



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Finanzas, Bancas y Seguros

**Análisis de los Estados Financieros de
Grifols**

Presentado por:

Paula Ortega de la Lama

Tutelado por:

Sofia Ramos Sánchez

Valladolid, 17 de Julio de 2022

Resumen

Grifols S.A es una empresa dedicada al sector industria química que opera a nivel internacional, aunque es de origen española. A día de hoy tiene una facturación en 2021 de cuatrocientos treinta uno mil ochocientos ochenta y cinco millones de euros.

Actualmente Grifols es accionista de varios de sus organizaciones (véase en el anexo 1). Se ha mantenido fuerte ante difíciles situaciones económicas, ejerciendo su actividad farmacéutica principalmente en la provincia de Barcelona, aunque también está presente en el ámbito internacional.

El principal objetivo de este análisis es determinar la situación económico-financiera de Laboratorios Grifols durante un periodo determinado, a través de los datos obtenidos del estudio de sus estados financieros, para realizar una correcta interpretación de los resultados que sea fiel a la imagen que da la empresa.

Palabras Clave: Contabilidad, Análisis, CNMV, Finanzas

Códigos de clasificación JEL (Journal Economic Literature)

M41 Contabilidad

M21 Economía de empresa

M10 Generalidades de administración de empresas

M40 Generalidades de contabilidad y auditoria

Summary

Grifols S.A is a company dedicated to the chemical industry sector that operates internationally, although it is of Spanish origin. It currently has a turnover in 2021 of four hundred and thirty one thousand eight hundred and eighty five million.

Grifols is currently a shareholder in several of its organizations (see Annex 1). It has remained strong in the face of difficult economic situations, carrying out its pharmaceutical activity mainly in the province of Barcelona, although it is also present internationally.

The main objective of this analysis is to determine the economic-financial situation of Laboratorios Grifols during a given period, through the data obtained

from the study of its financial statements, in order to make a correct interpretation of the results that is faithful to the image it gives. the company.

Keywords: Accounting, Analysis, CNMV, Finance

JEL classification codes:

M41 Accounting

M21 Business economics

M10 General aspects of business administration

M40 Accounting and auditing generalities

INDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	5
2.	HISTORIA DE LA EMPRESA.....	6
3.	ANÁLISIS DEL SECTOR.....	7
3.1.	<i>Principales características del sector</i>	<i>7</i>
4.	ANÁLISIS DEL ENTORNO GENERAL	8
4.1.	<i>Análisis Pestel</i>	<i>8</i>
4.1.1.	<i>Factores políticos - legales.....</i>	<i>9</i>
4.1.2.	<i>Factores económicos</i>	<i>10</i>
4.1.3.	<i>Factores socio – culturales.....</i>	<i>10</i>
4.1.4.	<i>Factores tecnológicos.....</i>	<i>10</i>
5.	ANÁLISIS DEL ENTORNO ESPECÍFICO	11
5.1.	<i>Análisis de las 5 Fuerzas de Porter</i>	<i>11</i>
5.1.1.	<i>Amenaza de nuevos competidores</i>	<i>12</i>
5.1.2.	<i>Amenaza de nuevos productos</i>	<i>14</i>
5.1.3.	<i>Poder de negociación de proveedores.....</i>	<i>14</i>
5.1.4.	<i>Poder de negociación de los clientes</i>	<i>15</i>
5.1.5.	<i>La rivalidad entre competidores.....</i>	<i>16</i>
6.	ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS.....	17
6.1.	<i>Ratios de liquidez</i>	<i>17</i>
6.2.	<i>Ratios de equilibrio financiero.....</i>	<i>20</i>
6.3.	<i>Ratios de endeudamiento.....</i>	<i>23</i>
6.4.	<i>Ratios de capacidad de endeudamiento</i>	<i>24</i>
6.5.	<i>Ratios de rentabilidad.....</i>	<i>26</i>
7.	CONCLUSIONES.....	29
8.	BIBLIOGRAFIA.....	30
9.	ANEXOS	33

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 3.2. Evolución del volumen de ingresos en el sector (2001-2020).....	8
Gráfico 4.1. Gasto I+D interna en España.....	11
Gráfico 5.1. Número de empresas fabricación de productos farmacéuticos ...	13
Gráfico 5.1.2. Mercado de medicamentos genérico en España 2017.....	14
Gráfico 6.1 Comparación ratio de liquidez	20
Gráfico 6.2 Comparación ratio de cobertura.....	22
Gráfico 6.3 Comparación ratio de endeudamiento	24
Gráfico 6.4 Comparación ratio de capacidad de endeudamiento.....	25
Gráfico 6.5.1 Comparación ratio de rentabilidad económica	28
Gráfico 6.5.2 Comparación ratio de rentabilidad financiera.....	28

INDICE DE TABLAS

Tabla 3.1. Datos económicos del sector industrial.....	7
Tabla 6.1. Ratios de liquidez calculados.....	18
Tabla 6.2. Ratios de equilibrio financiero calculados	20
Tabla 6.3. Ratios endeudamiento calculados	23
Tabla 6.4. Ratio de capacidad de endeudamiento calculado.....	25
Tabla 6.5. Ratios de rentabilidad calculados.....	26

1. INTRODUCCIÓN

El sector farmacéutico a lo largo de la historia ha sido uno de los motores de la economía de cualquier país debido al alto valor agregado que produce, trabajo con profesionales de alta cualificación y la gran inversión que se hace cada año en investigación y desarrollo para crear tratamientos cada vez más eficientes para que aumente y mejore la calidad de vida de la sociedad.

En el trabajo que se va a presentar a continuación se va a realizar principalmente un análisis de los estados financieros de la empresa Grifols S.A, con uno de los Laboratorios más conocidos de Barcelona, para el periodo de 2021 ya que no tenemos datos actualmente del 2022, debido a que las cuentas anuales se presentan al año siguiente.

Para la obtención de la información económica y financiera necesaria para realizar este trabajo se ha utilizado principalmente la base de datos de Sabi y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En cuanto al motivo por el que he decidido realizar este trabajo, ha sido el interés de analizar una empresa dedicada a la producción de fármacos y ver su evolución tras estos años atrás de pandemia y crisis económica.

El trabajo se ha estructurado en dos partes. En la primera, se explica, de forma teórica, una breve introducción de Grifols y de la industria o sector en el que opera apoyado de datos extraído del Instituto nacional de estadística. También incluye un análisis de la empresa del entorno general y específico por los métodos de PESTEL y las 5 fuerzas de Porter.

En la segunda parte, se efectuará un análisis práctico de los estados financieros de los Laboratorios Grifols recurriendo a la utilización de diferentes ratios financieros a corto y largo plazo, evaluando su comportamiento y comparación con el sector. Los datos del sector se han calculado, gracias a la información obtenida de Sabi, haciendo una media ponderada de las 84 empresas seleccionadas.

Finalmente, se indicarán una serie de las conclusiones más relevantes extraídas a lo largo del trabajo realizado sobre Grifols y sus laboratorios.

2. HISTORIA DE LA EMPRESA

Es una compañía española dedicada a la asistencia médica global, que fue fundada en Barcelona en 1909 por Josep Antoni Grifols i Roig, siendo un laboratorio familiar que realizaba análisis clínicos. Actualmente se ha convertido en una de las empresas multinacionales de mayor importancia mundial en el sector de hemoderivados y única empresa que se incorpora al sector de la medicina transfusional.

Las principales actividades de la empresa se centran en la investigación, desarrollo, fabricación y comercialización de productos creados a partir del plasma, sueros, nutrición clínica, sistemas de diagnóstico, material médico y sanitario.

En 1940, tras la fundación de los Laboratorios Grifols, comenzó una etapa empresarial en la que se dedicaron a la preparación de plasma liofilizado y a los análisis clínicos, gracias a la patente española que obtuvieron, y abrieron uno de los primeros bancos de sangre en Europa.

El 22 de junio de 1987 Grifols sufrió una transformación organizativa interna y como consecuencia se crea Grupo Grifols como holding, siendo una empresa asociada a otras empresas productivas de diagnóstico clínico, producción de derivados del plasma, soluciones parenterales y la empresa comercializadora de estos productos.

Además, buscan mejorar la salud y el bienestar de las personas a nivel mundial gracias a sus medicamentos de plasma y otras soluciones que, año tras año, salvan la vida de millones de personas con enfermedades crónicas, raras y prevalentes.

Grifols está conformado por cuatro divisiones comerciales, Bioscience, Diagnostic, Hospital y Bio Supplies. Bioscience es la que genera mayores ingresos medios, en el primer semestre de 2021 creció en un 5,1% impulsando los ingresos hasta los mil novecientos ochenta y seis millones de euros.

También es importante mencionar la mejora de la cuota de mercado en el año 2021 siendo de 24% en IGIV (inmunoglobulina humana inespecífica

intravenosa), 68% en Alfa-1, 16% en albumina y 15% en FVIII (factor antihemofílico A).

3. ANÁLISIS DEL SECTOR

Grifols forma parte del sector farmacéutico y hospitalario español. Se podría decir que este es uno de los sectores que mayor peso tienen en la economía española habiendo llegado en 2020 a unos ingresos de más de veintidós mil millones de euros y exportando un total de casi doce mil millones de productos farmacéuticos. En este apartado se va a realizar un análisis inicial del sector en el que opera Grifols antes de comenzar con sus datos económicos e históricos.

