

Escuela de Negocios

Tipo de documento: Tesis de maestría



EMBA | Executive MBA

Fusiones y Adquisiciones en la Industria Farmacéutica

Autoría: Kopp, Ariel H.

Año: 2018

¿Cómo citar este trabajo?

Kopp, A. (2018). "*Fusiones y Adquisiciones en la Industria Farmacéutica*". [Tesis de maestría. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella.

<https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/14120>

El presente documento se encuentra alojado en el **Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella** bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Internacional
Dirección: <https://repositorio.utdt.edu>

Fusiones y Adquisiciones en la Industria Farmacéutica

**Autor: Ariel H. Kopp
Tutor: Hugo López
Fecha: Junio 2018
Lugar: CABA, Argentina**

AGRADECIMIENTOS

Amigos, compañeros de trabajo, Carlos, Celeste, familia, a los que hoy no están, padres y especialmente, Luciana, Bianca y Salvador, gracias por ser mi fuente de motivación e inspiración durante este proceso de más de dos años.

Haber podido completar exitosamente esta etapa de mi vida académica ha sido en gran parte por el apoyo incondicional de ustedes. Realizar un MBA siempre ha sido un proyecto personal, que terminó haciéndose realidad por la combinación de diversos factores familiares y laborales; por momentos, suponía un gran esfuerzo y tiempo de estudio, juntamente con una demanda intelectual y psicológica considerando los momentos de incertidumbre por los cuales transitaba Phoenix.

De alguna manera u otra espero haber estado a la altura de todo el cariño y contención que se me ha brindado. Los quiero mucho.

RESUMEN

La presente tesis presenta un caso donde una corporación lideró nuevos negocios para sostener su posición de líder en el largo plazo ingresando de manera fuerte en Mercados Emergentes, aunque con una propuesta fuera de su *core* estratégico. Se decide la compra de Phoenix como consecuencia del ingreso a una de las economías más prometedoras a nivel global bajo el modelo de productos genéricos de marca.

Años más tarde, la tendencia se modificó y estos mercados quedaron lejos de lo que auguraban ser.

En Phoenix se implementó una estrategia transformacional en áreas claves como las comerciales, técnicas y culturales. A partir de allí, la empresa comienza a transitar un camino de reacomodamiento fuerte, tanto de procesos, políticas y gestiones de venta.

Diversos inconvenientes propios y externos condujeron a una *performance* diferente a la que había sido prevista, teniendo que tomar decisiones profundas que afectaron sistemáticamente el negocio.

GlaxoSmithKline (GSK) decide la venta como resultado de poder alinear los nuevos objetivos estratégicos a nivel global, lo que implica el desprendimiento de Phoenix luego de varios años de magros resultados. El *market share* se vio fuertemente castigado durante todo el proceso, ubicando a la compañía por fuera de los 20 líderes.

Este trabajo tiene como objetivo establecer los principales lineamientos e importancia de las fusiones y adquisiciones, donde en particular se estudiará el caso de Phoenix. Las herramientas aplicadas fueron entrevistas, recopilación de información corporativa e investigaciones de mercado tanto cuantitativa como cualitativas.

Los principales resultados alcanzados hacen referencia a que, al menos en lo que respecta a esta industria, las compañías locales deben ser continuamente seguidas de cerca; es un grave error suponer que puede ser gestionada como una filial corporativa local.

Por otro lado, para competir en un modelo nuevo de negocio, es decir, genéricos de marca, se requiere flexibilidad y rapidez en la toma de decisiones, así como también distintas competencias del capital humano. Las mismas metodologías y formas de trabajo no aplican indistintamente.

Por último, la compra por parte de ELEA crea dos divisiones de negocio. Se desarrollaran las oportunidades de crecimiento en diversos segmentos para la División Phoenix, los cuales hacen presuponer que el futuro sea más promisorio que los últimos años.

Palabras clave → Mercados emergentes – Fusiones y adquisiciones – Estrategia transformacional – Nuevos negocios

INDICE

INTRODUCCIÓN	8
MARCO METODOLÓGICO	16
CUERPO EMPÍRICO	10
CAPÍTULO I: FUSIONES Y ADQUISICIONES	10
1.1 – Marco conceptual	10
1.1.A – Clasificación por tipo	10
1.1.B – Clasificación por objetivo	11
1.1.C – Etapas del proceso.....	12
1.2 – Estudios de campo y eficacia.....	14
1.3 – M&A para mercados emergentes.....	15
Introducción al próximo capítulo.....	15
CAPÍTULO II: ¿CUÁL ES EL DIAGNÓSTICO Y SITUACIÓN ACTUAL DE PHOENIX? DESAFÍO COMERCIAL, PRODUCTIVO Y CULTURAL	17
2 – Diagnóstico y situación actual	17
2.1 – Desafío Comercial	17
2.2 – Desafío Productivo.....	19
2.3 – Desafío Cultural	21
Introducción al próximo capítulo.....	22
CAPÍTULO III: ¿QUÉ MOTIVÓ LA COMPRA DE UNA COMPAÑÍA LOCAL POR PARTE DE UNA CORPORACIÓN?	23
3 – Países Emergentes, exceso de <i>cash</i> y necesidad de <i>pipeline</i>	24
3.1 – FarmaEmergentes (“ <i>Pharmerging</i> ”).....	24
3.2 – Exceso de Cash.....	27
3.3 – Pipeline	28
Introducción al próximo capítulo	28
CAPÍTULO IV: ¿POR QUÉ ARGENTINA? ¿Y PHOENIX?	29
4.1 – Contexto económico Global y Local.....	29
4.2.B – Competencia	29
4.1.A – Precios de los commodities	31
4.1.B – Economía en crecimiento	32

4.2 – Industria farmacéutica	33
4.2.A – Genéricos de Marca	33
Introducción al próximo capítulo	35
CAPÍTULO V: ¿POR QUÉ GSK NO TUVO ÉXITO EN LA GESTIÓN Y DECIDIÓ VENDER AÑOS DESPUÉS?	37
5.1 – Factores exógenos.....	39
5.1.A – Controles de precios en la Secretaría de Comercio	39
5.1.B – Restricción a la compraventa de moneda extranjera.....	40
5.1.C – Límites a la importación de mercaderías.....	41
5.2 – Factores endógenos.....	41
5.2.A – Desentendimiento del negocio y segmento de competencia.....	41
5.2.B – Políticas comerciales poco flexibles	42
5.2.C – Contexto corporativo	44
5.2.D – Evolución de la acción en NYSE	47
5.3 – Efectos positivos	49
Introducción al próximo capítulo	50
CAPÍTULO VI: FACTORES DE CRECIMIENTO PARA DIVISION PHOENIX	51
6.1 – Factores claves de éxito.....	51
6.2 – Estrategia transformacional.....	52
6.3 – Análisis de patologías	54
6.3.1 – Vías Respiratorias.....	54
6.3.1.1 – R03F B2-AGONISTAS COMBINADOS CORTICOIDES	56
6.3.1.2 – R03K ANTICOLINERGICOS SOLOS.....	57
6.3.1.3 – R03L ANTICOLINERGICO COMBINADOS+B2 AGONISTAS	58
6.3.2 – Cardiometabolismo	59
6.3.2.1 – B01C INHIBIDORES de AGREGACION PLAQUETARIA	60
6.3.2.2 – B01E-F MERCADO RECONSTITUIDO – ANTICOAGULANTES ORALES DIRECTOS.....	61
6.3.2.3 – C01B ANTIARRITMICOS	62
6.3.2.4 – A10N ANTIDIABETICOS INHIBIDORES DPP-IV.....	63
6.3.2.5 – A10P SGLT2 INHIBIDORES ANTIDIABETICOS GLIFOZINAS	64
6.3.3 – Sistema Nervioso Central y Urología	65
6.3.3.1 – N03A ANTIEPILEPTICOS	66

6.3.3.2 – N07D PRODUCTOS ANTI-ALZHEIMER	67
6.3.3.3 – N04A ANTIPARKINSONIANOS	68
6.3.3.4 – G04C PRODUCTOS HPB – HIPERTROFIA PROSTATA BENIG..	69
6.3.3.5 – G04E PRODUCTOS de DISFUNCION ERECTIL	70
6.3.3.6 – G04D PRODUCTOS de INCONTINENCIA URINARIA	71
CONCLUSIONES.....	72
ANEXOS	74
Anexo A - Compras de GSK en mercados emergentes.....	74
Anexo B - Resultados elecciones presidenciales 2011	76
Anexo C - Indicadores económicos PBI - Inflación	77
Anexo D - Venta Bruta a Neta Modelo	78
Anexo E - Cadena de comercialización farmacéutica	79
Anexo F - Marcas Phoenix.....	80
Anexo G - Ranking, evolución y MS%	81
Anexo H - Equipos de ventas laboratorios líderes	82
Anexo I - ¿Cómo será la cobertura social en el futuro?	83
Anexo I.A – ¿Hacia dónde debiera ir la cobertura?	86
Anexo I.B – ¿Cómo esto afecta a Phoenix?	88
Anexo I.C – ¿Qué debiera hacer en el futuro para contrarrestar esto?	88
Apéndice 1 - Tasas de natalidad & Pirámide poblacional	90
Apéndice 2 - Apertura de escenarios - Valsartán	92
REFERENCIAS y BIBLIOGRAFÍA	93

INTRODUCCIÓN

Las fusiones y adquisiciones son consideradas agentes de cambio importantes y son un componente crítico de cualquier estrategia comercial. El hecho conocido es que con las empresas evolucionando, solo las más innovadoras y ágiles pueden sobrevivir. Por eso, es una importante herramienta estratégica relevante a la hora de hacer crecer un negocio.

A menudo las compras de compañías dentro de un mismo país persiguen objetivos estratégicos como ser participación de mercado, productos claves, sinergias productivas o logísticas. Sin embargo, estas se producen en otros mercados, suelen buscar acceso a nuevas regiones, donde es más sencillo adquirir o asociarse a una firma en actividad que desarrollar una desde cero.

Las M&A colaboran a brindarle continuidad y liquidez a los negocios, por un lado, otorgan oportunidades de crecimiento y desarrollo, por el otro también generan alternativas de continuidad para aquellas empresas que se encuentran en riesgo o con problemas financieros. Siempre hay que considerar los efectos positivos y negativos, cuando se generan sinergias, como contracara, se producen recortes en la masa salarial o choques culturales.

