento con bancos de Novartis en el 2010 es del 2%. Por cada peso propio debe a terceros 2 centavos.
- El apalancamiento con bancos de Novartis en el 2011 es del 3%. Por cada peso propio debe a terceros 3 centavos.

3.14 Rentabilidad

RENTABILIDAD

Respecto al Volumen de Ventas

	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad Bruta	131.919.011	151.694.258	137.995.559	174.498.569	160.454.850
Ventas Netas	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
Margen Bruto	51,3%	52,6%	43,0%	48,3%	43,3%
	2007	2008	2009	2010	2011
U.A.I.I (EBIT)	33.932.875	50.516.840	33.976.496	64.374.138	39.829.133
Ventas Netas	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
Margen Operacional	13,2%	17,5%	10,6%	17,8%	10,8%
	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad Neta	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282
Ventas Netas	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
Margen Neto	10,9%	7,5%	4,3%	6,4%	1,6%

Respecto a la Inversión

	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad Neta	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282
Activo Total	143.009.400	158.891.271	183.655.475	169.799.740	216.339.273
Retorno de los Activos (ROA)	20%	14%	7%	14%	3%

	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad Neta	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282
Patrimonio	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
Retorno del Patrimonio (ROE)	26%	22%	12%	23%	5%

	2007	2008	2009	2010	2011
Utilidad Neta	28.120.884	21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282
Ventas	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
Retorno de las ventas (ROS)	11%	7%	4%	6%	2%

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

3.15 EBITDA

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

UTILIDAD ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES						
		2007	2008	2009	2010	2011
U.A.I.I.		33.932.875	50.516.840	33.976.496	64.374.138	39.829.133
(+) DEPRECIACIONES		2.227.091	1.630.651	1.551.478	2.965.358	2.825.167
(+) AMORTIZACIONES		395.278	384.597	669.937	373.594	191.371
EBITDA		36.555.244	52.532.088	36.197.911	67.713.090	42.845.671

		2007	2008	2009	2010	2011
EBITDA		36.555.244	52.532.088	36.197.911	67.713.090	42.845.671
VENTAS NETAS		256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
MARGEN EBITDA		14,2%	18,2%	11,3%	18,7%	11,6%

- Por cada peso que Novartis logró 2007 en ventas, obtuvo un ahorro en efectivo de 14,2%
- Por cada peso que Novartis 2008 logró en ventas, obtuvo un ahorro en efectivo de 18,2%
- Por cada peso que Novartis logró 2009 en ventas, obtuvo un ahorro en efectivo de 11,3%
- Por cada peso que Novartis logró 2010 en ventas, obtuvo un ahorro en efectivo de 18,7%
- Por cada peso que Novartis logró 2011 en ventas, obtuvo un ahorro en efectivo de 11,6%

3.16 Sistema D´Pont

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
PATRIMONIO	109.032.972	100.159.206	113.709.095	100.584.514	113.708.269
TOTAL ACTIVOS	143.009.400	158.891.271	183.655.475	169.799.740	216.339.273
VENTAS NETAS	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
UTILIDAD NETA	28.120.884	\$ 21.539.001	13.739.070	23.252.553	5.752.282

Potencial de Rentabilidad para los Activos

RENTABILIDAD			ACTIVIDAD			
<u>Utilidad Neta</u>	X		<u>Ventas Netas</u>	X	100	
Ventas Netas			Total Activos			
2007						
\$ 28.120.884	X		\$ 256.964.706	X	100	19,66%
\$ 256.964.706			\$ 143.009.400			
10,9%			1,8 veces			

Novartis en el 2007 tuvo un potencial de rentabilidad de los activos del 19,66%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 1,8 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 10,9%.

2008							
\$ 21.539.001		X	\$ 288.198.049		X	100	13,56%
\$ 288.198.049			\$ 158.891.271				
7,5%			1,81 veces				

Novartis en el 2008 tuvo un potencial de rentabilidad de los activos del 13,56%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 1,8 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 7,5%.

2009					
\$ 13.739.070	X	\$ 321.017.516	X	100	7,48%
\$ 321.017.516		\$ 183.655.475			
4,3%		1,75 veces			

Novartis en el 2009 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 25,79%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 1,75 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 4,3%.

2010					
\$ 23.252.553	X	\$ 361.448.213	X	100	13,69%
\$ 361.448.213		\$ 169.799.740			
6,4%		2,13 veces			

Novartis en el 2007 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 25,79%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 2,35 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 10,9%.