3.1. Principales características del sector

La actividad que realiza Grifols, según el código nacional de actividades económicas (CNAE), está clasificada con el código 6420 “Actividades de las sociedades holding” y los Laboratorios Grifols, sobre los cuales realizaremos el análisis de estados financieros, con el código 2120 “Fabricación de especialidades farmacéuticas”

A continuación, se muestran los datos económicos correspondientes al código 2120 “Fabricación de especialidades farmacéuticas” los cuales nos proporciona el Instituto Nacional de Estadística (INE):

Tabla 3.1. Datos económicos del sector industrial

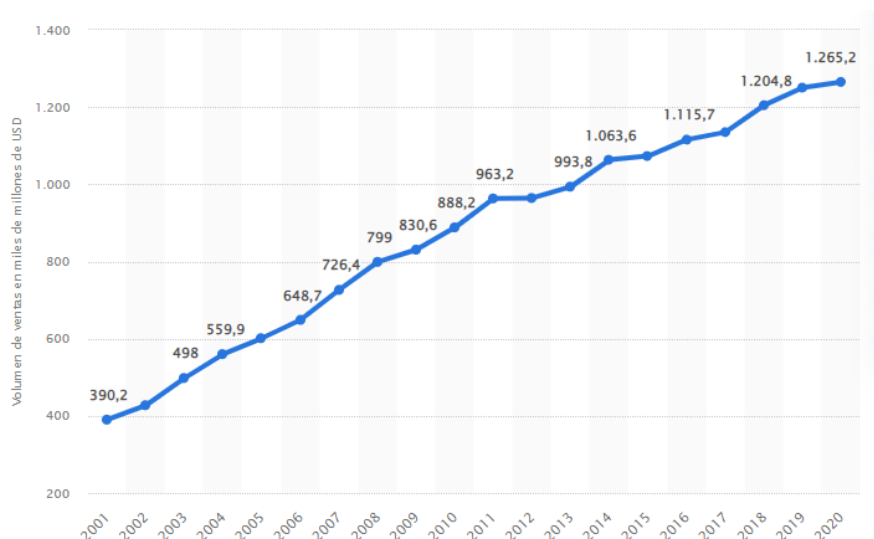
	CODIGO 2120	SECTOR
Número de empresas	337	194.406
Total compras de bienes y servicios	10.742.651	534.600.201
Valor de la producción (mil.eur)	15.034.393	609.491.761
Cifra de negocios	15.629.205	681.317.560
Valor añadido a coste de los factores	5.324.570	160.429.272
Excedente bruto de explotación	2.599.271	73.046.855
Inversión en activos materiales	904.728	27.880.492

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE del 2019 (actualizados en 2022)

La industria farmacéutica es una de las piezas más importantes de la economía en cuanto a expansión nacional y europea. Hay que tener en cuenta que es un sector muy volátil, es decir, en muy poco tiempo se pueden producir diversos

cambios, desde el aumento de la demanda de productos farmacéuticos como el estancamiento del mercado

Gráfico 3.2. Evolución del volumen de ingresos en el sector (2001-2020)



Fuente: Statista

El volumen de los ingresos a nivel mundial en este sector ha aumentado de forma progresiva en los últimos 11 años, llegando a superar cifras como la del billón de dólares entre el 2014 y el 2020.

Durante la pandemia la industria farmacéutica fue clave a la hora de garantizar el suministro de los medicamentos e incluso en la investigación de todos los posibles tratamientos y vacunas contra el coronavirus. Se llegaron a invertir en el sector farmacéutico español más de 1.100 millones de euros en investigación y desarrollo (I+D), convirtiéndose así en el primer país de Europa y cuarto del mundo con mayor número de ensayos clínicos.

4. ANÁLISIS DEL ENTORNO GENERAL

4.1. Análisis Pestel

Algo muy importante es analizar cada uno de los factores que pueden afectar a la empresa en cuanto a su crecimiento y nivel de productividad. El análisis Pestel se encarga de preparar a Grifols ante posibles retos y amenazas que pueden suceder en el futuro.

Consiste en un análisis descriptivo que profundiza en los elementos que giran en torno a Grifols como son los aspectos económicos, políticos, ambientales, socioculturales, psicológicos o legales.

4.1.1. Factores políticos - legales

Los factores políticos son aquellos que juegan un papel importante a la hora de cómo se va a ver afectada la rentabilidad de Grifols en un determinado país o mercado, es decir, son los factores asociados a la clase política que pueden influir en la futura actividad de la empresa. Los factores legales son los posibles cambios que se produzcan en las normativas que afecten a Grifols directamente.

Actualmente Grifols opera en más de 100 países y tiene presencia directa en más de 30 países, siendo algunos de ellos Egipto desde 2021, Estados Unidos desde 1992 o Japón desde 2006.

El sector farmacéutico tiene una estricta y compleja regulación, como puede ser la legislación medioambiental, la de protección de la salud o incluso la protección de los consumidores.

La empresa Grifols debe de tener en cuenta una serie de factores sobre el entorno político - legal del país en el que quiere operar:

- **Estabilidad política:** si se encuentra ante un entorno comercial lo suficientemente estable y con un crecimiento en el mercado estaremos ante una alta estabilidad, pero si no es así, provocará incertidumbre y desconfianza en los inversores e interesados en Grifols. Por ello, actualmente Grifols al operar en distintos países, se encuentra ante diferentes tensiones políticas las cuales debe saber llevar y beneficiarse.
- **Cambios políticos:** Es importante que cuando Grifols quiera operar en un país estudie los distintos escenarios políticos ya que los cambios de gobierno pueden crear posibles alteraciones hacia el desarrollo de la industria farmacéutica.
- **Corrupción:** Grifols debe tener cuidado en no operar en países con un alto nivel de corrupción y unas leyes débiles que conviertan el entorno empresarial en algo impredecible.

- **Fiscalidad, restricciones comerciales y protección de la propiedad:**
La entrada en países que tengan una alta tributación es posible que afecte al comercio internacional y frene las exportaciones. En el caso contrario de que tenga una baja tributación, Grifols puede conseguir unos beneficios mucho más elevados e invertirlos en desarrollo e investigación de sus medicamentos.

4.1.2. Factores económicos

En cuanto a los factores económicos son aquellos como la tasa de inflación, tasa de ahorro, tasa de interés, tasa de cambio y ciclos económicos que van a determinar la demanda agregada, la inversión agregada y el clima empresarial.

Se puede destacar la recuperación económica del país que va unida al gasto público que se va a destinar a la financiación de la adquisición de productos farmacéuticos. El gasto público que ha ido dirigido a la financiación de los fármacos se ha realizado a través del sistema de receta oficial del Sistema Nacional de Salud (SNS) y ha variado mucho con el paso de los años.

4.1.3. Factores socio – culturales

Los factores socioculturales son las valoraciones de los patrones culturales, valores compartidos, movimientos geográficos de los consumidores y cambios en sus hábitos. Este último es el más notable en los últimos años ya que actualmente estamos ante la moda de la vida saludable, que afecta principalmente a las generaciones más jóvenes viéndose influenciados por las redes sociales.

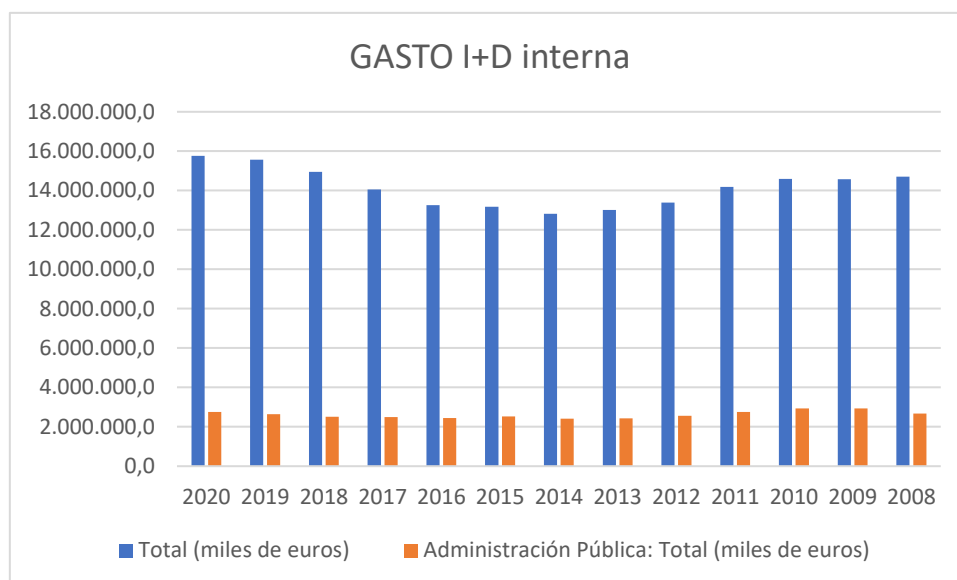
Otro factor que hay que destacar es el envejecimiento ya que tiene un efecto muy positivo en el sector farmacéutico y se prevé que siga creciendo notablemente en los años siguientes.

4.1.4. Factores tecnológicos

Se podría decir que los factores tecnológicos son los más importantes en un sector como el farmacéutico, debido a que la apuesta por la innovación es la propia forma de ser de este sector. Grifols se dedica a la investigación y desarrollo de medicamentos que les van a permitir mejorar la calidad y forma de vida de las personas y de esta forma mejorar su salud.

En 2021 la financiación dirigida al I+D+i fue duplicada y llegó a superar los 2.400 millones de euros en ayudas. Según los datos que nos aporta el INE el gasto en I+D+i ha ido en incremento en los últimos años recuperándose de los años de recesión en los que disminuyó en miles de millones de euros.

Gráfico 4.1. Gasto I+D interna en España



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

5. ANÁLISIS DEL ENTORNO ESPECÍFICO

5.1. Análisis de las 5 Fuerzas de Porter

El análisis de las 5 Fuerzas de Porter es principalmente uno de los modelos de gestión empresarial que trata los temas de competitividad e innovación y fue creado por Michael Porter en 1979 en su libro “Estrategia competitiva: Técnicas para analizar industrias y competidores”. Este modelo se utiliza como ayuda a profesionales tanto comerciales como de marketing para posicionarse por delante de los competidores en el mercado.

Porter en su libro sostenía que el potencial de rentabilidad de las distintas empresas estaba determinado por 5 fuerzas:

- Amenaza de competidores
- Amenaza de nuevos productos
- Poder de negociación de proveedores

- Poder de negociación de consumidores
- La rivalidad entre competidores

5.1.1. Amenaza de nuevos competidores

Una de las primeras fuerzas competitivas de Porter es la entrada de nuevos competidores en el sector farmacéutico, el cual es un mercado bastante atractivo, pero con unas barreras de entrada muy altas. Las empresas que ya se encuentran en el sector están adaptadas y preparadas con una gran capacidad de fabricación y producción debido a que se han ido fortaleciendo y protegiendo con el paso de los años ante la posible entrada de nuevos competidores.