Laboratorios Phoenix es una compañía farmacéutica con más de 75 años en el mercado argentino, de capitales nacionales en sus orígenes para luego ser adquirida en 2010 por GlaxoSmithKline (GSK), corporación británica con sede en Londres. El *boom* de las economías emergentes y la apuesta en la expansión a nivel global a través del volumen por sobre la innovación explican en gran medida la adquisición de la empresa.

A fines del año 2017, a poco más de 7 años de haber sido adquirida, Phoenix regresa a manos de sus anteriores dueños, pero en un lugar muy diferente, lejos de dónde supo estar y habiendo destruido gran parte del valor previamente desembolsado.

A partir de un diagnóstico de la situación actual, contemplando las enseñanzas que dejó este proceso de transformación que duró años, se buscó proyectar el futuro de la empresa dentro del panel líder de laboratorios teniendo en cuenta las fortalezas propias, oportunidades del mercado y logrando capitalizar las mejoras en términos de calidad que introdujo GSK.

Preguntas de investigación

- ¿Por qué una multinacional líder compra Phoenix una compañía Argentina?
¿Bajo qué condiciones las fusiones y adquisiciones crean valor?
- ¿Qué factores causaron el fracaso GSK? ¿Qué enseñanza dejó el caso Phoenix-GSK?
- ¿Cómo sigue Phoenix en el futuro? ¿Cuáles son las condiciones para que Phoenix pueda crecer y generar más fuentes de trabajo?

Objetivos

Esta tesis tiene como objetivo principal describir las problemáticas que se presentan en las adquisiciones por una compañía del extranjero hacia una local, donde no toda empresa nacional que sea adquirida será un caso de éxito. Se detallan los acontecimientos que originaron la compra, el ingreso en un segmento diferente al *core* estratégico y el magro desempeño de negocio.

Este trabajo señala que los modelos de negocios, en este caso farmacéuticos, son muy difíciles de cambiar. Las compañías se enfocan en uno u otro, y aplican fuertemente las características que estos tienen, sin medias tintas, sin espacio para prueba y error.

El segundo objetivo pretende describir el diagnóstico actual de la compañía, para de esta forma poder elaborar una propuesta que le permita a la División Phoenix encarrilar estratégicamente el negocio a partir de la fusión con Laboratorio ELEA.

CUERPO TEÓRICO

CAPÍTULO I: FUSIONES Y ADQUISICIONES

1.1 – Marco conceptual

La adquisición es el proceso por el cual una compañía toma el control operacional de otra, por medio de la compra directa o la acumulación de acciones suficientes para tal fin, mientras que la fusión consiste en la adquisición de la totalidad de las acciones de otra empresa de modo tal que ésta es absorbida por la adquirente y desaparece como entidad independiente, estas son practicadas habitualmente en períodos de expansión económica o de crisis.

La oferta de compra puede ser pública, conocida también como Oferta Pública de Acciones (OPA); o privada, la cual sólo se ofrece a un grupo privado de accionistas.

Las adquisiciones de compañías se distinguen de las compras de productos o de las alianzas estratégicas (*Joint Ventures*¹) por la complejidad de la transacción y las complicaciones asociadas con la transferencia de la propiedad del patrimonio. Este tipo de operaciones suele complicarse más por la distinta forma de operar entre ambas empresas. Sin embargo, debido a la complejidad y costo de desarrollo de un nuevo principio activo (US\$ 2.000 millones) y la mayor cantidad de requerimientos por parte de los organismos de salud, las *Joint Ventures* han ido apareciendo en la industria farmacéutica, por ejemplo, ViiV HealthCare, entre GSK y Pfizer, o Sun Pharma junto con Merck.

1.1.A – Clasificación por tipo

La adquisición puede clasificarse según el tipo de movimiento que representa en la industria en:

¹ Joint Ventures: Unión Transitoria de Empresas (U.T.E.), en inglés.

- Adquisición horizontal: cuando se adquiere otra compañía en la misma industria;
- Adquisición vertical: cuando, decidida una estrategia de integración vertical, se adquiere una empresa que se desempeña en diferentes etapas del proceso de producción;
- Adquisición de conglomerados: cuando se adquiere una empresa que se desempeña en otra industria.

Por otro lado, las adquisiciones también pueden ser clasificadas según el objetivo de negocio, el cual puede ser expansionista o transformacional. El primero de ellos suele ser impulsado por un objetivo de participación de mercado al consolidarse, acceso a nuevas regiones geográficas, apertura de nuevos canales de distribución para los productos y servicios existentes. Sin embargo, los transformadores son acuerdos que cambian la naturaleza y las operaciones de una empresa.

1.1.B – Clasificación por objetivo

- Sinergias y complementariedad de los portafolios.
- Mayor participación de mercado.
- Economías de escala y poder de negociación.
- Eficiencias y amortización de gastos de investigación y desarrollo.
- Adquirir tecnología, complementarla o reemplazarla.
- Evitar que otra compañía tome el control, diversificar el riesgo.
- Inversión de dinero líquido sobrante.

En el pasado, las fusiones o adquisiciones eran ofensivas, se enfocaban hacia la creación de riqueza y crecimiento. En la actualidad, la mayoría de ellas son defensivas, se orientan a preservar la riqueza, evitar una baja productividad y en

casos extremos, la desaparición del negocio. La manera para detener o al menos reducir estos efectos no deseados, es continuar reduciendo costos; como por ejemplo, aplicar gastos indirectos sobre una base más grande.

1.1.C – Etapas del proceso

En cuanto a las fases que implica un proceso de adquisición según una perspectiva racional (McCann & Gilkey, 1990), podemos mencionar las siguientes:

- Planificación estratégica
- Búsqueda y selección de empresa target
- Análisis y evaluación financiera
- Propuesta
- Negociación y cierre
- Transición
- Integración

Respecto de las 7 fases que describen los autores, en términos del análisis para este trabajo, me enfocaré en Planificación estratégica (Capítulo II), Búsqueda y selección de la empresa *target* (Capítulo III) e Integración (Capítulo I).

Planificación estratégica

Esta fase es la que representa la base principal del M&A², liderado por los dueños de la compañía o los altos directivos; estos serán quienes evaluarán las diversas alternativas existentes aplicando su experiencia para el largo plazo.

² M&A: Mergers and Acquisitions; fusiones y adquisiciones, en inglés.

La visión es un factor clave, esta fase debe estar alineada, ya que se debe crear un ambiente de compromiso durante el proceso con el objetivo de evitar resultados no deseados. Asimismo, es de vital importancia reconocer las capacidades propias de la organización para llevar a cabo la compra, implementación y posterior integración entre ambas compañías.

En el presente trabajo, se define en el informe anual a los accionistas “cumplir con el potencial de los mercados emergentes”.

Búsqueda y selección de la empresa *target*

Esta etapa se enfoca en identificar a todas las compañías potencialmente adquiribles. Se deben definir los criterios de selección, crear perfiles y recopilar datos relevantes para luego hacer la evaluación de alternativas y seleccionar la más promisoría. Algunas de las herramientas a utilizar son análisis competitivos, financieros, *benchmarking* y tecnológicas, entre otras.

Se requiere de alta confidencialidad durante esta fase ya que podría generar dificultades internas, con los competidores o alterar valuaciones bursátiles en caso de que la compañía fuese pública.

A lo largo de la presente tesis, se mencionarán alguno de los criterios utilizados por GSK, a saber, compañía de genéricos, principal competidor en el segmento Vías Respiratorias, sólida situación económico-financiera.

Integración

Esta última fase suele ser la más compleja, principalmente el desafío radica en general un modo de trabajo común entre las compañías.

Al estar compuestas por individuos, cada empresa tiene su propia cultura, y será esencial identificar los principales patrones organizacionales de conducta para poder trabajar en ellos desde el comienzo del proceso.

La comunicación es un elemento fundamental para asegurar la buena integración, haciéndoles saber que serán tratados como iguales sin distinciones, promoviendo un ambiente de unidad e igualdad.

1.2 – Estudios de campo y eficacia

Según un estudio liderado por la consultora estratégica McKinsey, la mayoría de los compradores sobrevaloran las sinergias que se obtienen producto de las adquisiciones. Esto suele suceder, porque frecuentemente tienen escasa información acerca de la compañía *target*, acceso limitado a los gerentes, proveedores o clientes.

A partir de la extensa experiencia de McKinsey en M&A, recomiendan 6 medidas prácticas para mejorar las posibilidades de lograr sinergias.

Las seis consideraciones comienzan por reducir las estimaciones de ventas como consecuencia de las sinergias entre ambas compañías, valorar sinergias negativas, incrementar los estimados de costos por única vez, comparar proyecciones contra la realidad, aplicar *benchmarks* de la propia industria y de otras, y ser realista respecto de los tiempos que el proceso conlleva (Christofferson, McNish, & Sias, 2004).

En cuanto al grado de éxito, las fusiones y adquisiciones han sido muy estudiadas y cuestionadas en cuanto a su capacidad de alcanzar las metas originalmente planteadas por la empresa adquirente.

Existen diversos estudios que indican que la mayoría de las fusiones y adquisiciones no lograban los resultados esperados por la compañía adquirente. En particular, uno llevado a cabo en 2015 por la consultora estratégica Boston Consulting Group, determina que en hasta 2/3 de los casos, se destruye valor en vez de crearlo, o no se genera ninguna diferencia (Kengelbach, y otros, 2015).

En el mencionado informe de BCG, establece que las razones de fracaso fueron la pobre integración entre compañías, la alta complejidad, la dificultad cultural y de integración, y las bajas sinergias resultantes. Además, se desprende del reporte que las compañías recurren a las adquisiciones para conservar su posición competitiva, restando preponderancia al hecho de aumentar valor para los accionistas.

1.3 – M&A para mercados emergentes

En relación a estos mercados existen tres tipos de estrategias, y la evidencia empírica determina que existen caso de éxito y fracaso con cualquiera de las dos primeras:

- Adaptar el modelo de negocio propio a cada país, mientras se mantenga la propuesta de valor constante.
- Intentar modificar los contextos propios del país
- Mantenerse fuera de estos países porque adaptarse resultaría antieconómico o poco práctico.