2011					
\$ 5.752.282	X	\$ 370.263.120	X	100	2,66%
\$ 370.263.120		\$ 216.339.273			
1,6%		1,71 veces			

Novartis en el 2011 tuvo un potencial de rentabilidad de los activos del 2,66%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 1,71 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 1,6%.

Potencial de Rentabilidad para el Patrimonio

RENTABILIDAD			ACTIVIDAD			
<u>Utilidad Neta</u>	X		<u>Ventas Netas</u>	X		
<u>Ventas Netas</u>			<u>Patrimonio</u>			
2007						
\$ 28.120.884	X		\$ 256.964.706	X	100	25,79%
\$ 256.964.706			\$ 109.032.972			
10,9%			2,357 veces			

Novartis en el 2007 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 25,79%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 2,35 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 10,9%.

2008						
\$ 21.539.001	X		\$ 288.198.049	X	100	21,50%
\$ 288.198.049			\$ 100.159.206			
7,5%			2,88 veces			

Novartis en el 2008 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 25,79%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 2,88 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 7,5%.

2009						
\$ 13.739.070	X		\$ 321.017.516	X	100	12,08%
\$ 321.017.516			\$ 113.709.095			
4%			2,82 veces			

Novartis en el 2009 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 12,08%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 2,82 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 4%.

2010					
\$ 23.252.553	X	\$ 361.448.213	X	100	23,12%
\$ 361.448.213		\$ 100.584.514			
6%		3,59 veces			

Novartis en el 2010 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 23,12%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 3,59 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 6%.

2011					
\$ 5.752.282	X	\$ 370.263.120	X	100	5,06%
\$ 370.263.120		\$ 113.708.269			
2%		3,26 veces			

Novartis en el 2011 tuvo un potencial de rentabilidad para el patrimonio del 5,06%. La actividad fue manejada con eficiencia y se generó productividad. Las ventas netas fueron 3,26 veces más de lo que tenía en activos y la rentabilidad fue de 2%.

3.17 Valor Económico Agregado (EVA)

*Cifras en Miles de pesos Colombiano

$$\text{Costo Ajustado} = \text{kd} * (1 - 33\%)$$

$$\text{W.A.C.C} = \text{Participación Particular} \times \text{Costo Ajustado}$$

Año	Variable	Valor	Participación Particular	Costo de la Deuda (Kd)	Costo Ajustado	Beneficio Fiscal	W.A.C.C.
2007	T.Pasivo	33.976.428	24%	16%	10,7%	5,3%	2,5%
	T. Patrimonio	109.032.972	76%	18%	18%	0,0%	13,7%
	T.Activo	143.009.400	100%				16,3%
2008	T.Pasivo	58.732.065	37%	16%	10,7%	5,3%	4,0%
	T. Patrimonio	100.159.206	63%	18%	18%	0,0%	11,3%
	T.Activo	158.891.271	100%				15,3%
2009	T.Pasivo	69.946.380	38%	16%	10,7%	5,3%	4,1%
	T. Patrimonio	113.709.095	62%	18%	18%	0,0%	11,1%
	T.Activo	183.655.475	100%				15,2%
2010	T.Pasivo	69.215.226	41%	16%	10,7%	5,3%	4,4%
	T. Patrimonio	100.584.514	59%	18%	18%	0,0%	10,7%
	T.Activo	169.799.740	100%				15,0%
2011	T.Pasivo	102.631.004	47%	16%	10,7%	5,3%	5,1%
	T. Patrimonio	113.708.269	53%	18%	18%	0,0%	9,5%
	T.Activo	216.339.273	100%				14,5%

METODO DEL PATRIMONIO						
CONTABLE		2007	2008	2009	2010	2011
	UAII	33932875	50516840	33976496	64374138	39829133
	(-) Intereses	5528102,315	8991317,621	10650990,4	10404753,91	14929095,51
	UAI	28404772,68	41525522,38	23325505,6	53969384,09	24900037,49
	(-) Impuestos	9373574,986	13703422,39	7697416,847	17809896,75	8217012,371
	UTILIDAD NETA	19031197,7	27822099,99	15628088,75	36159487,34	16683025,12
	(-) Costo de Patrimonio	17740105,73	15333416,83	17314898,63	15120330,83	16540436,54
	EVA	1291091,972	12488683,17	-1686809,883	21039156,5	142588,5801

FINANCIERO	(Rendimiento Patrimonio / Patrimonio) - (Patrimonio x WACC)				
	2007	2008	2009	2010	2011
	1291091,972	12488683,17	-1686809,883	21039156,5	142588,5801