Lo que buscan los nuevos competidores es conseguir el objetivo de aumentar su cuota de mercado a través de nuevas ideas innovadoras, recursos o incluso nuevas capacidades. Por ello los actuales competidores crean muchas barreras de entrada para así frenar o impedir la entrada.

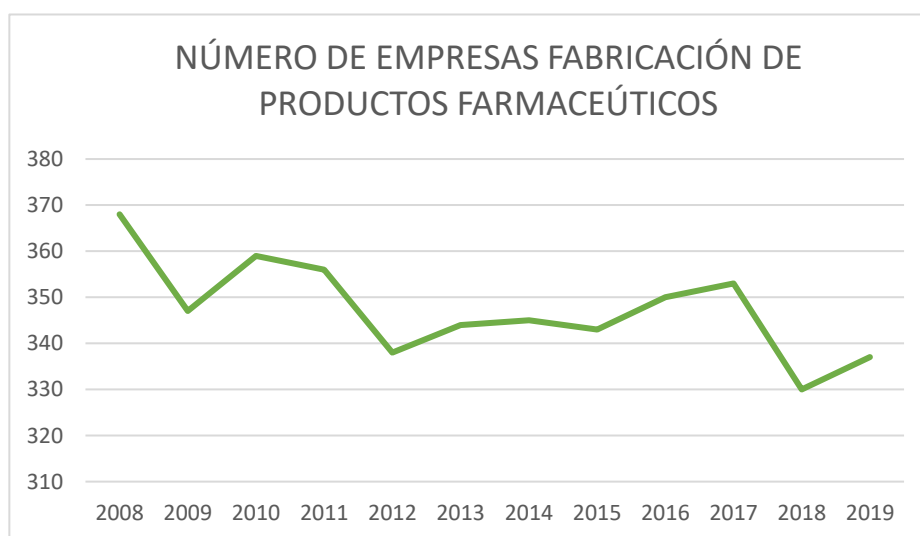
Se pueden observar que existen una serie de factores que determinan la amenaza de entrada de nuevos competidores en el mercado farmacéutico:

- En primer lugar, la amenaza de nuevos participantes en este sector es realmente baja debido a que, como hemos mencionado anteriormente, existen barreras de entrada muy altas las cuales son difíciles de atravesar debido a que se necesita mucho esfuerzo tecnológico en I+D+i.
- En segundo lugar, se requiere un elevado capital y recursos financieros. Para poder competir a la altura de las empresas que ya están asentadas en este sector se necesita afrontar unos costes muy elevados, comenzando por unas instalaciones y unos equipos lo suficientemente adaptados, un personal profesional cualificado con una alta preparación y formación y lo más importante, requiere de una gran inversión en investigación y desarrollo. Las empresas asentadas ya tienen patentados nuevos medicamentos, los cuales son exclusivos de esa empresa, y son la mayor fuente de ingresos.
- En tercer lugar, empresas como Grifols ya tienen desarrollado una fuerte imagen de marca, están posicionadas ya en el sector. Esto también es uno de los mayores costes que tiene que afrontar un nuevo competidor,

promocionándose a los hospitales y médicos y así dar a conocer sus nuevos productos.

- En cuarto lugar, Porter afirmaba que lo importante no era el tamaño de la empresa sino las ventajas de calidad que tienen ya las empresas asentadas por haber entrado primero que no pueden conseguir los nuevos competidores del sector farmacéutico.
- En quinto lugar, las políticas gubernamentales de cada uno de los sectores pueden influir de manera positiva o negativa.
- Por último, está la desigualdad en cuanto al acceso a los canales de distribución ya que los posibles nuevos participantes tienen el deber de cumplir las normativas aplicables por la Agencia Española de Medicamentos y Productos Sanitarios (AEMPS). Los nuevos productos deben ser de buena calidad y ser tratados en las mejores condiciones para su conservación, transporte y suministro.

Gráfico 5.1. Número de empresas fabricación de productos farmacéuticos



Fuente: Elaboración propia con datos del INE y Statista

Como se observa en el gráfico 5.1, el número de empresas que se dedican a la fabricación de productos farmacéuticos es bastante irregular, con caídas fuertes como en el año 2017 – 2018 que paso de 353 a 330 empresas. Esto es un claro ejemplo de que, fuera de las posibles fusiones de empresas o de la quiebra de las mismas, las barreras de entrada han sido lo suficientemente fuertes como para dificultar la entrada de nuevos competidores.

5.1.2. Amenaza de nuevos productos

Otra de las fuerzas competitivas son los nuevos productos sustitutivos, los cuales ejercen la misma función que los productos que ofrece Grifols, es decir satisfacen las mismas necesidades de los consumidores, pero gracias a tecnologías diferentes. La amenaza se encuentra cuando esos productos cubren las mismas necesidades, pero a unos precios más bajos o con una mejor calidad.

Se debe tener en cuenta que Grifols consigue la diferenciación de productos gracias a las patentes que tiene y la materia prima que utiliza es el plasma de origen humano, haciendo así que los medicamentos que desarrollan sean especiales y limitados ya que no pueden utilizarse métodos de síntesis química para producirlos. Por tanto, la amenaza de productos sustitutivos es baja.

Aunque la amenaza sea baja, en un sector farmacéutico como este los productos sustitutivos de los de marca son los genéricos que son idénticos, pero a precios más bajos. Este menor precio provoca un gran ahorro que llega a alcanzar los 1000 millones de euros anuales para el sistema sanitario público de España, por lo que los ciudadanos tienen mayores facilidades a la hora de obtenerlos para sus tratamientos a un precio más económico.

Gráfico 5.1.2. Mercado de medicamentos genérico en España 2017



Fuente: Periódico digital "el País – CincoDías"

5.1.3. Poder de negociación de proveedores

Casi todas las empresas dependen de una serie de proveedores los cuales tienen la capacidad de negociar el precio de los bienes y servicios que van a

ofrecer a las empresas farmacéuticas, por ello afectan directamente a la industria en la que están vendiendo ya que las empresas se verán obligadas a elevar sus precios para mantener el margen de beneficios que tenían anteriormente.

En el sector farmacéutico se plantea que los proveedores son los suministradores de las materias primas, las plantas de fabricación y producción exteriores, importadores, distribuidores u otros proveedores dentro de la cadena de suministro.

Pero en el caso de Grifols no existen proveedores con altos niveles de poder de negociación ya que no dependen de nadie que les suministre el plasma, es una empresa verticalmente integrada, es decir abarca cada una de las fases del ciclo de producción gracias, por ejemplo, a sus laboratorios.

5.1.4. Poder de negociación de los clientes

La rentabilidad de la empresa puede verse afectada por los clientes, los cuales tienen la capacidad de establecer acuerdos para defender sus intereses y así adquirir los bienes y servicios a su propio beneficio.

Si el nivel de poder de negociación es alto, serán una seria amenaza ya que forzarán la bajada de los precios o exigirán una mayor calidad en los productos mientras que si su nivel de poder de negociación es bajo, los clientes se adaptarán y aceptarán los precios y calidad que Grifols fije.

Los clientes en un mercado farmacéutico son muchos, desde los clientes finales, que son los pacientes que necesitan los medicamentos para sus tratamientos, hasta los agentes intermediarios que se encargan de la elección de los medicamentos, como son los médicos, hospitales, farmacias, mayoristas, etc.

El poder de negociación de los clientes se ve delimitado por una serie de factores:

- La cantidad de medicamentos que compra cada cliente. Por ejemplo, los mayoristas son los clientes que más compran y distribuyen, siendo aproximadamente un 97%, en el mercado farmacéutico.
- Influencia y capacidad negociadora de los clientes. Hay que diferenciar entre clientes que nos exigen unos servicios más costosos como son el gobierno con análisis más detallados que cuestan más y los pacientes

que solicitan una información más puntual y relevante. Sobre Grifols siempre va a ejercer una mayor influencia las empresas con una importante imagen de marca.

- Existe la diferenciación del producto. Los clientes no pueden ejercer su poder de negociación sobre las patentes creadas por Grifols porque es un único medicamento disponible para cada cliente, mientras que no es así con los medicamentos genéricos. Estos tienen un mayor poder de negociación ya que se han producido en cantidades muy grandes.
- Por último, está el coste de cambio de los clientes. Que en el caso de los mercados farmacéuticos es nulo.

Por lo tanto, Grifols tiene una gran concentración de clientes siendo en su mayoría clientes que adquieren importantes volúmenes de medicamentos. Su nivel de poder de negociación de los clientes es alto y ha ido aumentando con el paso de los años debido a los productos genéricos.

5.1.5. La rivalidad entre competidores

La rivalidad entre competidores es la más importante y determinante de las 5 fuerzas de Porter, ya que para poder realizar las acciones necesarias para fortalecer la posición de Grifols es importante analizar esa rivalidad entre las empresas que conforman la industria farmacéutica.

Esta fuerza es la que se encarga de medir la verdadera rentabilidad de Grifols en este sector. Cuanta mayor rivalidad exista, menor será la rentabilidad del sector. En el Registro de Laboratorios Farmacéuticos de la agencia española de medicamentos y productos sanitarios están inscritos un total de 262 empresas

A la hora de realizar un análisis de los competidores hay que tener en cuenta la facturación anual de cada una de las empresas del sector farmacéutico. Se va a realizar un análisis de dos competidores de Grifols SA como Laboratorios

En 2020 se encontraba en la posición 37 en el sector de fabricación de especialidades farmacéuticas como actividad principal, decreciendo 4 posiciones respecto al año 2019. Como principales competidores más cercanos en cuanto a posición de Laboratorios Grifols podemos encontrar:

- **J URIACH Y COMPAÑIA SA:** en la posición 35 con una facturación de 76.788.000 euros. Es una empresa que se dedica a la salud y bienestar con 180 años de historia. Produce de forma internacional en más de 70 países. Es el segundo laboratorio más antiguo de Europa y el primero de España.
- **GLAXO WELLCOME S.A.U:** está situado en la posición 36 con una facturación de 66.532.663 euros. Es una empresa que se dedica a la producción de fármacos relacionados con el área respiratoria, VIH, inmunoinflamatoria y oncológica. Ha invertido en 2020 un total de 5.100 millones de libras

6. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS

El análisis de estados financieros es un proceso se realiza para poder evaluar la posición financiera de la empresa elegida, tanto presente como pasada, y los resultados de las operaciones. Este análisis tiene como objetivo principal establecer todas las posibles predicciones y estimaciones que nos darán una serie de resultados futuros.