La revista Harvard Business Review, en su artículo “Estrategias que encajan en mercados emergentes” describe 5 tipos de contextos claves a tener en cuenta a la hora de ingresar en estos países; factores políticos y sociales; apertura y receptividad del mercado hacia las inversiones; investigación del tipo de productos que se requieren; calificación de la fuerza laboral; mercado de capitales y acceso al crédito (Khanna, Krishna, & Sinha, Strategies that fit emerging markets, 2005).

Introducción al próximo capítulo

Como ya fue mencionado, los escenarios se encuentran en constante movimiento, no sólo considerando procesos internos dentro de las compañías, sino también la coyuntura económica y social. En el siguiente capítulo se pondrá énfasis en cómo se encuentra la cobertura asistencial en medicamentos, con foco en la principal Obra Social PAMI y detallando la participación e incidencia en Phoenix.

Finalmente, para luego entender los diversos marcos hacia adelante que se evalúan en PAMI, se proyectan los efectos de cada uno, con el objetivo de contrarrestar los resultados económicos-financieros planteados.

MARCO METODOLÓGICO

El trabajo final es una investigación cualitativa, de tipo descriptiva, con el estudio de un caso en particular que establece los principales motivos por los cuales GSK compró Phoenix, a partir de hechos fácticos que sucedieron desde 2008. Asimismo, se ha contemplado la búsqueda de antecedentes dentro de la industria local relacionados a fusiones y adquisiciones. Se estudia un caso en particular, la realidad que ha transitado Phoenix en estos últimos 10 años, primero de modo independiente, luego bajo el mando de GSK y actualmente con ELEA.

Los instrumentos utilizados fueron entrevistas, observación participante, y documentación interna de la empresa. La gestión de datos y búsqueda de información de mercado se ha realizado a partir de la administración de datos provenientes de IMS³, y utilizando bases cuantitativas y cualitativas relacionadas a proyecciones de evolución en terapias nuevas y de desarrollo incremental a futuro. Se tuvieron en cuenta registros económicos públicos y estimaciones privadas, tanto locales como internacionales debido a la falta de información fidedigna durante diversos momentos que abarca la tesis.

La estructura de esta tesis comienza por la situación actual en la que se encuentra la compañía, para luego recorrer en el tiempo los acontecimientos que provocaron el pase de manos desde una empresa local a una multinacional, quien no tuvo éxito en la gestión y años después decidió desprenderse de ella. Para finalizar, el último capítulo refiere al futuro, haciendo foco en los segmentos de mercado que se proponen abordar.

En el alcance del presente trabajo, no está contemplado el acceso y financiamiento de la cobertura social en el futuro, pero en el **Anexo I - ¿Cómo será la cobertura social en el futuro?** se realizará una referencia a este tema.

³ IMS: Consultora global de relevamientos de mercados de la salud.

CUERPO EMPÍRICO

CAPÍTULO II: ¿CUÁL ES EL DIAGNÓSTICO Y SITUACIÓN ACTUAL DE PHOENIX? DESAFÍO COMERCIAL, PRODUCTIVO Y CULTURAL

Luego de haber convivido con GSK durante los últimos casi 8 años, la actualidad de Phoenix representa por delante desafíos de diversa índole, hacia adentro y para con el mercado. El reacomodamiento de estas variables definirá en gran parte el destino de la compañía para los próximos años.

2 – Diagnóstico y situación actual

Los últimos años de la gestión GSK en Phoenix no han sido fáciles de sobrellevar. La compañía ha sido sujeto de diversos rumores de venta sumados a los reacomodamientos que la farmacéutica británica estaba atravesando. Todo hacía suponer que era cuestión de tiempo para confirmar los rumores, los cuales seguramente en el largo plazo le brindaban una mayor visibilidad, aunque mucho dependía de quien fuere el comprador; es decir, multinacional, regional o local.

Se presentan tres grandes desafíos que la empresa debe afrontar:

- Comercial
- Productivo
- Cultural

2.1 – Desafío Comercial

El desafío comercial pareciera ser el principal ya que en cualquiera de los escenarios que se puedan proyectar, el camino a seguir debiera estar alineado a desandar caminos que se han tomado con la intención de mantener la compañía en

funcionamiento, pero que se encuentran lejos de ser una empresa viable y sustentable en el tiempo.

1. *Transfers*: La venta se genera en un 50% por medio *Transfers*, es decir, descuentos extras otorgados en el canal comercial, ya sea a las droguerías y/o a las farmacias. Si bien el origen de la venta se produce por una prescripción médica, el farmacéutico está facultado a intercambiar la marca y sugerir otra alternativa siempre y cuando obtenga el consentimiento del paciente. En conclusión, ofrecer descuentos en el punto de venta promueve que el farmacéutico se vea motivado a vender una marca en detrimento de otra.
2. Fuerza de ventas: durante el 2013 y los años subsiguientes se redujo la cantidad de APM de manera agresiva y quienes conservaron su puesto de trabajo veían afectada su labor diaria. Se tenía incertidumbre respecto de su continuidad, generando un elevado gasto de energía que producía un desenfoco en las actividades promocionales y de venta.
Situación similar sucedía dentro de las oficinas, donde a menudo un colaborador que tomaba la decisión de irse del laboratorio, no se reemplazaba.
3. Discontinuaciones: el proceso de reducción de marcas fue muy agresivo, se pasó de tener más de 85 en 2010), para fines 2016 solamente contar con 27. Como consecuencia de esto, se dejó de atender diversas terapias y segmentos terapéuticos⁴, dejando productos en solitario en determinadas patologías. Las principales razones por las cuales GSK redujo la cantidad de marcas y extensiones de línea fueron desinterés comercial corporativo, escasa relevancia terapéutica, reformulación de productos, etc. generando un vacío profundo en el volumen del laboratorio y distribuyendo los costos de

⁴ Sistema Nervioso Central (SNC), Dolor y Oftalmología, esta última no adquirida por GSK.

carga fabril en los productos que se mantuvieron vigentes, generando a la postre un incremento considerable en los mismos.

Esta política la suelen realizar los laboratorios innovadores quienes constantemente se encuentran en investigación y desarrollo de productos blockbuster⁵ concentrando allí sus esfuerzos comerciales; como contracara, para las farmacéuticas de genéricos de marca, si bien los nuevos productos son un eslabón importante para la continuidad del negocio, el desafío está en la gestión y continuidad de marcas establecidas y de elevada rentabilidad.

4. Ausencia de nuevos productos: solamente un producto desarrollado por Phoenix pudo ser introducido al mercado durante los más de 7 años que duró la gestión GSK. Además, extensiones de línea (2)⁶ y marcas establecidas (5)⁷ provenientes de GSK colaboraron con nuevas unidades.

El proyecto de desarrollo de moléculas en los laboratorios creados para tal fin en la planta de Villa de Mayo nunca vio la luz.

Se contemplaba desarrollar y copiar fórmulas de productos existentes que hayan perdido la patente para luego en escala productiva exportar a diversos países con foco en LatAm.

2.2 – Desafío Productivo

En términos de productividad, Phoenix la redujo a más de la mitad, por lo que necesita incorporar unidades a su negocio. En el pasado el volumen figuraba como eje fundamental y competitivo para la compañía; hoy lejos de serlo representa una fuerte carga a ser distribuida en el limitado número de marcas vigentes. Un círculo vicioso difícil de parar.

⁵ Capaces de facturar más de mil millones de dólares anuales.

⁶ Pervinox Campo Quirúrgico y Pre-Quirúrgico, en asociación con 3M.

⁷ Antibióticos, Cefurox, Clavulox, Fortum y Safoxen; Vías Respiratorias, Ventide.

Teniendo en cuenta el año 2012, último en el que GSK condujo la compañía con los principios básicos que se gestionan los genéricos de marca y antes de ejecutar cambios productivos, se detalla la siguiente información:

1. Unidades de venta: el volumen del negocio se redujo significativamente, por la discontinuación de marcas y falta de lanzamiento de nuevos productos.
2. Muestras médicas: se disminuyeron a un tercio las entregas de unidades para la promoción médica, eslabón fundamental para el trabajo del APM.
3. *Façon*⁸: representaba un negocio trasladable a costos muy importante. La producción se hacía tanto para laboratorios locales como multinacionales, otorgándole a Phoenix un salto de calidad reputacional con estándares internacionales.
4. Exportaciones: a mediados de la década anterior era un negocio interesante que permitía el ingreso de divisas extranjeras a la compañía. Con el tiempo se fue achicando y por desatención y falta de cumplimiento en las entregas, diversos clientes decidieron dejar de trabajar con Phoenix.

Descripción	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Negocio local	11,8	9,6	7,4	8,0	6,8	6,5
Muestras médicas	9,4	4,3	4,5	3,1	3,1	3,1
Façon	15,2	8,4	6,3	4,8	2,7	1,6
Exportaciones	1,4	0,9	0,4	0,3	0,1	0,1
Total	37,8	23,2	18,6	16,2	12,7	11,3
Dotación fabril	399	329	285	271	262	255
Miles U x Dotación	94,7	70,5	65,3	59,8	48,5	44,3

Tabla 1 - Unidades de producción en millones – (Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

Como se observa en la **Tabla 1** las unidades totales se redujeron de 37,8 millones a 11,3, la producción cayó a un 30%, y la productividad por hombre se redujo a más

⁸ Façon: manufactura por pedido de un tercero.

de la mitad debido a que la cantidad de empleados que salieron fueron considerablemente menores a la caída de unidades fabricadas.

La maquinaria y equipos en muchos casos cuentan con una gran cantidad de años de operación, generando reprocesos, desechos y baja productividad. Durante los años de gestión de GSK, tuvieron lugar inversiones en el área de planta, pero estas no se direccionaron a incrementar la eficiencia o capacidad productiva, sino que estuvieron enfocadas en seguridad e higiene y bienestar del empleado, bajo un área denominada EHS⁹.

2.3 – Desafío Cultural

El enfoque organizacional de una compañía local con respecto a una multinacional es el opuesto. Los laboratorios locales concentran su energía en los resultados comerciales, veloz operación, alta productividad y eficiencia, y rápida toma de decisiones; como contracara, las *multis* si bien persiguen los mismos objetivos en esencia, en la práctica sucede que los resultados que se buscan no siempre son estrictamente comerciales, la gestión de las operaciones como suelen estar centralizadas tienden a ser más lentas, la productividad a menudo no se concreta porque se desea cumplir con estándares globales en países donde los umbrales de calidad son inferiores a USA o Europa, y por último, la toma de decisiones frecuentemente es tardía porque se desean realizar pasos seguros y firmes evitando cualquier tipo de riesgo.