ACTIVOS						
CONTABLE		2007	2008	2009	2010	2011
	UAII	33932875	50516840	33976496	64374138	39829133
	(-) Impuestos	9373574,986	13703422,39	7697416,847	17809896,75	8217012,371
	UTILIDAD NETA	24559300,01	36813417,61	26279079,15	46564241,25	31612120,63
	(-) Costo de Activos	23268208,04	24324734,45	27965889,04	25525084,75	31469532,05
	EVA	1291091,972	12488683,17	-1686809,883	21039156,5	142588,5801

FINANCIERO	(Rendimiento Activos / Activos) - (Activos x WACC)				
	2007	2008	2009	2010	2011
	1291091,972	12488683,17	-1686809,883	21039156,5	142588,5801

3.18 Flujo de Caja Libre

Tabla Informativa

ACTIVO CORRIENTE	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Cuentas x Cobrar Clientes	58.173.194	73.977.665	83.151.472	76.097.272	84.726.026
Inventarios	42.619.612	40.667.554	45.820.420	37.824.868	55.691.902
(-) Proveedores	11.587.004	28.774.857	44.357.172	40.294.264	66.477.480
(=)KTNO	89.205.802	85.870.362	84.614.720	73.627.876	73.940.448
Variación KTNO	13.406.225	(3.335.440)	(1.255.642)	(10.986.844)	312.572
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedad, Planta y Equipo	4.078.353	3.649.779	33.817.054	33.387.300	32.169.232
CAPEX	(5.078.179)	(428.574)	30.167.275	(429.754)	(1.218.068)
W.A.C.C	16,3%	15,3%	15,2%	15,0%	14,5%

U.A.I.I

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Ingresos Operacionales	256.964.706	288.198.049	321.017.516	361.448.213	370.263.120
(-)Costos De Ventas y De Prestacion De Servicios	125.045.695	136.503.791	183.021.957	186.949.644	209.808.270
UTILIDAD BRUTA	131.919.011	151.694.258	137.995.559	174.498.569	160.454.850
Gastos Operacionales De Administración	28.897.465	29.981.160	29.560.655	27.115.096	33.885.570

Gastos Operacionales De Ventas	69.088.671	71.196.258	74.458.408	83.009.335	86.740.147
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	97.986.136	101.177.418	104.019.063	110.124.431	120.625.717
(-)Depreciaciones	2.227.091	1.630.651	1.551.478	2.965.358	2.825.167
(-)Amortizaciones	395.278	384.597	669.937	373.594	191.371
TOTAL GASTOS OPERACIONALES SIN DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	95.363.767	99.162.170	101.797.648	106.785.479	117.609.179
U.A.I.I	36.555.244	52.532.088	36.197.911	67.713.090	42.845.671

Flujo de Caja

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
U.A.I.I	36.555.244	52.532.088	36.197.911	67.713.090	42.845.671
(-Impuestos) 33%	12.063.231	17.335.589	11.945.311	22.345.320	14.139.071
(=) NOPAT	24.492.013	35.196.499	24.252.600	45.367.770	28.706.600
(+) Depreciaciones	2.227.091	1.630.651	1.551.478	2.965.358	2.825.167
(+) Amortizaciones	395.278	384.597	669.937	373.594	191.371
FLUJO DE CAJA LIBRE-BRUTO	27.114.382	37.211.747	26.474.015	48.706.722	31.723.138
Variación KTNO	(13.406.225)	3.335.440	1.255.642	10.986.844	(312.572)
Variación CAPEX	5.078.179	428.574	(30.167.275)	429.754	1.218.068
FLUJO DE CAJA LIBRE-NETO	18.786.336	40.975.761	(2.437.618)	60.123.320	32.628.634

W.A.C.C.	16,3%	15,3%	15,2%	15,0%	14,5%
(-)W.A.C.C.	3.062.172,8	6.269.291,4	(370.517,9)	9.018.498,0	4.731.151,9
(-)Deuda	33.976.428	58.732.065	69.946.380	69.215.226	102.631.004
FLUJO DE CAJA LIBRE- DESCONTADO	(12.127.919)	(24.025.595)	(72.754.515,)	(18.110.403)	(74.733.522)
EGO (Efectivo Generado en la Operación)	(17.206.098)	(24.454.169)	(42.587.240)	(18.540.158)	(75.951.590)

CONCLUSIONES

Las ventas o ingresos operacionales de la empresa Novartis de Colombia han venido creciendo durante los últimos cinco años, sin embargo estas ventas del 2010 al 2011 solo crecieron en un 2,4%.