En este trabajo se va a centrar en analizar las diferentes ratios de solvencia, liquidez, apalancamiento, equilibrio financiero, estructura del activo, rentabilidad, crecimiento de la actividad empresarial y variables de crecimiento y comparándolos con los del sector.

Dichos datos del sector se han calculado haciendo una media ponderada a partir del balance y pérdidas y ganancias de 84 empresas con el mismo código CNAE que los Laboratorios Grifols.

6.1. Ratios de liquidez

Al realizar estas ratios de liquidez se va a poder observar la capacidad que tiene Laboratorios Grifols para cubrir las deudas que tenga a corto plazo.

La ratio más significativa de todos los que se han calculado es el de “liquidez general”: activo corriente/pasivo corriente. A parte de este se a realiza el cálculo de cinco más.

Tabla 6.1. Ratios de liquidez calculados

TESORERIA / PASIVO CORRIENTE	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,00101	0,0002003	0,0139858	0,012421
SECTOR	0,18828797	0,17514718	0,120829	0,07909169
(ACTIVO CORRIENTE - EXISTENCIAS NETAS) / PASIVO CORRIENTE	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	1,228605	1,169513	1,3890953	1,6301543
SECTOR	1,32583073	1,15140562	1,006649	0,876459
ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	2,9699655	2,1651613	2,6576062	2,8450394
SECTOR	1,84702084	1,72490984	1,573396	1,3419693
(ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE) / IMPORTE NETO DE	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,4932346	0,2857897	0,3703503	0,4303657
SECTOR	0,26115983	-0,1433767	0,202562	0,14536685
(ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE) / ACTIVO TOTAL	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,295185	0,2230025	0,2619709	0,2692115
SECTOR	0,25878382	0,23385453	0,193392	0,14318029
TESORERIA/ IMPORTE NETO DE CIFRA DE NEGOCIOS	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,0002529	4,91258E-05	0,0031248	0,0028973
SECTOR	0,05805436	0,05887989	0,042685	0,03362088

Fuente: Elaboración propia

$$\text{Disponibilidad inmediata} = \frac{\text{Tesorería}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Se comienza con el ratio de disponibilidad inmediata, el cual informa sobre la capacidad que va a tener Laboratorios Grifols de hacer frente a las deudas a corto plazo sin tener en cuenta los cobros generados por los vencimientos, es decir sin deudores ni existencias. Como se muestra en la tabla 6.1 que se ha elaborado, tiene unos valores muy por debajo de la unidad e inferiores también al sector pero que tampoco son mucho mejores.

Laboratorios Grifols y el sector deberán analizar bien la situación en la que se encuentran y buscar el motivo que los ha llevado a estar en riesgo. Ahora bien, este ratio es uno de los más escasos en cuanto a significación ya que tiene en cuenta masas patrimoniales que no son realmente importantes.

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{activo corriente} - \text{existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

El siguiente ratio es el de tesorería o también conocido como ratio ácida. Según Amat Salas (2008), una ratio ácido superior a la unidad se estima que tiene un buen nivel de solvencia corriente.

Los índices de Laboratorios Grifols muestran que no existe un déficit de liquidez ya que los activos corrientes de la empresa de mayor liquidez van a cubrir todo el pasivo corriente. Esto quiere decir que, durante todos los años, ya que todos han superado la unidad, han tenido una situación positiva en la que su liquidez inmediata cubre sus deudas a corto plazo.

Mientras que el sector en el año 2017 se ha encontrado en una situación de suspensión de pagos ya que tiene una ratio de 0.876459 y no ha podido cubrir esas deudas a corto plazo.

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

Según Amat Salas (2008) sobre el ratio de liquidez general: Para la mayoría de las empresas un valor comprendido entre 1.5 y 2 ofrece una buena solvencia a corto plazo. En el caso de Laboratorios Grifols en todos los años el valor se encuentra bastante por encima de uno, esto significa que ese exceso nos va a proporcionar una mayor garantía de liquidez, es decir, Laboratorios Grifols tiene, en el año 2020 por ejemplo, 2.97 euros de activo corriente por cada un euro de Pasivo corriente.

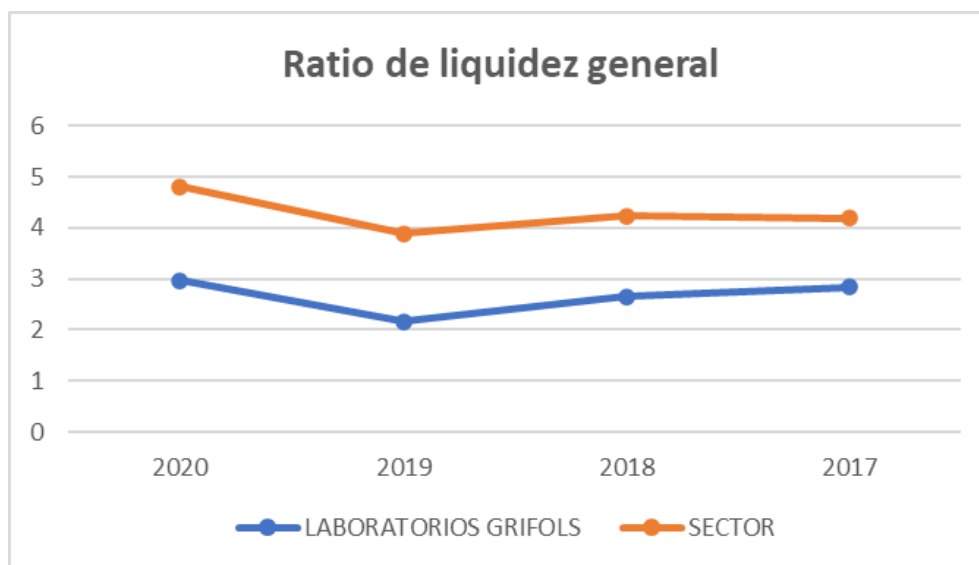
Si se realiza una comparación con el sector, en todos los años la empresa muestra una mucha mayor capacidad de liquidez a corto plazo, hará frente mejor a los pagos más tempranos que se realicen sin ninguna dificultad. El sector también está bastante bien situado y el ratio ha ido creciendo desde 2017 hasta 2020.

$$\text{Ratio de capital de trabajo} = \frac{\text{activo corriente} - \text{Pasivo corriente}}{\text{Activo total}}$$

El ratio de capital de trabajo neto sobre total de activos, muestra la parte del activo de Laboratorios Grifols que se corresponde con la tesorería, una vez que

se han liquidado las deudas a corto plazo. Debe situarse por encima de cero, pero es muy relativo ya que depende del sector en el que opere cada empresa.

Gráfico 6.1 Comparación ratio de liquidez



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

6.2. Ratios de equilibrio financiero

Calculando ratios de equilibrio financiero se va a determinar cuál es la capacidad de laboratorios Grifols para hacer frente a las obligaciones de pago que tiene. Unos de los principales indicadores del equilibrio financiero es el Fondo de maniobra

Tabla 6.2. Ratios de equilibrio financiero calculados

ACTIVO TOTAL/PASIVO TOTAL	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	1,20253	1,1443	1,2618	1,3174
SECTOR	2,5527	2,3965	2,32917	1,88869
PATRIMONIO NETO/ACTIVO TOTAL	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,1684	0,12610	0,20746	0,24096
SECTOR	0,6082	0,58272	0,57066	0,47053
PATRIMONIO NETO /ACTIVO NO CORRIENTE	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,3034818	0,2153401	0,3576967	0,41198
SECTOR	1,396062629	1,31377982	1,21590183	1,0739654
FONDO DE MANIOBRA = ACT. CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE	2020	2019	2018	2017
	34.389.525,00 €	24.140.534,00 €	24.651.220,00 €	24.743.905,00 €

Fuente: Elaboración propia

Como se ve en la tabla 6.2, su fondo de maniobra es mayor que cero durante todos los años analizados mostrando una situación idónea de equilibrio financiero. Por ello Laboratorios Grifols podrá comprometerse con el pago de sus deudas a corto plazo, pero con la ayuda de los ratios que se van a explicar a continuación se entenderá mejor la situación en la que se encuentra.

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Uno de los ratios característicos del análisis del equilibrio de una empresa, es el ratio de garantía que mide la capacidad que va a tener la empresa para cubrir las deudas contraídas con el activo total.

Lo más común es que el valor del ratio se situé por encima de la unidad y cuanto mayor sea más solvente será Laboratorios Grifols, la cual si vemos los resultados de la tabla 6.2, apuntan a que es solvente pero muy ajustado en comparación con el sector que tiene valores por encima de dos.

Además, también se puede ver que ha existido un ligero crecimiento con el paso de los años que se acabó viéndose desplomado entre el 2019 y 2020 pudiendo ser la pandemia una de las razones más significativas, pasando lo mismo con el sector.

$$\text{Ratio de cobertura} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{activo total}}$$

Otro ratio a analizar es el de cobertura del activo total por capitales propios. Al igual que se ha calculado el ratio de liquidez, que ha mostrado la liquidez o solvencia a corto plazo, este lo hace de la solvencia a largo plazo. Unos valores elevados mostrarían una gran capacidad de solvencia y una defensiva contra las crisis económicas al poder utilizar los recursos propios de la empresa para absorber las posibles pérdidas

Como laboratorios Grifols tiene unos índices tan bajos se puede ver claramente que va a tener dificultades a la hora del pago de las deudas a largo plazo y no podrá compensar esas pérdidas con recursos propios pudiendo llegar a una situación de insolvencia.