Ningún modelo es mejor al otro, simplemente son distintos, existen compañías de cualquiera de los dos estilos que funcionan bien y otras que lo hacen de manera deficiente.

Así como se describe en los párrafos anteriores, los “colaboradores ideales” para cada uno de los dos modelos habitualmente son diferentes. Existen quienes están familiarizados a trabajar en un contexto cambiante y con cierto nivel de incertidumbre, y otros que persiguen un horizonte más previsible.

⁹ EHS: Environment Health & Safety; Medioambiente, Salud y Seguridad.

Actualmente, Phoenix se encuentra en una situación particular ya que posee empleados que están atraídos por un “modelo de negocio local” y otros que les pasa totalmente lo contrario, pero que fueron contratados en diversas gestiones, antes o durante el comando de GSK. En consecuencia, la mezcla de perfiles representa un desafío de conducción y organizacional clave para la compañía.

Introducción al próximo capítulo

Partiendo del diagnóstico y situación actual de la compañía, en el siguiente apartado nos concentraremos en los procesos internos que condujeron a GlaxoSmithKline a destinar sus recursos hacia mercados en vías de desarrollo y con un modelo de negocios diferente al que tenía.

CAPÍTULO III: ¿QUÉ MOTIVÓ LA COMPRA DE UNA COMPAÑÍA LOCAL POR PARTE DE UNA CORPORACIÓN?

Como se pudo ver en el marco conceptual, las principales razones que motivan realizar fusiones y adquisiciones refieren a sinergias; diversificación; objetivos estratégicos, como ser adquirir nuevos productos o servicios, acceso a recursos y capacidades, logro de economías de escala; eliminación de competencia.

En relación a la experiencia obtenida durante procesos de M&A, la consultora McKinsey asegura que los casos sucesivos de éxito se producen cuando se aplica consistentemente profesionalismo en las siguientes cuatro capacidades estratégicas: involucramiento profundo de los mandos directivos, administración de una buena reputación como adquirente, visión estratégica de negocio y gestión de las sinergias a lo largo de todo el proceso de integración. (Ferrer, Uhlener, & West, 2013)

A lo largo de la historia se han sucedido distintas adquisiciones por parte de compañías globales hacia empresas locales. En este caso, se realiza un detalle de los motivos internos por los cuales GSK, ha definido el ingreso en diversos mercados con negocios de menores ingresos, como los países en vías de desarrollo, aunque de alto volumen. Asimismo, la compañía se encontraba con una buena situación económico-financiera, aunque sin proyectos interesantes a futuro.

3 – Países Emergentes, exceso de *cash* y necesidad de *pipeline*¹⁰

3.1 – FarmaEmergentes (“*Pharmerging*”)

A partir del año 2008 y como consecuencia de la crisis de las hipotecas *subprime*¹¹, GSK al igual que otras compañías globales identificaron que el principal vector de crecimiento a nivel mundial eran las economías emergentes.

La consultora especializada en la industria farmacéutica IMS Health denominó a este conjunto de países en vías de desarrollo como “*Pharmerging*”¹², listando a los conocidos Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica (BRICS), más otros mercados en franco crecimiento. Asimismo, se esperaba que este grupo selecto detallado en **Ilustración 1** iba a aportar el 20% del crecimiento global de la industria en los próximos 5 años.

GSK tomó la decisión de subirse a la tendencia de desarrollo de negocios en países con una amplia brecha en materia de salud insatisfecha y una enorme cantidad de potenciales pacientes.

La estrategia consistía en obtener *market share* velozmente a precios bajos y lograr una cobertura expansiva de la población. Luego una vez que esos países generen un mayor nivel de ingresos per cápita producto del *boom* en los precios de *commodities*, estas compañías se verían beneficiadas más que proporcionalmente.

¹⁰ Pipeline: Refiere a los futuros desarrollos y lanzamientos de moléculas en investigación.

¹¹ Préstamos hipotecarios de baja calidad crediticia

¹² Pharmerging: Farma + Emergentes, por su denominación en inglés.

TIERS	COUNTRIES	2008 GDP ¹ (\$ TRILLION)	INCREMENTAL PHARMA MARKET VALUE GROWTH ² FROM 2008-13 (\$ BILLION)
TIER 1	1 CHINA	8	40B+
TIER 2	2 BRAZIL 3 RUSSIA 4 INDIA	2-4	5-15B
TIER 3	5 VENEZUELA* 12 THAILAND 6 POLAND 13 INDONESIA 7 ARGENTINA 14 ROMANIA 8 TURKEY 15 EGYPT 9 MEXICO 16 PAKISTAN 10 VIETNAM 17 UKRAINE 11 S. AFRICA	<2	1-5B

Ilustración 1 - Pharmerging countries – (IMS, 2009)

La figura N°1 determina 3 categorías por nivel de mercado, la ubicación de cada uno de los países denominados por IMS FarmaEmergentes.

En el año 2010 GSK compra Laboratorios Phoenix como parte de un proceso global de adquisición de compañías en franco crecimiento localizadas en mercados emergentes. En LatAm, la compañía británica, también se hizo de los paquetes accionarios de Laboratorios Dermatológicos Darier (México) y diversas inversiones de capital en plantas productivas de Argentina, Brasil y México. Además, producto de la apuesta al crecimiento en los FarmaEmergentes, se realizan compras alrededor del mundo, especialmente adquisiciones o acuerdos con compañías asiáticas. (GSK, Press Release, 2010) – **Anexo A**

Los párrafos anteriores hacen referencia al contexto corporativo que vivía la compañía. Cada uno de los países que fueron identificados con oportunidades de crecimiento, recibieron diversas inversiones por fusiones y adquisiciones.

La compra de Phoenix en 2010 se dio luego de más de dos años de negociaciones, por un monto final de 253 millones de dólares.

El siguiente gráfico nos sugiere que, a partir de esta transacción, GSK Argentina (8°) y Laboratorios Phoenix (10°) se convertirían en el tercer grupo farmacéutico del país, solamente por detrás de las corporaciones Roemmers (Roemmers, Investi, Argentina y Poen) y Bagó (Bagó y Montpellier).

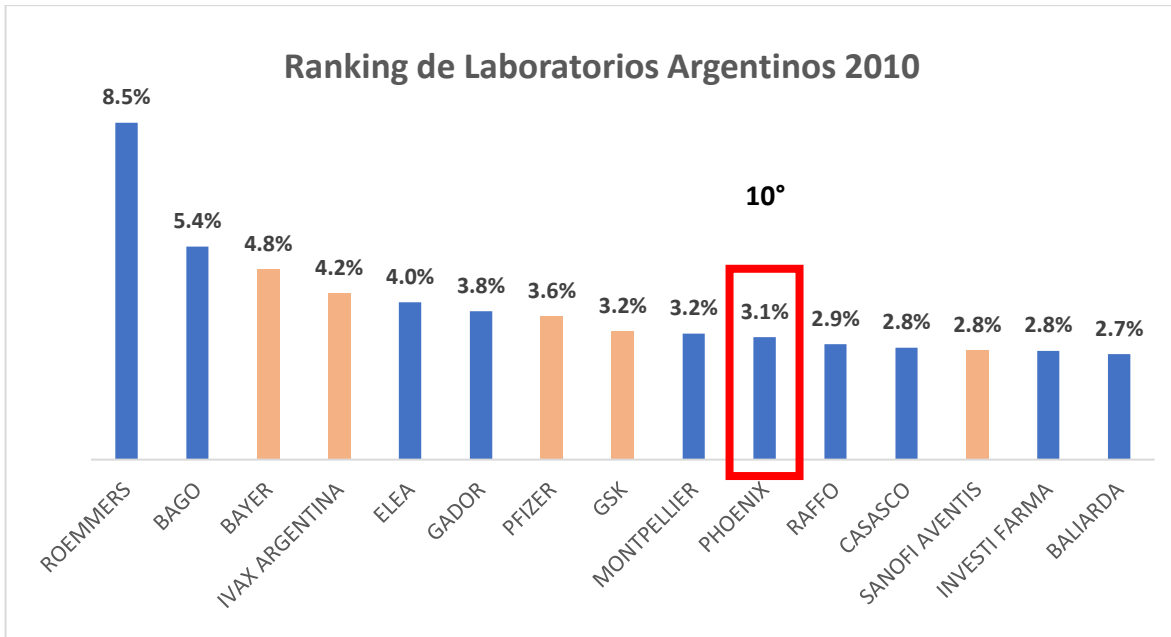


Ilustración 2 - Ranking laboratorios argentinos – (IMS)

La **Ilustración 2** hace referencia a los primeros 15 laboratorios definidos por *Market Share* en 2010, Phoenix para ese entonces se ubicaba en el puesto N°10. El liderazgo de las compañías nacionales se puede apreciar por las barras de color azul y, por otro lado, las naranjas representan a las empresas extranjeras.

Por último, como evidencia del foco en FarmaEmergentes, en 2008, la corporación británica sostuvo en su informe anual para accionistas 3 prioridades estratégicas

- Crecer con un negocio global diversificado
- Entregar más productos de valor
- Simplificar el modelo operativo

Dentro del objetivo de crecer con un negocio global diversificado se encontraban los siguientes planes que sustentaban dicha estrategia.

- Promover el crecimiento en el negocio farmacéutico en los países claves
- Entregar un desarrollo ambicioso en el negocio de vacunas
- **Cumplir con el potencial de los mercados emergentes**
- Expandir el negocio en Japón
- Hacer crecer el negocio de OTC

3.2– Exceso de Cash

La posibilidad de tener efectivo para una compañía representa una buena señal financiera. Sin embargo, el exceso de *cash*, para los inversores no está visto como una situación ideal, ya que, si no se reinvierte a una determinada rentabilidad esperada, prefieren que ese dinero se encuentre en poder de ellos y no de la compañía.

El hecho de que GSK se haya encontrado en una sólida situación financiera, y con la intención de mantener su posición de liderazgo a través del tiempo, produjo que la corporación se embarque en proyectos con una atractiva rentabilidad esperada, como, por ejemplo, “cumplir con el potencial de los mercados emergentes”.