Con respecto al EVA se puede decir que la empresa, a excepción del 2009, siempre ha generado valor. El año en que más se generó valor fue en el 2010 con \$21.039.157, mientras en el 2009 hubo una destrucción de valor de \$1.686.810.

En el flujo de caja libre bruto se evidencia que la tendencia sigue igual, el mejor año es el 2010 y el más afectado sigue siendo el 2009. En el flujo de caja libre neto se evidencia que Novartis realizó unas inversiones de capital (CAPEX) de \$30.167.275 las cuales afectaron el saldo disponible para los accionistas. Estos gastos de capital tenían como objetivo crear beneficios para la empresa, los cuales se vieron recompensados y evidenciados en el 2010. El 2009 fue un año de sacrificio para Novartis y dejó el camino listo para que en el 2010 tuviera un periodo de grandes éxitos financieros.

El potencial de rentabilidad de los activos durante los últimos cinco años ha sido positivo. Esto quiere decir que la actividad ha sido manejada con eficiencia, sin embargo es preocupante que en el 2011 solo se obtuvo una rentabilidad del 2,66%, siendo así el peor año de los cinco. Este es un punto en el que debe hacer énfasis la empresa en el 2012 para mejorar su productividad. De igual forma, la rentabilidad para el patrimonio en el periodo 2007-2011 siempre fue positiva pero tiene el mismo problema en el 2011, en donde sólo se obtuvo una rentabilidad del 5,06%.

Con respecto al EBITDA y a la relación ventas y ahorros en efectivo, la tendencia se mantiene. Los beneficios antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones en el 2010 fueron de \$67.713.090, mientras en el 2009 fueron de \$36.197.911. En el 2010 Novartis tuvo un ahorro en efectivo con respecto a las ventas del 18,7% mientras en el 2009 fue del 11,3%.

En el 2009 Novartis de Colombia no tuvo ni apalancamiento a largo plazo ni con los bancos. Esto refleja que el apalancamiento para las empresas es importante. Es mejor trabajar con la plata de los demás que con la propia y el endeudamiento a largo plazo puede ser beneficio y eficiente en el momento de tener capital y recursos para mover el negocio.

Hay un aspecto preocupante en esta multinacional farmacéutica, ya que en ninguno de estos cinco años hubo capacidad estructural a corto plazo lo cual refleja una debilidad grande que viene aquejando a esta organización.

En temas de solvencia si se difiere con la tendencia que se ha venido presentando. El año en donde Novartis fue más solvente fue en el 2007 ya que por cada peso que debía tenía \$4,24 para respaldar la deuda, mientras en el 2011 tenía \$1,88 para respaldar la deuda.

Entre el año 2007 y 2008 se generó la variación más grande en el capital de trabajo, por un valor de \$21.475.453, debido a que disminuyó el patrimonio y aumentó el activo no corriente. Este es otro tema preocupante para esta organización ya que el capital de trabajo viene disminuyendo desde el 2007. En el periodo 2007-2011, el capital de trabajo empezó en \$99.557.246 y terminó en \$58.080.405. Estos recursos que requiere la empresa para operar han venido disminuyendo debido a los problemas que ha tenido el sector en tema de permisos, restricciones y crisis económica mundial.

Finalmente se puede rescatar que la empresa Novartis de Colombia ha venido incrementando sus ventas año tras años pero que estos ingresos operacionales no son la base del éxito en una empresa. En el año 2009 esta farmacéutica tuvo el peor año del periodo estudiado debido a que se incluyeron nuevas normatividades en el sector farmacéutico en donde se regularon los precios de los medicamentos y se pusieron más barreras en la importación y comercialización de medicamentos. Por otro lado, en este año se realizó una inversión en capital, probablemente la compra de una empresa, que afectaron los flujos notablemente. Sin embargo el esfuerzo realizado en el 2009 se vieron reflejados en el año siguiente ya que el 2010 fue un año en donde Novartis mostró su potencial y reflejó el por qué se encuentra entre las diez empresas farmacéuticas más grandes y rentables de Colombia.

El sector farmacéutico es bastante delicado y es de gran cuidado al igual que los sectores que comercializan tabaco y alcohol. Ese tipo de sectores e industrias deben regirse por una gran cantidad de normas, buenas prácticas, restricciones y una gran cantidad de barreras que regulan su actuación y libre desarrollo. Esto se ve reflejado en los estados financieros de esta farmacéutica, en donde se ven las irregularidades de su desempeño y crecimiento.