El sector tampoco se encuentra en una situación mucho mejor ya que todos los años sigue teniendo valores por debajo de la unidad

Por último, está el ratio de autofinanciación del inmovilizado

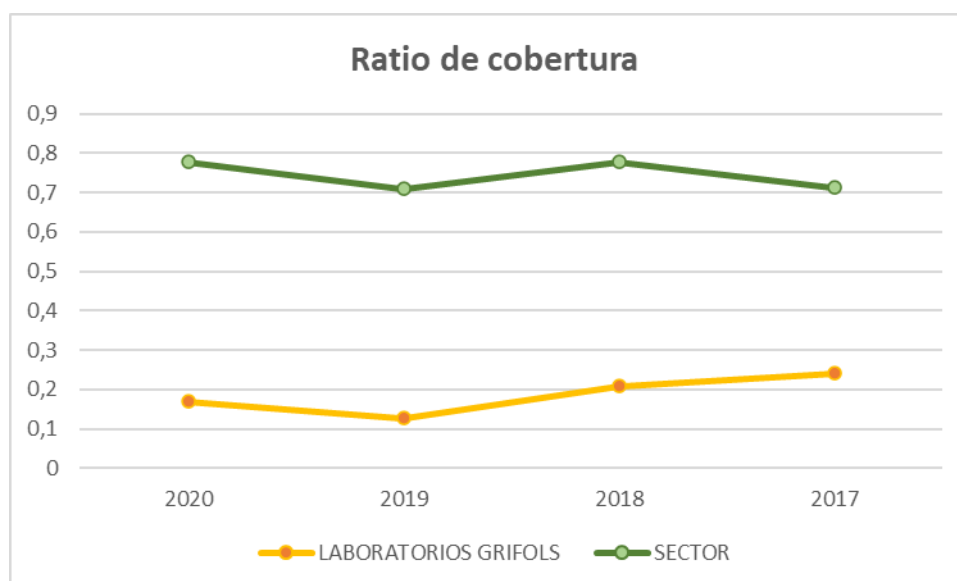
$$\text{Autofinanciación inmov.} = \frac{\text{patrimonio neto}}{\text{Activo no corriente}}$$

Analizando este ratio se conoce en qué proporción de los Activos no corrientes han sido financiados por el patrimonio neto del que dispone la empresa, en este caso de laboratorios Grifols.

Por lo tanto, se puede llegar a la conclusión de que cuanto mayor sea el valor de este ratio en mejor situación de equilibrio se encontrara la empresa ya que conseguirán que se financien las inversiones a largo plazo con los recursos propios de los que dispone.

Por desgracia laboratorios Grifols no tiene los mejores valores en ninguno de los años que hemos calculado, todos son inferiores a 1 e incluso de 0,5. Si lo comparamos con el sector, hay una gran diferencia entre uno y otro, pero es más significativo en el año 2019 donde laboratorios Grifols tenía un valor de 2.15 E-01 y el sector de 1,3137 que logra cubrir bastante bien su Inmovilizado a largo plazo.

Gráfico 6.2 Comparación ratio de cobertura



Fuente: elaboración propia con datos de Sabi

6.3. Ratios de endeudamiento

Con los ratios que se van a analizar a continuación, se observa la situación de endeudamiento de la empresa, es decir, saber que tal va a afrontar las obligaciones de pago que tiene contraídas con terceros, sea otras empresas del sector o no, instituciones o incluso personas físicas.

Tabla 6.3. Ratios endeudamiento calculados

RECURSOS AJENOS / PATRIMONIO NETO	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	4,937	6,9299	3,82	3,15001
SECTOR	0,64404	0,71608	0,7523	1,1252
DEUDAS A LARGO PLAZO / PATRIMONIO NETO	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	4,048	5,41220	3,058	2,544
SECTOR	0,14175	0,16043	0,1508	0,1771
DEUDAS A CORTO PLAZO / PATRIMONIO NETO	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,8897	1,5177	0,7618	0,60554
SECTOR	0,5023	0,553604	0,591022	0,8898

Fuente: Elaboración propia

El primer ratio que se analiza representa el pasivo exigible total de Laboratorios Grifols sobre los recursos propios.

$$\text{Ratio endeudamiento} = \frac{\text{Recursos ajenos}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Se debe tener en cuenta una cosa y es que cuanto mayor sea el valor del ratio, mayor será el endeudamiento que tendrá Laboratorios Grifols o el sector y por tanto se creará un mayor riesgo. Se puede ver claramente en la tabla 6.3.1 que los índices son muy altos, llegan a 6.9299 en el año 2019 siendo provocado por la situación sufrida por la COVID 19 y que como ya se ha observado al calcular otros ratios también se han visto afectados por este mismo problema.

En una situación normal, el valor debería situarse entre 0,4 y 06, como laboratorios Grifols no lo cumple se encuentra en una situación de insolvencia y necesitará mayores flujos financieros para poder cubrir todas o la gran mayoría de las obligaciones de pago que tiene. Por el contrario, el sector se encuentra bastante cerca de los valores recomendados. Los proveedores de las empresas del sector han corrido un riesgo que, satisfactoriamente, se ha visto reducido con el paso de los años.

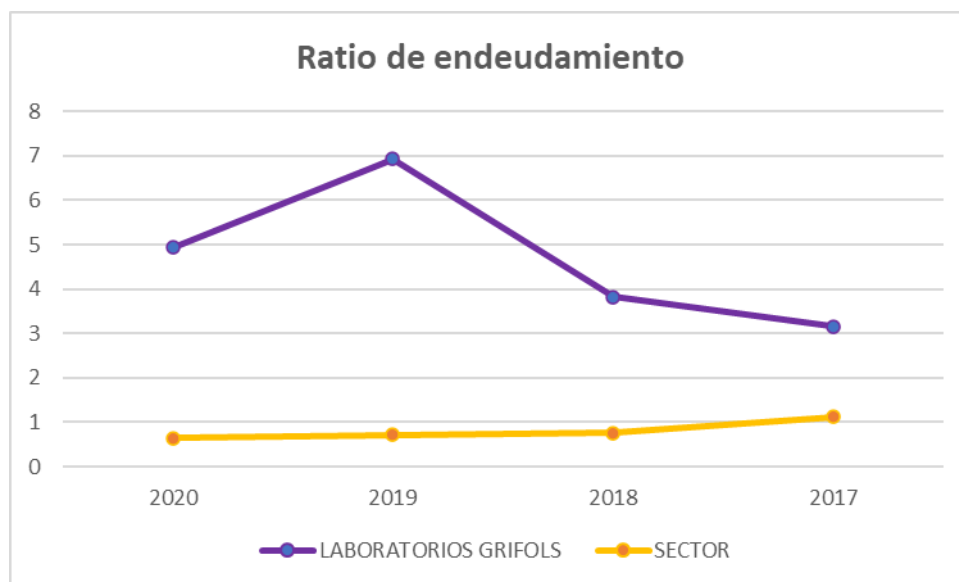
Una situación así implicaría que se redujesen las deudas a corto y largo plazo y un aumento del patrimonio neto, aumentando el capital social y mejorando los

resultados del ejercicio, al mismo tiempo o de forma alternativa. Ya que hemos mencionado las deudas a corto y largo plazo vamos a realizar un análisis con ratio de cada una de ellas.

$$\frac{\text{Deudas a corto plazo}}{\text{Patrimonio neto}} \quad \frac{\text{Deudas a largo plazo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Una vez desglosada la financiación ajena a corto plazo y la financiación a largo plazo se podrá medir la relación que existe con el patrimonio neto. Se observa como el endeudamiento a largo plazo de Laboratorios Grifols ha aumentado de forma considerada con el paso de los años, y siendo muy elevado, mientras que el endeudamiento a corto plazo se ha mantenido en valores inferiores a uno, con excepción de 2019. Si se compara con los índices calculados del sector se encuentran diferencias muy significativas y dispares ya que son valores más inferiores. La media de las empresas sí que han conseguido reducir el endeudamiento con el transcurso de los años incluso en etapa de pandemia, reduciendo la deuda a largo plazo en 2018 en más de 0,2 puntos y la deuda a corto en 0,1 cada año.

Gráfico 6.3 Comparación ratio de endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

6.4. Ratios de capacidad de endeudamiento

Vamos a ver la capacidad que tiene Laboratorios Grifols de endeudamiento, ya que con los datos que obtengamos se mostrará el porcentaje de ingresos que va

a poder destinar al pago de cuotas de préstamos por ejemplo sin poner en riesgo su posición económica.

Tabla 6.4. Ratio de capacidad de endeudamiento calculado.

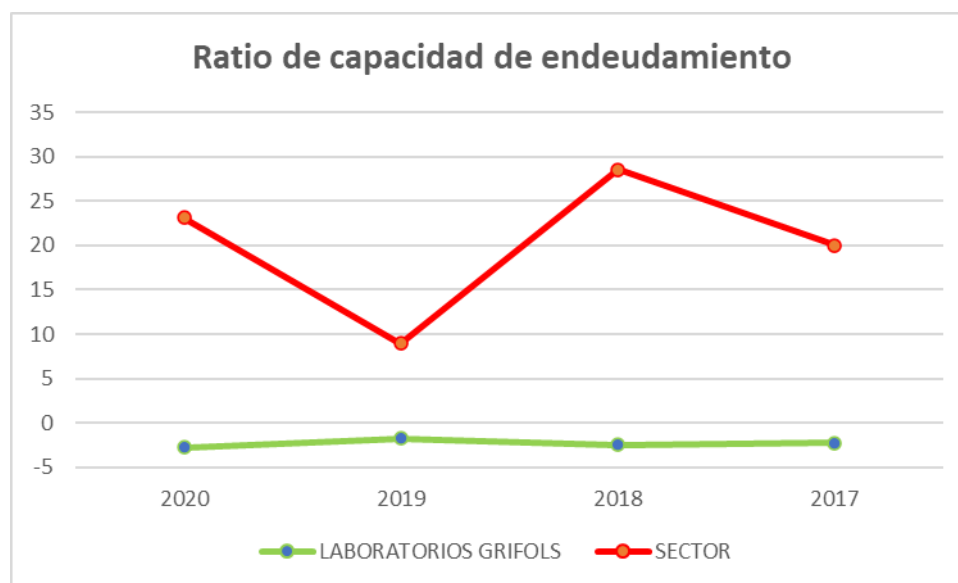
BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS / GASTOS FINANCIEROS	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	-2,7641	-1,7506	-2,492	-2,2715
SECTOR	25,848	10,73	31,026	22,254

Fuente: Elaboración propia

El ratio analizado y que figura en la tabla 6.4, muestra que por cada unidad monetaria que Laboratorio Grifols o el sector tenga en gasto financiero debe recuperar tantas unidades monetarias, es decir es un ratio que busca medir la capacidad que tienen para generar resultados lo suficientemente eficientes para cubrir las obligaciones financieras que tienen.