El informe corporativo anual de GSK contenía la siguiente información:

25 Cash and cash equivalents

	2008 £m	2007 £m
Cash at bank and in hand	652	627
Short-term deposits	4,971	2,383
Commercial paper	-	369
	5,623	3,379

(GSK, 2009)

Efectivo y equivalentes U\$S 8.218 Mio

Tipo de cambio 31/12/2008 → GBP 1 = 1,46 U\$S

El exceso de efectivo con el que se encontraba la compañía fue utilizado para compras y adquisiciones de empresas, con foco en mercados emergentes.

3.3– Pipeline

La baja atractividad del *pipeline* sumado a la poca efectividad en el desarrollo de nuevas moléculas produjo que GSK deje de brindarle una continuidad a su porfolio de productos.

“desde 1998 hasta 2007, la compañía gastó más de € 3 mil millones al año sin crear una sola entidad molecular nueva” (Carroll, FierceBiotech, 2011).

Una de las consecuencias que tuvo el limitado *pipeline* fue adquirir compañías que presenten negocios en crecimiento; por ello, el ingreso a emergentes y la compra de Phoenix.

Introducción al próximo capítulo

El proceso interno que transitaba GSK a nivel corporativo produjo que las diversas filiales localizadas en los países *FarmaEmergentes* tuvieran que ponerse a trabajar detectando compañías *target* para ser compradas.

Por las diversas razones que serán detalladas en el próximo capítulo, Argentina como país, y Phoenix puntualmente, resultó ser una candidata que cumplía todos los requisitos globales, como así también, facilitaba la performance de la sucursal local, neutralizando competencia y allanándole el camino del crecimiento en Vías Respiratorias.

CAPÍTULO IV: ¿POR QUÉ ARGENTINA? ¿Y PHOENIX?

Las principales razones por las cuales se identificó un país como Argentina y a Phoenix en particular estuvieron relacionadas con el contexto económico que vivía el país, con años de expansión y crecimiento, como así también por el atractivo negocio que representaba la industria farmacéutica local en términos de volumen mercado y precio.

4.1 – Contexto económico Global y Local

4.2.B – Competencia

Como fue mencionado anteriormente, directa o indirectamente producto de la compra, GSK adquirió a su principal competidor. La empresa británica era líder en el segmento de mercado de Vías Respiratorias, seguido por Phoenix.

El nuevo conglomerado de empresas pasaba a controlar el **26,3%** (*Ilustración 3*) del mercado respiratorio, dejando muy atrás a los demás laboratorios competidores en ese segmento. De esta forma, GSK se aseguraba la manera de neutralizar a su seguidor y poder seguir desarrollando el mercado a través de campañas de diagnóstico temprano, detección y tratamiento de Asma y Enfermedad Pulmonar Obstructiva Crónica (EPOC); como consecuencia de ello, al consolidar más del **70%** entre los dos laboratorios, todos aquellos nuevos tratamientos que fuesen diagnosticados serían capitalizados por el grupo en cuestión (*Ilustración 4*).

Por otro lado, en la combinación de moléculas Fluticasona + Salmeterol y bajo la marca Seretide, principal producto de GSK y por el cual genera aproximadamente el 17% de su venta en Argentina, no se vería afectado por el creciente competidor Neumotide, de Phoenix (*Ilustración 5*).

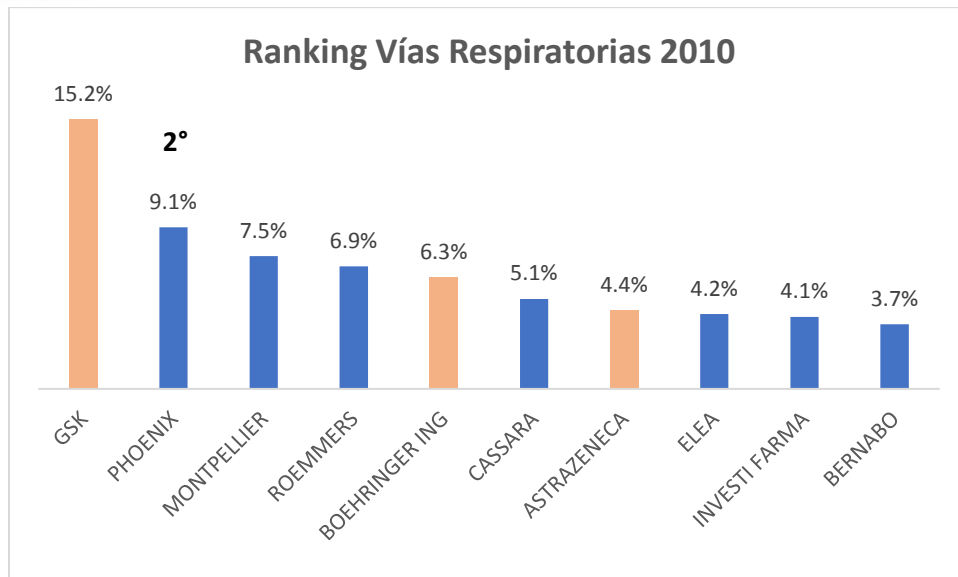


Ilustración 3 - Ranking Vías Respiratorias 2010 – (IMS)

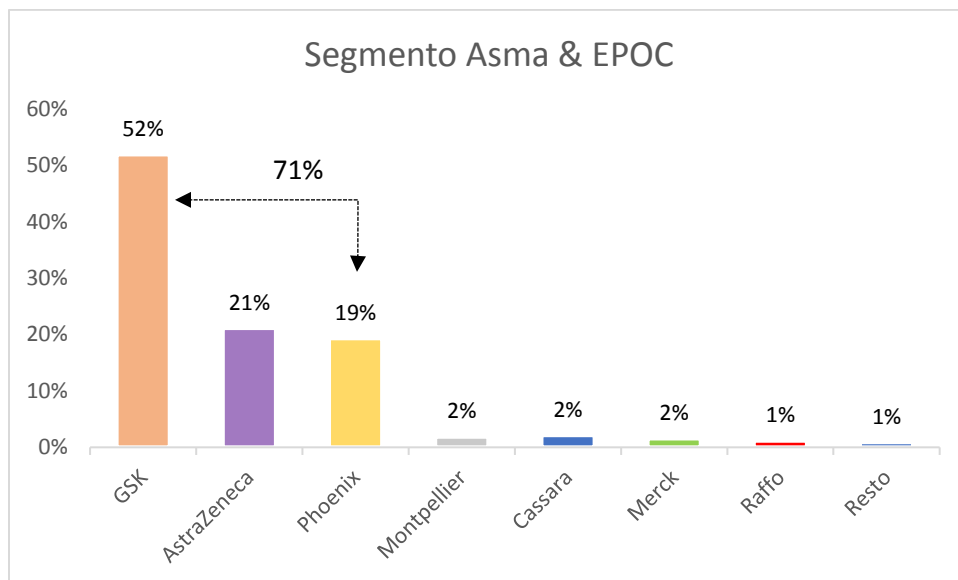


Ilustración 4 - Segmento Asma & EPOC – (IMS)

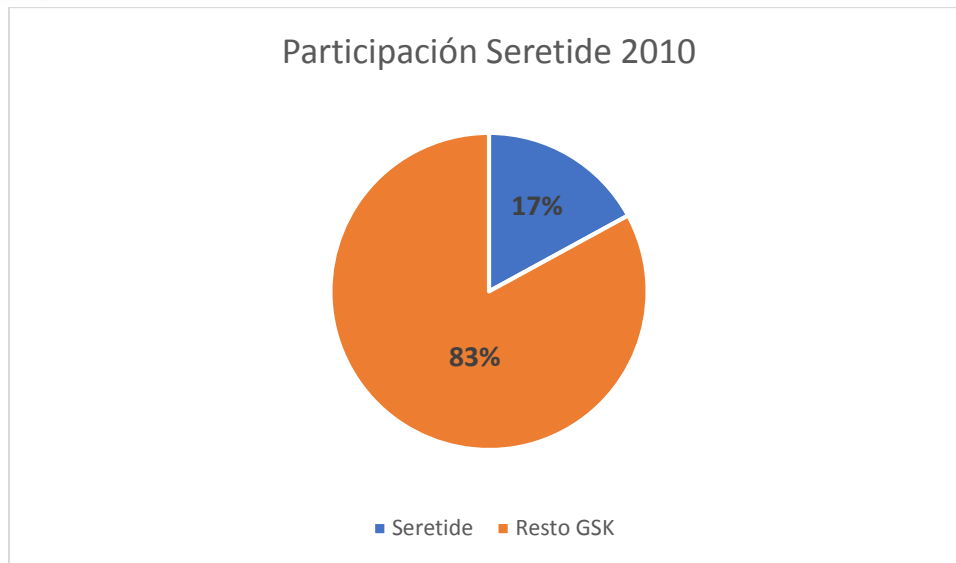


Ilustración 5 - Venta Seretide en GSK – (IMS)

Las 3 ilustraciones anteriores denotan la presencia y liderazgo de GSK en el segmento de Vías Respiratorias, y más precisamente con su producto insignia Seretide que representaba casi el 20% de las ventas totales de la compañía. Por consiguiente, no pareciera ser desacertado pensar que la adquisición de Phoenix se produjo para neutralizar a uno de sus principales competidores.

4.1.A – Precios de los commodities

El precio de la soja, principal *commodity*, hacia fines de la década del 2000, se ubicaba por encima de los U\$S 450 y con una tendencia en aumento. Con excepción de la turbulencia del 2009, el grano de soja cotizaba sobre los U\$S 500, precios hasta ese entonces nunca visto.



Ilustración 6 - Precio grano de soja por tonelada – (Kopp A. H., Indexamundi.com, s.f.)

El ingreso de divisas como consecuencia de precio del grano generaba un flujo de entrada de dólares y sostenible en el tiempo, suponiendo así que se eleve el ingreso per cápita y haciendo más interesante el mercado por todo concepto.

4.1.B – Economía en crecimiento

Los mandatos liderados primero por Néstor Kirchner y luego su esposa Cristina Fernández de Kirchner fueron años de continua expansión económica con un crecimiento anual promedio de 6,6%, con solamente un año de retracción y motivado por factores externos.