RECOMENDACIONES

- Después de haber desarrollado el análisis financiero de la Empresa Novartis y poder analizar como el mercado ha afectado su creación o destrucción de valor en los últimos 5 años, pudimos darnos cuenta que la empresa tiene que mejorar sus estrategias financieras para poder estar preparada para los cambios que se vienen a raíz de las reformas en el sector de la salud en Colombia.
- La empresa va a continuar siendo exitosa siempre que el EVA sea positivo porque no solo logra cumplir con sus obligaciones en el pasivo y pagar a sus accionistas, sino que genera un valor adicional para esta misma. Sin embargo en el 2011, se vio afectado un poco dado a que se presento una reforma en el sector salud donde la regulación de precios en los medicamentos afectaron los precios casi en un 30% en productos de alto costo los cuales representaban un gran porcentaje de la venta total de la empresa.
- Novartis de Colombia tiene que focalizarse en una economía a escala, dado a lo mencionado anteriormente, en cuanto a la reforma de salud. A parte de la regulación de precios fuerte que hubo en 2011, se incluyeron nuevos medicamentos en el POS, por lo cual ahora van a poder dar más cobertura a pacientes sin problemas de acceso a los mismos, sin embargo es importante cuidar los costos para no exceder en su rentabilidad.
- En el 2009 se hizo una gran inversión en las nuevas oficinas, ubicadas en la calle 93B #16-31, lo cual se ve reflejado en todos los indicadores financieros. Es importante que todas las empresas, no solo las farmacéuticas, realicen una excelente planeación financiera para que estos tipos de inversiones no afecten la estabilidad del negocio. En este caso se manejo bien, pues a pesar que en el 2009 se destruyo valor, en el 2010 se levantaron y vieron reflejado ese monstruoso esfuerzo pues este año fue el más exitoso en términos financiero de los 5 que estamos analizando.

BIBLIOGRAFIA

- AFIDRO. (2012). *Asociados*. Retrieved 2012, from <http://www.afidro.com/noticias.php?id=15&idsec=44>
- Arcila Gómez, R. (n.d.). *Asociación Nacional de Empresarios de Colombia ANDI*. Retrieved Junio 2012, from Determinantes del futuro de la industria farmacéutica en Colombia:
http://www.andi.com.co/pages/proyectos_paginas/proyectos_detail.aspx?pro_id=62&Id=12&clase=8&Tipo=2
- BPR Benchmark. (2011). *Laboratorios Farmaceuticos* . Retrieved Junio 2012, from <http://bpr.securities.com/co/>
- Bustamante, A. (2006). *Corficolombiana*. Retrieved Junio 2012, from Sector Farmacéutico Colombiano .
- Corficolombiana. (2007). *Investigaciones Económicas: Sector Farmacéutico Colombiano*. Retrieved from <http://www.corficolombiana.com.co/webcorficolombiana/Repositorio/archivos/archivo326.pdf>
- Departamento Nacional de Planeación DNP. (2007). *Documento Sectorial: Agenda Interna para la productividad y la competitividad*. Retrieved from Cadena Farmaceutica y Medicamentos:
<http://metono032009.wikispaces.com/file/view/farmaceutica.pdf>
- Dettwiler, W. (2011). *150 años de Innovación, 15 años de Novartis*. . Basel: Editorial Novartis International AG.
- IMS. (2011). *IMS Health*. Retrieved Junio 2012, from Conozca qué factores críticos impulsas al sistema de salud colombiano :
<http://www.imshealth.com/portal/site/ims/menuitem.d248e29c86589c9c30e81c033208c22a/?vgnextoid=6998eb50da414310VgnVCM2000007a152ca2RCRD&cpsextcurrchannel=1>

- Levy Leguizamon, L. (n.d.). Docente Análisis y Prospección Financiera & Finanzas a Corto Plazo. *Temas vistos en clase* .
- Novartis de Colombia. (2012). *Sobre Nosotros*. Retrieved 2012, from http://www.novartis.com.co/sobre_novartis/nuestra_mision/nuestra_content.shtml
- Santamaria, M., García, F., Rozo, F., & Uribe, M. J. (2007). *Fedesarrollo*. Retrieved from Diagnostico General del Sector Salud en Colombia: Evolución, contexto y principales retos de un sistema en transformación: http://www.med-informatica.net/FMC_CMCB/VeeduriaCiudadana/CIDMEDvcacelapss/SaludRetosRegulacion_MauricioSantamaria_cap1_final.pdf
- SIREM. (2012). *Superintendencia de Sociedades*. Retrieved mayo 2012, from Balance General y Estado de Resultados Novartis de Colombia : <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?MIval=sec&dir=466>