Claramente se ve que Laboratorios Grifols tiene una capacidad de endeudamiento negativa situándose en una muy mala posición económica si se compara con el sector que tiene valores muy altos. Tiene que lograr unos mayores ingresos de explotación o reducir los gastos financieros que tiene para poder cubrir importantes pagos.

Gráfico 6.4 Comparación ratio de capacidad de endeudamiento



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

6.5. Ratios de rentabilidad

Una de las formas más importantes de analizar una empresa es a través de la rentabilidad siendo utilizado tanto en el ámbito de las inversiones como del empresarial como un indicador de desarrollo y capacidad de la empresa para poder remunerar los recursos financieros utilizados.

La rentabilidad es la relación que existe entre los resultados económicos obtenidos y los medios que utilizamos para lograrlos. Por tanto, se considera uno de los principales objetivos económico-financieros, en este caso de Laboratorios Grifols. Se puede diferenciar entre dos tipos de rentabilidades las cuales se analizan a continuación:

- Rentabilidad económica: $\frac{\text{Beneficio antes de intereses e impuestos}}{\text{activo total}}$
- Rentabilidad financiera: $\frac{\text{Resultado antes de impuestos}}{\text{Patrimonio neto}}$

Tabla 6.5. *Ratios de rentabilidad calculados*

BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS / ACTIVO TOTAL	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	-0,1032	-0,07105	-0,10117	-0,132
SECTOR	0,151	0,12749	0,13781	0,1477
IMPORTE NETO DE CIFRA DE NEGOCIOS / ACTIVO TOTAL NETO	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,5984677	0,7803	0,70736	0,6255
SECTOR	0,9909	0,9596	0,9547	0,98495
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS/PATRIMONIO NETO	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	-0,8166214	-0,850653	-0,65943	-0,683528
SECTOR	0,2853	0,2478	0,2922	0,37845
RENTABILIDAD ECONOMICA/RENTABILIDAD FINANCIERA	2020	2019	2018	2017
LABORATORIOS GRIFOLS	0,126409	0,08352	0,15342	0,193151
SECTOR	0,5292	0,51439	0,4716	0,39023

Fuente: Elaboración propia

Se comienza analizando el ratio de rentabilidad económica. Este ratio va a depender de la actividad económica realizada por Laboratorios Grifols, es decir de la estructura financiera.

Como se observa en la tabla 6.5, ha obtenido una rentabilidad económica negativa todos los años analizados lo que supone una productividad muy baja del activo, que indica que la sociedad no ha obtenido rendimiento del activo a través de la actividad de Laboratorios Grifols. También podríamos indicar que se

produce porque ha incurrido en mayores gastos que ingresos y que el activo no ha mostrado una variación grande durante los cuatro años.

Por el contrario, el sector muestra valores positivos que se han mantenido en estos 4 años, aunque decreciendo ligeramente por la caída de resultados, a excepción de 2020 que aumento en 0,03 puntos que podríamos agradecer a la pandemia y la implicación del sector farmacéutico en ella.

Unos de los componentes de esta rentabilidad es la rotación de activos, que se encarga de relacionar las ventas netas que se han obtenido con el activo total. Cuanto más elevado sea este ratio mejor será para la rentabilidad económica ya que ayudará a que su valor aumente y comience una tendencia creciente con los años.

Si se realiza un análisis de la rentabilidad económica es recomendado analizar a su vez la rentabilidad financiera, ya que este ratio nos va a permitir conocer unos resultados en función de las rentas obtenidas por los propietarios de Laboratorios Grifols y el riesgo que se asume.

Sucede lo mismo que con la rentabilidad económica, laboratorios Grifols tiene resultados negativos significando que los accionistas están perdiendo fondos en valores bastante altos ya que están invirtiendo liquidez y no están consiguiendo sacar eficiencia a la inversión que están realizando.

En cuanto al sector los valores de la rentabilidad financiera acompañan a los de la económica, es decir, la rentabilidad sobre patrimonio neto sigue la misma tendencia que la rentabilidad sobre activo total pero lógicamente con valores más elevados ya que el activo total del sector es más alto que el patrimonio neto. Esto también sucede con Laboratorios Grifols.

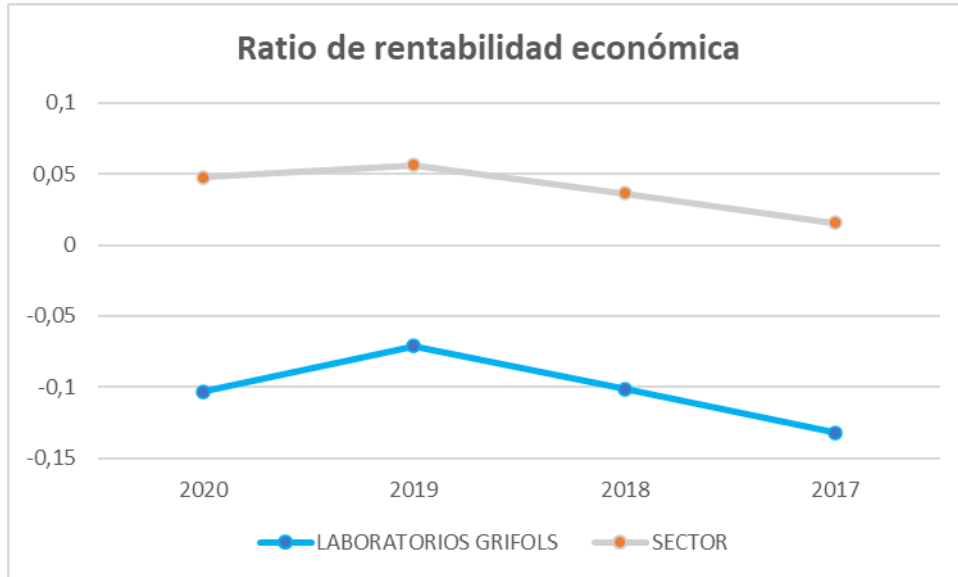
El ultimo ratio que se analiza es el apalancamiento financiero el cual muestra la variación que se produce en la rentabilidad financiera por la rentabilidad económica.

$$\text{Apalancamiento financiero: } \frac{\text{rentabilidad económica}}{\text{rentabilidad financiera}}$$

Tanto Laboratorios Grifols como el sector presentan valores positivos durante todos los años analizados, teniendo una tendencia creciente constante y elevada

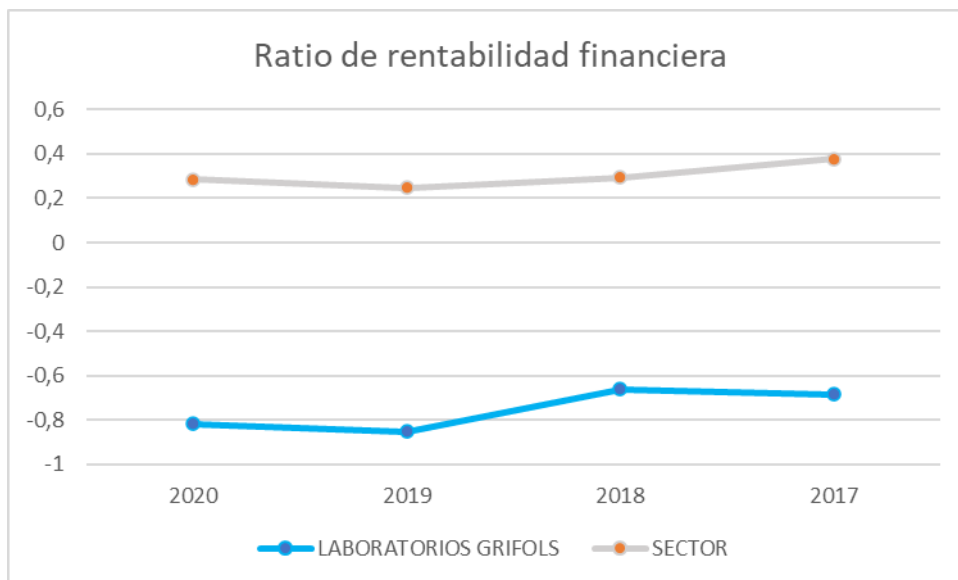
el sector, mostrando una rentabilidad financiera mayor que económica significando que la sociedad está logrando obtener una rentabilidad superior a los préstamos y otros recursos en relación con lo que le está costando a Laboratorios Grifols y al sector.

Gráfico 6.5.1 Comparación ratio de rentabilidad económica



Fuente: elaboración propia con datos de Sabi

Gráfico 6.5.2 Comparación ratio de rentabilidad financiera



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

7. CONCLUSIONES

El Grupo Grifols ha tenido un recorrido de constante crecimiento durante todos sus años profesionales, involucrándose en la investigación y en los posibles cambios científicos. Ha sabido adaptarse de forma estratégica a los distintos escenarios que se han dado, tanto políticos como económicos.

Ha conseguido tener un éxito competitivo gracias a su alto nivel de investigación I+D, su internacionalización o la creación de patentes dificultando la entrada de nuevos competidores en este sector industria.

Los ratios de liquidez y equilibrio financiero, señalan una estable y solida liquidez tanto en Laboratorios Grifols como en el sector. Pero los ratios de endeudamiento alertan de que tiene un exceso de gasto financiero que no logra cubrirse, y que está provocando un aumento de las deudas tanto a largo como a corto plazo.