El 23 de Octubre de 2011, Cristina Fernández de Kirchner es reelecta con más del 54% de los votos como presidente de la Nación Argentina. **(Anexo B)**

Los contundentes resultados en los comicios generaron una profundización de las políticas económicas y sociales, con consecuencias desalentadoras que produjeron un estancamiento; este período trajo un magro crecimiento anual del 0,4% y factores como la inflación, déficit fiscal, devaluación se vieron deteriorados. **(Anexo C)**

Período	Años	% Annual
12 años Kirchnerismo	2003-2015	4,8%
Hasta compra Phoenix	2003-2010	6,3%
Años expansión	2003-2011	6,6%
2° Gobierno CFK	2011-2015	0,4%

Tabla 2 - Crecimientos PBI diversos períodos 2003-2015 - (World Economic Forum, Abril 2017)

4.2– Industria farmacéutica

4.2.A – Genéricos de Marca

Una de las principales clasificaciones entre los laboratorios es por tipo de productos que elaboran y comercializan, donde hay tres segmentos para analizar y que en gran medida correlacionan con el origen de las compañías farmacéuticas que operan en el país.

- Innovadores
- Genéricos
- Genéricos de marca

1. Innovadores: son aquellas empresas que se dedican a crear nuevas drogas para patologías nuevas o mejora de tratamientos que existen en la actualidad. Para ello, invierten grandes sumas de dinero en Investigación y Desarrollo, realizan estudios clínicos en diferentes fases y luego lanzan al mercado el producto, protegidos por una patente que prohíbe copias y suele protegerlo por aproximadamente entre 15 a 20 desde el inicio del desarrollo. Dentro de esta clasificación se ubican casi la totalidad de las compañías multinacionales que operan en el país. Ej. GSK, Bayer, Pfizer, J&J, etc.

2. Genéricos: refiere a los laboratorios que se dedican a la copia de productos innovadores una vez que se caen las patentes de estos. El principal *driver* de estas compañías son la eficiencia productiva a través de la reducción de costos, por lo cual finalmente es de esperar que llegue al paciente a un precio público más bajo que el que suelen proponer las compañías internacionales. Por otro lado, si bien las drogas utilizadas son las mismas que los productos originales, a menudo la calidad e impureza de otros componentes utilizados en la fase productiva de estos medicamentos tiende a ser menor.

3. Genéricos de marca: son las compañías farmacéuticas que mayormente copian los productos sin patentes y de manera esporádica desarrollan moléculas innovadoras por asociaciones o extensiones de líneas. Como en el caso anterior buscan una optimización productiva, pero de calidad bajo estándares internacionales; lo que se traduce en un precio competitivo trasladable al paciente.

Bajo esta clasificación se ubican los principales laboratorios líderes del mercado argentino, muchos de ellos con una gran trayectoria y en ciertos casos hasta más de 100 años en el país. Ej. Roemmers, Bagó, Casasco, Gador, ELEA, etc.

Característica	GENERICOS	GENERICOS DE MARCA	INNOVADORES
Líderes del Mercado	—	+	==
Precio de Venta	—	==	+
Percepción de Calidad	—	==	+
Ritmo de Lanzamientos	==	+	—
Publicidad y Promoción	—	+	==
Muestras Médicas	—	+	==
Condiciones Comerciales	+	==	—

Ilustración 7 - Modelos de negocio – (Kopp A. H., Modelos de negocio industria farmacéutica, 2018)

La **Ilustración 7** pretende ejemplificar las principales diferencias que existen entre los diferentes modelos de negocios de la industria farmacéutica argentina, poniendo énfasis en aquellas las características salientes que la definen.

Introducción al próximo capítulo

Hasta aquí hemos detallado el proceso interno por el cual ha transitado GSK y las razones por las cuales Phoenix fue detectada como objetivo de *buyout*.

El capítulo que viene refiere a la nueva administración donde los primeros años fueron buenos, porque como suele suceder en la industria farmacéutica con productos de venta bajo receta, el “viento de cola” colabora con seguir evolucionando como se lo venía haciendo hasta que la tendencia cambia y habitualmente unos dos años después se ven los resultados de acciones u omisiones tomadas en el pasado.

Se gestó la “tormenta perfecta”, diferentes factores que serán explicitados a continuación fueron determinantes para definir la salida de Phoenix a manos de ELEA, no sin antes transitar períodos de flotación y falta de visibilidad.

CAPÍTULO V: ¿POR QUÉ GSK NO TUVO ÉXITO EN LA GESTIÓN Y DECIDIÓ VENDER AÑOS DESPUÉS?

El mercado argentino históricamente ha sido difícil para las compañías extranjeras, por cuestiones políticas, regulaciones de precios, controles de tipo de cambios o registros en patentes de productos.

Desde comienzos de los años 90', las multinacionales recuperaron el espacio perdido luego de los gobiernos militares y la presidencia de Alfonsín, producto de la desregulación comercial que hubo en el país, la paridad del dólar con el peso, la flexibilización laboral y de precios, y principalmente la regulación de la Ley de Patentes.

El mercado se encontraba bastante atomizado, liderado por los nacionales Roemmers y Bagó, con diversas multinacionales que los seguían detrás y luego un largo listado de empresas familiares.

A partir de crisis del 2001, diversas compañías tomaron la decisión de retirarse del país o ante la imprevisibilidad de largo plazo, vender y/o cerrar sus plantas productivas. Algunos ejemplos para mencionar son ELEA – Parke Davis (subsidiaria de Pfizer), Phoenix – Novartis, Roemmers – Roche y Richmond – Organon.

En los últimos 15 años, la industria farmacéutica ha ido reconfigurándose, produciendo que los nacionales incrementen su participación de mercado no sólo en el negocio ético¹³ y OTC¹⁴, sino también que ingresen en vacunas, productos especiales y biosimilares.

En materia farmacéutica la Argentina es un caso llamativo ya que representa un selecto grupo de cuatro¹⁵ países en donde los laboratorios locales son líderes por sobre los extranjeros.

¹³ Ético: Medicamentos de venta bajo receta.

¹⁴ Over The Counter: Medicamentos de venta libre

¹⁵ Alemania, Argentina, Estados Unidos e India.

Phoenix fue adquirida el 10 de Junio de 2010, momento que coincidía con una etapa de expansión de países emergentes, y Argentina no era la excepción.

Se considera que lo mejor es separar los factores en: Exógenos, es decir, variables que estaban relacionados a cuestiones externas y de política económica, y Endógenos, los cuales responden a cuestiones internas y propias de gestión dentro de GSK.

→ Exógenos

- Controles de precios en la Secretaría de Comercio
- Restricción a la compraventa de moneda extranjera
- Límites a la importación de mercaderías

→ Endógenos

- Desentendimiento del negocio y segmento de competencia
- Políticas comerciales poco flexibles
- Contexto corporativo

Como se pudo observar en la **Ilustración 1**, Phoenix pasó del puesto 10° en 2010, al 22° en el 2017.

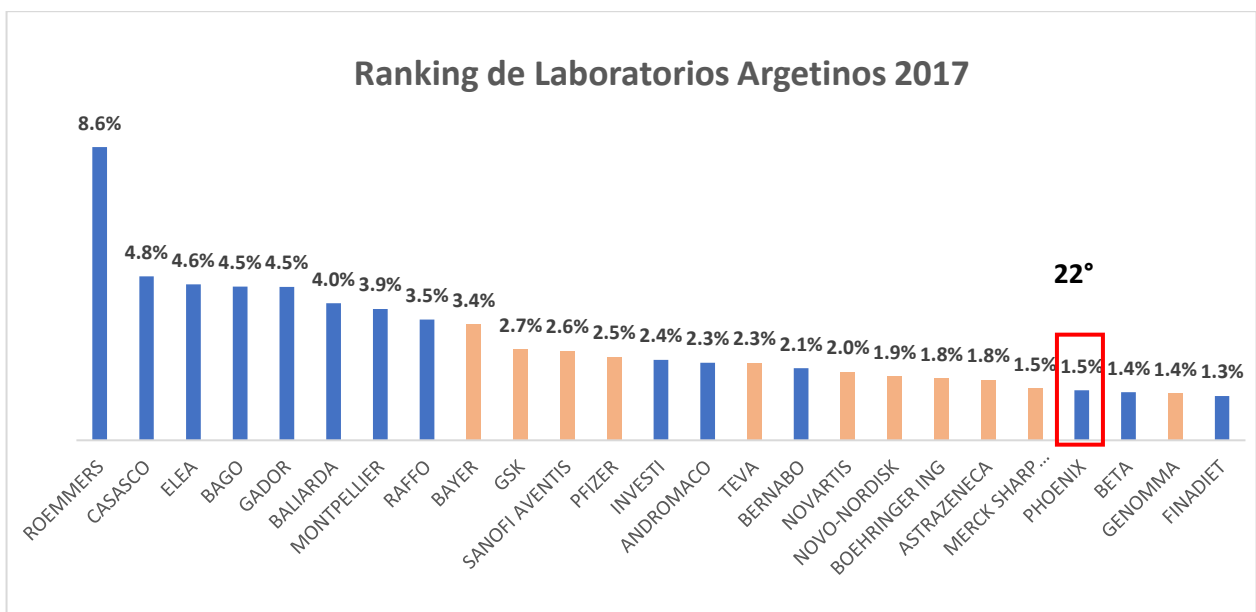


Ilustración 8 - Ranking laboratorios – (IMS)

5.1 – Factores exógenos

5.1.A – Controles de precios en la Secretaría de Comercio

En el año 2007 comenzó la intervención del Organismo Nacional de Estadísticas INDEC por parte del funcionario del gobierno Guillermo Moreno. A partir de ese momento se empezó a vislumbrar un deterioro en la confiabilidad de los índices elaborados por ese organismo.

Si bien los precios de los medicamentos por esos años crecieron por debajo del Índice de Precios del Consumidor, un reajuste de estos era esperable ya que se mostraban como superiores relativamente a los pares de la región.

Sin embargo, en los períodos subsiguientes esta tendencia se acentuó, produciendo que los laboratorios comiencen a ver afectada la rentabilidad del negocio. Por un lapso de 10 años, sistemáticamente los precios crecieron por debajo de la inflación del congreso ya que los aumentos debían estar autorizados por la Secretaría de Comercio.

Todo cambió hacia fines del 2015 cuando era inminente la salida de Cristina Fernández, y se profundizó cuando Mauricio Macri tomó la presidencia desregulando los aumentos de precios. Como consecuencia, la industria farmacéutica en general pudo recuperar unos puntos porcentuales de rentabilidad, tal como se muestra en la siguiente **Ilustración 9**.

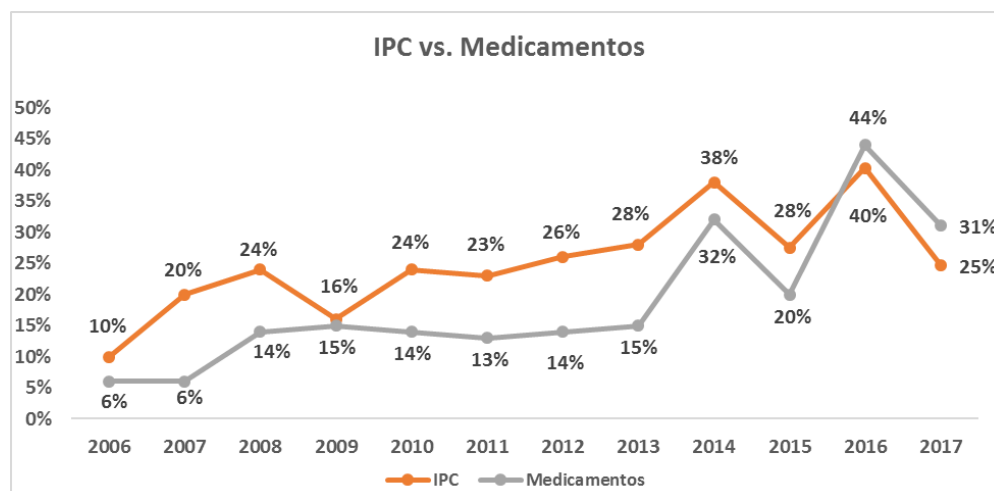


Ilustración 9 - Índice de precios vs. precios medicamentos – (Inflación Congreso, 2006-2017) (IMS)

5.1.B – Restricción a la compraventa de moneda extranjera

A partir del 31 de Octubre de 2011 mediante la Resolución General 3210/11 y posteriormente a la reelección de la presidenta Cristina Fernández de Kirchner se implementaron controles de tipo de cambio para la adquisición de divisas del exterior. Como corolario de esta medida, se establecieron diversos tipos de cambio, el más popular denominado *blue*, en referencia a una cotización ilegal de la compraventa de dólares; aunque también estaban el dólar “turista”¹⁶, dólar para atesoramiento, dólar tarjeta de crédito, etc.; cada uno con una cotización diferente en función del nivel de impuesto a las ganancias que le aplicaba (*Ilustración 10*).

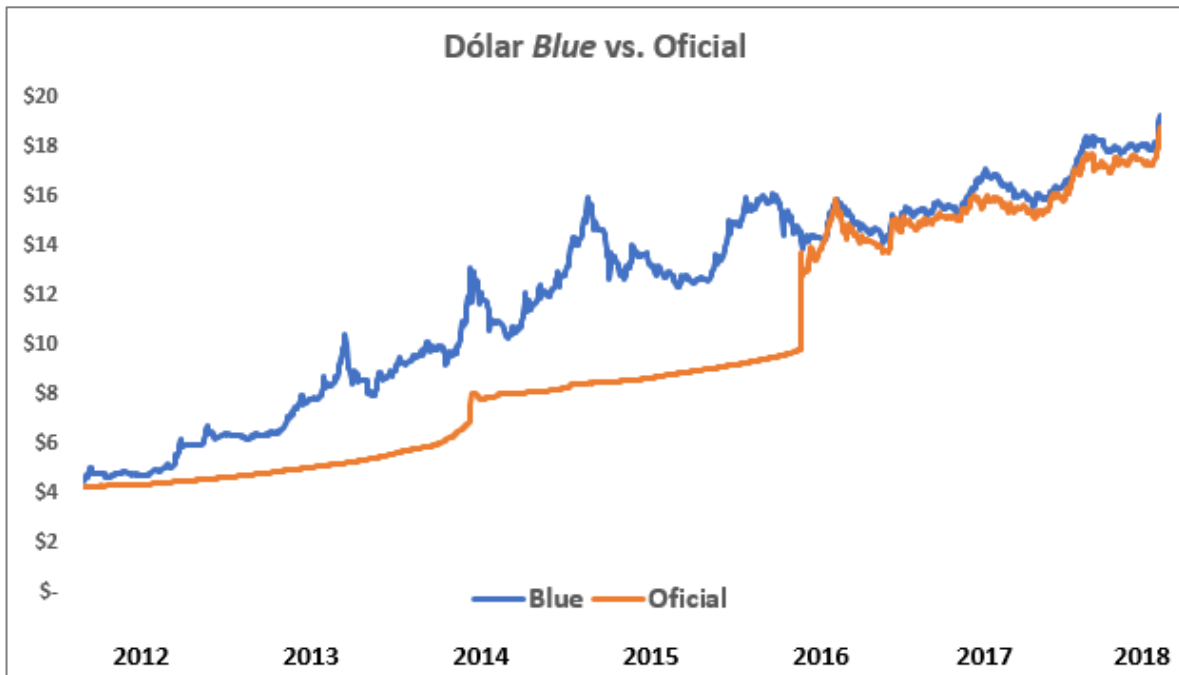


Ilustración 10 - Comparación Dólar blue vs. oficial – (Infobae, 2012-2017) y (BNA, 2012-2017)

¹⁶ En referencia al tipo de cambio que se obtenía para realizar gastos en el exterior.

5.1.C – Límites a la importación de mercaderías

Se establecieron estrictos controles de importación de mercaderías, con un doble objetivo, promover la industria nacional y salvaguardar las reservas del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Para ese entonces, se crearon una nueva serie de trámites y regulaciones para solicitar permisos de importación.

Una de las principales medidas, fue la puesta en marcha de la Declaración Jurada Anticipada de Importación (DJAI). La industria farmacéutica en su conjunto se vio afectada debido a que la mayoría de las materias primas, componentes o excipientes que forman parte de un medicamento, provienen del exterior.

Por otro lado, en mayor medida las multinacionales se vieron perjudicadas con esta medida, ya que, ante coincidencia molecular entre dos productos, se les brindaba prioridad a aquellos elaborados dentro del país, restringiendo o limitando la entrada de los producidos en el extranjero. En este caso, cabe mencionar, que las compañías internacionales suelen tener plantas productivas que abastecen global o regionalmente, es decir, no todos los productos se fabrican en todas las plantas, haciendo difícil la importación.

5.2– Factores endógenos

5.2.A – Desentendimiento del negocio y segmento de competencia

El modelo de negocio de genéricos tiene características particulares que lo diferencian del resto, como se detallan en la **Ilustración 7 - Modelos de negocio** – En mi opinión, promover un cambio de modelo es un error, sino que lo esperable es que uno cuando adquiere un negocio debe ajustarse a las formas que éste tiene e intentar obtener los mejores rendimientos bajo esas condiciones; sino tal vez sería preferible no haberlo comprado.

Principalmente en materia de precios competitivos y foco en volumen, menor rentabilidad porcentual y mayor rotación, y la estrategia de marketing necesaria para este negocio. En estas áreas mencionadas, no hubo manera de implementar el modelo de negocio necesario, algunas veces porque no se obtenían las autorizaciones necesarias desde las oficinas centrales y unos años después de haberla comprado, simplemente porque la decisión había sido “exprimir” a la compañía lo más posible, achicando gastos, cortando inversión promocional, subiendo los precios, etc. con el objetivo de reducir el déficit económico-financiero.

5.2.B – Políticas comerciales poco flexibles

- **Código promocional**

GSK implementó un código promocional para la visita médica, el cual promovía el uso de la tecnología, herramientas digitales y una nueva forma de gestionar entrevista con el profesional. Se estableció un nivel organizativo de seguimiento y administración elevado, donde el APM debía registrar la trazabilidad de la muestra médica, por médico y especialidad, quedando estas limitadas a 10 unidades por contacto y enfocadas en determinados especialistas. El código promocional generó que la fuerza de ventas debiera capacitarse en diversas herramientas que hasta ese entonces no era de uso corriente. En consecuencia, se mejoró el nivel de *reporting*, pero se produjo una reducción de la productividad, debido a que, con el mismo tiempo disponible de trabajo, ahora el representante debía registrar los movimientos realizados disminuyendo el nivel total de visitas mensuales.

Por otro lado, establecieron ciertas limitaciones promocionales en cuanto a *gimmicks*¹⁷, no se permitió abonarles a los profesionales un refrigerio o tentempié, así como también se restringieron los contactos con oficiales de organismos del gobierno.

Todo lo mencionado en búsqueda de no inducir al médico una prescripción determinada de un producto propio.

¹⁷ Gimmick: regalo empresarial de bajo valor. Ej. Bolígrafos o recetarios personalizados.

- **Condiciones comerciales**

Existen dos grandes rubros en dónde se hizo foco para estructurar, el nivel de descuentos otorgados en el canal de ventas y los plazos de pago.

El primero refiere deducciones o aportes de la facturación bruta hasta llegar a la neta efectiva que ingresa al laboratorio. Existen componentes que actúan con cierta variabilidad como ser el descuento otorgado al punto de venta o el extra a la droguería y otros bastante inelásticos como ser los aportes a las obras sociales.

(Anexo D)

El segundo concepto determina los días de cobranzas con los distintos tipos de canales, droguerías, venta directa, instituciones y licitaciones.

En ambos rubros de venta bruta a neta y plazos, se hizo hincapié para efectuar una drásticamente reducción de estos utilizando como *benchmark* laboratorios operados por el mismo distribuidor logístico, muchos de ellos innovadores e internacionales.

El margen de maniobra del sector comercial quedó demasiado acotado a las políticas establecidas, por la compañía británica.

- **Desarrollo de nuevas moléculas**

Para el comercializar un nuevo producto el proceso era demasiado lento, contemplaba un lapso total de hasta casi 4 años. Las dos principales debilidades del proceso eran la falta de enfoque y prioridad por parte de la corporación por la molécula y los tiempos de desarrollo, ya que actividades que podrían correr en paralelo, GSK no habilitaba realizarlo de esa manera; o porque, por ejemplo, ingresar un certificado en ANMAT, por política interna, implicaba necesariamente lanzar el producto al mercado, cuando esto, el organismo no lo requiere.