En cuanto a la rentabilidad económica debe mejorar ya que no puede mantenerse de manera constante con valores negativos. Para que la situación vaya a mejor deberá aumentar su margen bruto y su rotación de activos. Debe tratar de incrementar el margen de ventas mediante el aumento del precio o reduciendo sus costes o incluso puede realizar ambos a la vez. En cuanto a la rotación deberá vender más o reducir su activo total eliminando activos ociosos de baja rentabilidad o ambos a la vez.

Ocurre algo similar con la rentabilidad financiera ya que sigue los mismos pasos que la económica, debe buscar una manera de que los accionistas no sigan perdiendo dinero porque si no llegara un punto en el que no obtendrá inversiones. Se ha podido ver que a lo largo de los años observados se han producido ligeros descensos desde el inicio y eso está provocando que laboratorios Grifols se esté quedando estancada en valores tan bajos y con mucho riesgo.

Desde un punto de vista futuro y de mi propia opinión, la empresa deberá analizar bien su situación en todos los aspectos ya que debe demostrar que puede tener una tendencia creciendo constante con el paso de los años. En una empresa muy prometedora que tiene todo a su favor, las perspectivas de crecimiento de

la economía y la visión que tiene la propia empresa pueden hacer que se logre y llegue a estar en una posición del sector muy favorecedora.

8. BIBLIOGRAFIA

Calavia, M. (20 de Junio de 2021). *Grifols se refuerza en Bolsa con el fracaso de la competencia*. Obtenido de CincoDias: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/06/18/mercados/1624009356_504775.html

Contabilidad. Ratios financieros. (s.f.). Obtenido de Carreras de Turismo y Hostelería. Universidad Tecnológica Nacional: <http://www.utntyh.com/wp-content/uploads/2013/09/Apunte-Unidad-3-Ratios-Financieros.pdf>

Economía digital. (s.f.). Obtenido de <https://empresas.economiadigital.es/GRIFOLS>

Einforma. (s.f.). Obtenido de Grifols : <https://www.einforma.com/informacion-empresa/grifols>

Encinas, M. H. (7 de Septiembre de 2016). *Ratios de equilibrio*. Obtenido de Emprendedores EM: <https://emprendedoresempresas.wordpress.com/2016/09/07/ratios-de-equilibrio-fondo-de-maniobra-solidez-periodo-medio-de-cobro-periodo-medio-de-pago/>

Escudero, I. M. (18 de Diciembre de 2019). *El Sector Farmacéutico*. Obtenido de Universidad de Valladolid: <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/45750/TFG-E-989.pdf?sequence=1&isAllowed=y#:~:text=La%20distribución%20mayorista%20de%20amplia,farmacéuticos%20a%20un%20precio%20competitivo>

Goñi, C. A. (2018). *Análisis y valoración de empresas cotizadas. Sector farmacéutico en España*. Obtenido de Universidad de Zaragoza: <https://zaguan.unizar.es/record/77849/files/TAZ-TFG-2018-2179.pdf?version=1>

Guzman, C. A. (s.f.). *Ratios financieros*. Obtenido de Gestipolis: <https://www.gestipolis.com/wp-content/uploads/2005/09/ratios-financieros-matematicas-financieras-1.pdf>

Informe Anual Integrado 2020. (s.f.). Obtenido de Grifols: https://www.grifols.com/documents/3625622/1025432068/Grifols+Informe+Anual+Integrado_2020.pdf/bb14292d-984d-4398-9b36-5d1d49ade45e

Instituto nacional de Estadística (INE). (s.f.). Obtenido de https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/categoria.htm?c=Estadistica_P&cid=1254735976151

Kohlmann, T. (22 de Junio de 2021). *La pandemia impulsa a la industria farmacéutica: se disparó la inversión en investigación.* Obtenido de DW: <https://www.dw.com/es/la-pandemia-impulsa-a-la-industria-farmacéutica-se-disparó-la-inversión-en-investigación/a-58005037>

La compañía Grifols. (s.f.). Obtenido de <https://www.grifols.com/es/company>

Las 5 fuerzas de Porter. (7 de Febrero de 2022). Obtenido de IEBS: <https://www.iebschool.com/blog/las-5-fuerzas-porter-marketing-digital/#:~:text=o%20bebidas%20isotónicas,-,5%23%20Rivalidad%20entre%20competidores,con%20mayor%20tamaño%20y%20capacidad>

López, F. M. (Septiembre de 2014). *Análisis Económico Financiero de la empresa.* Obtenido de Universidad de Almería: <https://core.ac.uk/download/pdf/143458025.pdf>

Peral, J. (25 de Octubre de 2020). *Aplicación del modelo de las 5 fuerzas en la industria farmacéutica.* Obtenido de LinkedIn: <https://es.linkedin.com/pulse/aplicación-del-modelo-de-las-5-fuerzas-en-la-industria-jesus-peral-1e>

ratios de solvencia - ratios del balance y de la cuenta de resultados. (s.f.). Obtenido de Area de Pymes: <https://www.areadepymes.com/?tit=ratios-de-solvencia-ratios-del-balance-y-de-la-cuenta-de-resultados&name=Manuales&fid=ej0bcah>

Ratios Financieros. (s.f.). Obtenido de Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía: <https://www.juntadeandalucia.es/institutodeestadisticaycartografia/cenbal/anRatios.pdf>

Registro de laboratorios farmacéuticos. (s.f.). Obtenido de Gobierno de España. Ministerio de Sanidad: <https://labofar.aemps.es/labofar/registro/farmaceutico/consulta.do#nav-no>

Sabi. (s.f.). Obtenido de <https://login.bvdinfo.com/R0/SabiNeo>

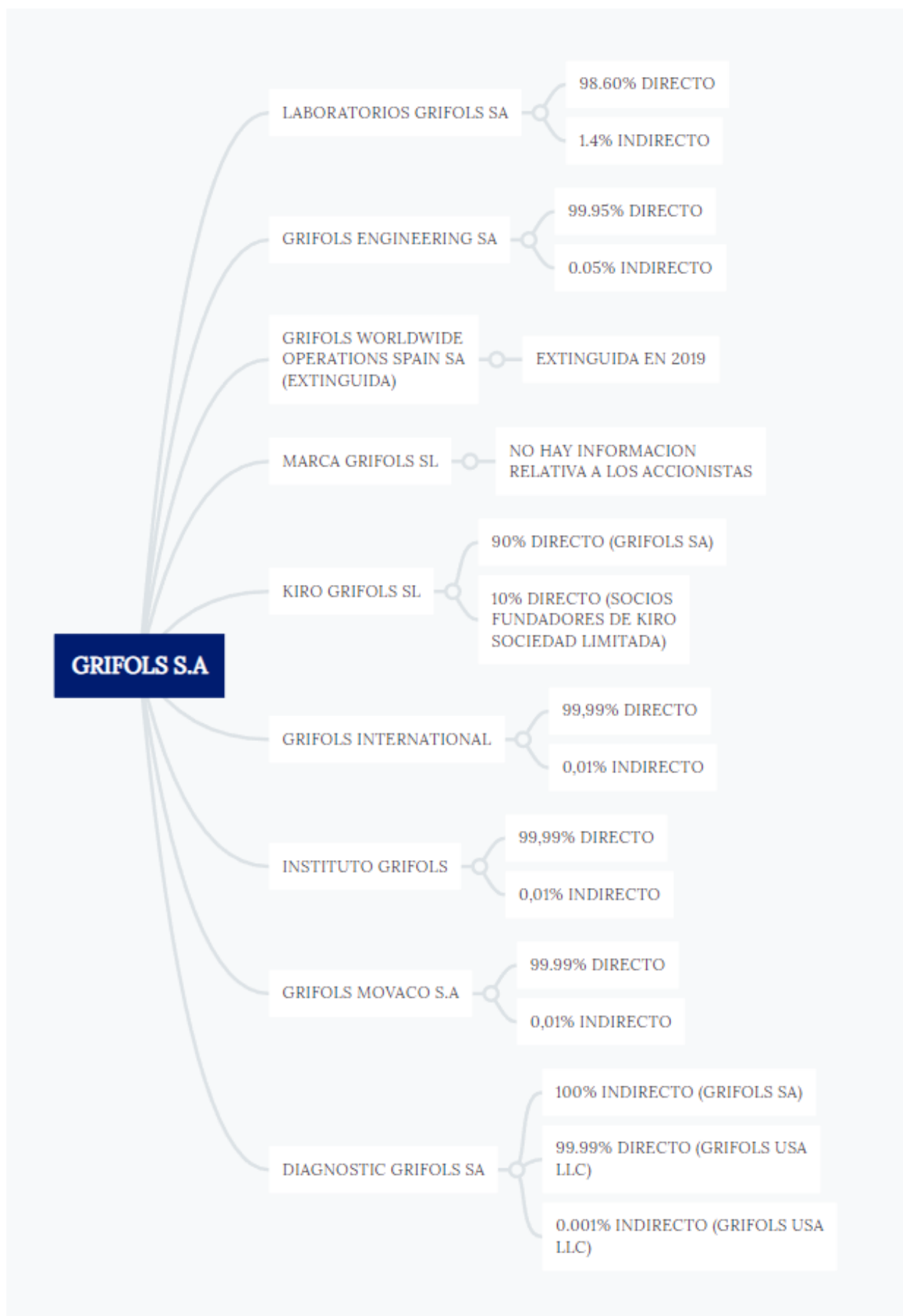
Statista. (s.f.). Obtenido de <https://es.statista.com>

Tipos de ratios financieros. (5 de Octubre de 2018). Obtenido de Enciclopedia financiera: <http://www.encyclopediainanciera.com/analisisfundamental/ratiosfinancieros/tiposratiosfinancieros.htm>

Ugarte, M. O. (Julio de 2016). *Análisis Económico financiero: Grifols.* Obtenido de Universidad Pontificia Comillas: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/15573/TFM000566.pdf?sequence=1>

Vigario, A. (21 de Febrero de 2018). *El líder del plasma, CSL Behring, litiga en España para acabar con el monopolio de Grifols*. Obtenido de El Economista: <https://www.eleconomista.es/sanidad/noticias/8952795/02/18/La-australiana-CSL-litiga-en-Espana-para-acabar-con-el-monopolio-de-Grifols.html>

9. ANEXOS



	Nombre	Código NIF	Localidad	País	Código consolidación	Ultimo año disponible	Ingresos de explotación mli EUR Últ. año disp.
1.	LILLY SA	A28058386	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	1.674.802
2.	NOVARTIS FARMACEUTICA SAU	A08011074	BARCELONA	ESPAÑA	U2	31/12/2020	1.134.598
3.	BOEHRINGER INGELHEIM ESPAÑA SA	A08006470	SANT CUGAT DEL VALLES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	595.236
4.	WYETH FARMA SA	A28013266	SAN SEBASTIAN DE LOS REYES	ESPAÑA	U2	30/11/2020	569.112
5.	FERRER INTERNACIONAL SA	A08041162	BARCELONA	ESPAÑA	U2	31/12/2020	410.717
6.	TEVA PHARMA SL	B83959379	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U2	31/12/2020	398.160
7.	LABORATORIOS CINFA SA	A31025398	HUARTE/UHARTE	ESPAÑA	U1	31/12/2020	388.189
8.	MERCK SL	B08070195	MADRID	ESPAÑA	U2	31/12/2020	363.810
9.	B BRAUN MEDICAL SA	A08092744	RUBI	ESPAÑA	U2	31/12/2020	317.195
10.	LABORATORIOS NORMON SA	A28456820	TRES CANTOS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	290.947
11.	DIAGNOSTIC GRIFOLS SA	A58348517	PARETS DEL VALLES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	261.188
12.	LABORATORIOS HIPRA SA	A28063675	AMER	ESPAÑA	U2	31/12/2020	254.189
13.	ROVI PHARMA INDUSTRIAL SERVICES SA.	A28583912	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	241.295
14.	ITALFARMACO SA	A78570611	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U2	31/12/2020	236.240
15.	LABORATORIOS INDAS SAU	A45002516	POZUELO DE ALARCON	ESPAÑA	U2	31/12/2020	226.775
16.	ALKABELLO SA	A82328998	MADRID	ESPAÑA	U1	31/12/2020	211.254
17.	LABORATORIOS MENARINI SA	A08129181	BADALONA	ESPAÑA	U2	31/12/2020	208.372
18.	BIOKIT SA	A08336018	LLICA D'AMUNT	ESPAÑA	U1	31/12/2020	186.136
19.	CERTEST BIOTEC SL	B50946854	SAN MATEO DE GALLEGO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	173.023
20.	FRESENIUS KABI ESPAÑA SA	A08130502	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	165.451
21.	LABORATORIOS LEON FARMA SAU	A24490864	VILLAQUILAMBRE	ESPAÑA	U1	31/12/2020	156.956
22.	LACER SA	A08084238	CERDANYOLA DEL VALLES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	148.204
23.	ESTEVE QUIMICA SA	A08335671	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	132.152
24.	TOWA PHARMACEUTICAL EUROPE S.L.	B63590772	MARTORELLES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	122.500
25.	INDUSTRIAL FARMACEUTICA CANTABRIA, SA	A39000914	SANTANDER	ESPAÑA	U2	31/12/2020	118.780
26.	LABORATORIOS ALTER SA	A80932338	MADRID	ESPAÑA	U1	31/12/2020	109.686
27.	ZOETIS MANUFACTURING & RESEARCH SPAIN SOCIEDAD LIMITADA.	B17004102	LA VALL DE BIANYA	ESPAÑA	U1	30/11/2020	109.027
28.	OTSUKA PHARMACEUTICAL SA	A61743381	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	108.029
29.	FRESENIUS MEDICAL CARE ESPAÑA SA	A08834012	TRES CANTOS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	103.155
30.	LETI PHARMA SL.	B78152725	TRES CANTOS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	91.421
31.	SIEGFRIED EL MASNOU S.A.	A08079634	EL MASNOU	ESPAÑA	U1	31/12/2020	91.164
32.	LABORATORIO ALDO UNION, S.L.	B58364795	ESPLUGUES DE LLOBREGAT	ESPAÑA	U2	31/12/2020	81.093
33.	J URIACH Y COMPAÑIA SA	A63279152	PALAU-SOLITA I PLEGAMANS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	77.040
34.	GLAXO WELLCOME S.A.U	A08250888	ARANDA DE DUERO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	66.533
35.	LABORATORIOS GRIFOLS SA	A58852617	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	65.786
36.	INDUSTRIAL VETERINARIA SA	A08630667	CERDANYOLA DEL VALLES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	61.945
37.	LABORATORIOS SALVAT SA	A08095762	ESPLUGUES DE LLOBREGAT	ESPAÑA	U1	31/12/2020	60.657
38.	LABORATORIOS LESVI SL	B08165789	SANT JOAN DESPI	ESPAÑA	U1	31/12/2020	59.860
39.	LABORATORIOS RUBIO SA	A08222465	CASTELLBISBAL	ESPAÑA	U2	31/12/2020	54.389
40.	LABORATORIOS SYVA SA	A78633856	MADRID	ESPAÑA	U1	31/12/2020	53.542
41.	LABORATORIOS ERN SA	A08006322	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	53.056
42.	PAUL HARTMANN IBERIA SA	A66972324	MATARO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	52.747
43.	CURIUM PHARMA SPAIN SA.	A84603133	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	48.255
44.	INDUSTRIAS FARMACEUTICAS ALMIRALL SA	A61158408	SANT ANDREU DE LA BARCA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	47.091
45.	SAG MANUFACTURING SL	B86758877	SAN AGUSTIN DEL GUADALIX	ESPAÑA	U1	31/12/2020	44.063
46.	LABORATORIOS VIÑAS SA	A08027427	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	42.495
47.	H C CLOVER PRODUCTOS Y SERVICIOS SL	B85318319	ARGANDA DEL REY	ESPAÑA	U2	31/12/2020	39.177
48.	MEDI PHARMA SPAIN SA.	A28001402	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	37.062
49.	PAUL HARTMANN SA	A58240003	MATARO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	35.937
50.	BIEFFE MEDITAL SA	A78752276	SABIÑANIGO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	33.186
51.	IMMUNOTEK SL	B80415854	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	33.160
52.	LABORATORIOS MEDICAMENTOS INTERNACIONALES SA	A82234691	TORREJON DE ARDOZ	ESPAÑA	U1	31/12/2020	32.597
53.	CYNDEA PHARMA SL	B84363555	OLVEGA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	32.410
54.	CZ VACCINES SA.	A36201259	O PORRIÑO	ESPAÑA	U2	31/12/2020	32.029
55.	FARMALIDER SA	A78285301	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	29.345
56.	LABIANA PHARMACEUTICALS SL	B63014856	CORBERA DE LLOBREGAT	ESPAÑA	U1	31/12/2020	28.088
57.	LABORATORIOS ALCALA FARMA SLU	B28059012	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U2	31/12/2020	27.923
58.	INDUSTRIA QUIMICA Y FARMACEUTICA VIR SA.	A28017531	ALCORCON	ESPAÑA	U1	31/12/2020	25.919
59.	GUIDOTTI FARMA SL	B61441374	BADALONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	25.597
60.	GP PHARM SA	A62408786	SANT QUINTI DE MEDIONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	25.372
61.	SMITHKLINE BEECHAM SA	A28490407	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	22.480
62.	MEVET SA	A25215724	LLEIDA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	20.414
63.	KOROTT SL	B03669678	ALCOY/ALCOI	ESPAÑA	U1	31/12/2020	18.956
64.	SUPLEMENTOS SOLGAR SL	B83843300	LAS ROZAS DE MADRID	ESPAÑA	U1	31/12/2020	18.229
65.	DIATER LABORATORIO DE DIAGNOSTICO Y APLICACIONES TERAPEUTICAS, SOCIEDAD ANONIMA	A82481813	LEGANES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	16.457
66.	LABORATORIOS MAYMO SA	A08244089	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	15.986
67.	MAGAPOR SL	B50365220	EJE DE LOS CABALLEROS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	15.985
68.	NIPRO RENAL SOLUTIONS SPAIN SRL.	B25324872	MOLLERUSSA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	15.104
69.	ROXALL MEDICINA ESPAÑA SOCIEDAD ANONIMA.	A48956445	ZAMUDIO	ESPAÑA	U1	31/12/2020	14.226
70.	ESPECIALIDADES FARMACEUTICAS CENTRUM SA	A03023447	ALICANTE/ALACANT	ESPAÑA	U1	31/12/2020	12.507
71.	VERSALYA PHARMA SL.	B86534914	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	12.166
72.	FARMACEUTICOS MUNDI	G46973715	PATERNA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	12.105
73.	MONEIL IBERICA SL	B80475791	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	11.823
74.	LABORATORIOS ANUR SL	B63570550	PIEDRABUENA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	10.806
75.	REACTIVOS PARA DIAGNOSTICO SL	B60859733	SENTMENAT	ESPAÑA	U1	31/12/2020	10.678
76.	PHARMALOOP SL.	B66363250	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	10.257
77.	TOLL MANUFACTURING SERVICES SL	B83614966	ALCOBENDAS	ESPAÑA	U1	31/12/2020	9.754
78.	PAN QUIMICA FARMACEUTICA SA	A28053817	MADRID	ESPAÑA	U1	31/12/2020	9.742
79.	NOVENTURE SL	B62646005	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	9.042
80.	ARDENA PAMPLONA SL.	B31732399	NOAIN (V ELORZ)/NOAIN (ELORTZIBAR)	ESPAÑA	U1	31/12/2020	7.243
81.	CYTOGNOS SL	B37319225	SANTA MARTA DE TORMES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	6.647
82.	LABORATORIOS LLORENS SL	B62335500	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	6.151
83.	LABORATORIO DE APLICACIONES FARMACODINAMICAS SA	A08005274	BARCELONA	ESPAÑA	U1	31/12/2020	5.080
84.	LABORATORIOS OVEJERO, SA	A24001661	LEON	ESPAÑA	U1	31/12/2020	3.465
85.	UNIVERSAL FARMA SL	B62049861	ALCALA DE HENARES	ESPAÑA	U1	31/12/2020	1.228