Para citar el caso de lanzamientos de productos, el *speed to market*¹⁸ competitivo era diametralmente opuesto. En el mercado local, desde el área comercial un laboratorio identifica la atractividad médica y comercial de una molécula, elabora un

¹⁸ Speed to market: cantidad de tiempo que demora una organización para lanzar un producto y ponerlo a disposición del cliente.

caso de negocio, desarrolla la formulación y pasa a la fase productiva; para luego, en el término de un año y medio o dos, lanzar el producto al mercado.

Otro modelo de negocio que las farmacéuticas locales tienen son la licencias o representación comercial de compañías multinacionales en suelo argentino, práctica también evitada por la corporación.

Como resultado de lo relatado, en 7 años Phoenix solamente lanzó al mercado 1 producto (Rosuvastatina) y se asoció con 3M para 2 extensiones de línea con Pervinox.

5.2.C – Contexto corporativo

- **Diversas líneas de reporte**

Las corporaciones globales por su gran magnitud suelen tener una forma de organización matricial, la cual facilita la interconexión entre las oficinas centrales, regionales y locales. Una de las características más salientes de estas estructuras son la fluida comunicación e interdependencia entre sectores, muchas veces utilizando la tecnología como principal herramienta de trabajo para reducir tiempos, decisiones y a lo postre ser más productivos.

La estructura de GSK no fue un caso de éxito, la división entre el área comercial, *GMS*¹⁹ y *Support Functions*²⁰, como primera medida se puede mencionar que es diferente a como Phoenix venía trabajando hasta el momento de la compra. Sin embargo, aún dentro de cada división, había sectores que reportaban a distintas áreas o entes corporativos regionales actuando como compartimientos estancos u organizaciones individuales con escaso interés comercial común, es decir, áreas de producción se encargaban estrictamente de operar, calidad de reportar los estándares requeridos, sin una clara comunicación con el área comercial y ajustándose estrictamente a las políticas corporativas.

¹⁹ GMS: Global Manufacturing & Supply – Abastecimiento y producción global.

²⁰ Support Functions: Áreas de soporte - Finanzas, Recursos Humanos, Legales, Compras y IT.

La subdivisión de áreas o sectores mencionados en el párrafo anterior, habitualmente le agregaban barreras burocráticas generando más lentitud a la hora de la toma de decisiones.

- **Restricciones y tiempos**

Los requerimientos de GSK abarcaban mayores restricciones como evidencia terapéutica innovadora, certificaciones de calidad según normal FDA o EMA (frecuentemente superiores al ANMAT), potencial de mercado local y regional, aprobaciones locales, regionales y centrales desde comercial, producción, medical, abastecimiento, calidad, etc. Cada responsable requería una explicación del proyecto para aprobarlo y a menudo sucedía que cuando el circuito fluía, luego retrocedía o volvía a comenzar porque los responsables de las áreas ya se habían movido de puesto o dejado la compañía.

Por último, otra cuestión desfavorable era que los proyectos se ubicaban en la misma mesa de discusión de moléculas corporativas prioritarias con un nivel terapéutico elevado, pero con un mercado mundial, generando que los proyectos de Phoenix no tengan chance de prosperar.

- **Capitalizaciones de U\$S**

Phoenix después del ejercicio 2012 dejó de ser rentable, diversos ajustes sucedieron en los años subsiguientes con el objetivo de revertir los malos números que arrojaba la empresa.

Se entró en un círculo vicioso del cual no pudo salir hasta efectuarse la venta: primero se achicó el porfolio reduciendo la cantidad de marcas comerciales (**Anexo F**) se dieron de baja negocios de exportación y tercería, luego se redujo la fuerza de ventas y otras áreas de soporte fueron relocalizadas regionalmente.

El laboratorio necesitó de sucesivas capitalizaciones de dinero por parte de las oficinas corporativas para que pudiera seguir funcionando; año a año sumaban millones de dólares, cada vez más frecuentes, sin embargo, en el balance final no se veían mejoras sostenibles en el tiempo.

Finalmente se cortaron los ingresos de fondos corporativos, hubo arréglaelas en solitario, tomando fuertes decisiones como subir los precios de los productos, afectar el volumen del negocio, ajustar personal y no cubrir posiciones, entrando en una línea de flotación hasta que aparezca un comprador y adquiriera la compañía.

- **Cambio estratégico de CEO**

Luego de un período de 9 años y diversas controversias mencionadas en el punto anterior, la junta directiva de GSK decide pasar a retiro a Andrew Witty y anunciar a Emma Walmsley como nueva CEO corporativa convirtiéndose en la primera mujer de la historia en liderar una de las compañías denominadas “Big Pharma”²¹.

La trayectoria de Emma refiere a compañías de consumo, ya que la mayor parte de su carrera la hizo en L’Oreal, para en 2010 pasar a liderar diversos mercados de consumo de la salud de la compañía británica. Además, lideró el *joint venture* con Novartis para luego suceder a Witty (Agencia Reuters, 2016).

Las decisiones de nueva líder no tardaron en llegar, se anunció que el foco pasaba a ser vías respiratorias, HIV, vacunas y productos OTC tal como venía sucediendo, pero la novedad estaba en el regreso a terapias oncológicas e inmunoinflamación juntamente con un foco selectivo en Enfermedades Poco Frecuentes (EPF)²² y de alto costo. Como consecuencia de este nuevo rumbo marcado por la dirección general, se tomó la decisión de desprenderse de los negocios masivos como genéricos de marcas, dejando presencia comercial solamente con los productos globales de GSK.

Todos los factores mencionados anteriormente afectaron de manera directa o indirecta el desempeño de Phoenix en el mercado argentino. La caída en ranking, índice de evolución y *market share* se puede observar en el **Anexo G**.

²¹ Big Pharma: compañías de larga trayectoria y líderes globales. Ej. Roche, Novartis, Pfizer, J&J, etc.

²² EPF: La prevalencia en la población es igual o inferior a una en dos mil (1 en 2.000) personas.

5.2.D – Evolución de la acción en NYSE

Como se puede apreciar los rendimientos de las acciones en los últimos 10 años, del top 10 de compañías líderes en 2008 [Error! No se encuentra el origen de la referencia.], la peor *performance* fue la de GSK, la cual no sólo no pudo estar a la altura de sus pares, sino que también cayó el valor de la acción significativamente.

#	Compañía	2008		#	Compañía	2017	
1	Pfizer	44,2		1	Pfizer	52,5	■
2	GSK	43,0		2	Roche	44,4	▲
3	Sanofi-Aventis	38,7		3	Sanofi-Aventis	36,7	■
4	Novartis	36,0		4	J & J	36,3	▲
5	AstraZeneca	31,6		5	Merck	35,4	▲
6	J & J	24,6		6	Novartis	33,0	▼
7	Merck	23,6		7	Abbvie	28,2	▲
8	Roche	21,0		8	Gilead	25,7	▲
9	Eli Lilly	19,3		9	GSK	24,0	▼
10	Wyeth	19,0		10	Amgen	22,9	▲

Ilustración 11 - Facturación en billones U\$S – (IMS)

Rendimientos

Compañía	Jan-08	Dec-17	% Total	% CAGR
J&J	66,56	139,72	109,9%	11,0%
AstraZeneca	21,43	34,70	61,9%	6,2%
Pfizer	22,76	36,22	59,1%	5,9%
Eli Lilly	53,46	84,46	58,0%	5,8%
Novartis	54,79	83,96	53,2%	5,3%
Roche	21,60	31,58	46,2%	4,6%
Merck	61,92	58,66	-5,3%	-0,5%
Sanofi	46,35	43,00	-7,2%	-0,7%
GSK	50,45	35,47	-29,7%	-3,0%

Tabla 3 - Rendimientos acciones compañías farmacéuticas – (*) Wyeth adquirida por Pfizer en 2009.

La Tasa de Crecimiento Anual Compuesto (CAGR²³) disminuyó en un 3% anual generando una gran pérdida en el valor de la compañía.

Dentro del período mencionado, la acción de GSK se vio afectada por diversos motivos, a saber:

- Caducidad de patente de Fluticasona + Salmeterol
- Imagen afectada por acusaciones de corrupción y falsedad promocional médica en diversos países
- *Pipeline* con escaso potencial de mercado
- Venta a Novartis de productos oncológicos, adquisición de vacunas y creación de *joint venture*²⁴ para marcas OTC.

2. La expiración de la patente de Seretide (Advair) en 2010 y la versión Diskus en 2016, principal producto de la compañía, el cual representaba hasta 2014 el 27,3% de las ventas en el segmento farma. Asimismo, la caída de las ventas fue del 17,6% en dos años representando un duro golpe a la empresa. (GSK, 2016)

3. Denuncias de corrupción por sobornos a médicos por medio de dinero, beneficios y viajes con el objetivo explícito de incrementar las prescripciones de los medicamentos del laboratorio. El caso más resonante sucedió en China, donde la compañía fue sentenciada a pagar U\$S 490 millones de dólares y parte de su equipo directivo fue condenado a prisión (BBC, 2014). Asimismo, en países como Polonia, Emiratos Árabes, Irak y Siria, entre otros, la compañía está enfrentando acusaciones de sobornos a médicos y funcionarios de gobierno.

²³ CAGR: Compound Annual Growth Rate, por sus siglas en inglés.

²⁴ Joint Venture: acuerdo entre dos o más compañías para contribuir con recursos a un negocio común.

Por otro lado, GSK se declaró culpable ante el Departamento de Justicia Americano y pagó la suma de U\$S 3.000 millones para resolver acusaciones de fraude y falta de información de seguridad para pacientes, al buscar vender productos en usos o indicaciones no aprobadas (US Department of Justice, 2012).

4. Si bien durante los primeros años bajo la conducción de Andrew Witty, la decisión de la compañía fue aumentar la inversión en I&D, períodos más tarde se reestructuraron estas áreas de la compañía reduciendo la dotación en más de 900 colaboradores (Carroll, FierceBiotech, 2014).

5. En 2014 se decidió la venta global de la unidad de negocio de Oncología a Novartis, para ese entonces la más rentable dentro del portafolio. Asimismo, como contraprestación se adquirieron diversas vacunas provenientes de la compañía de origen suizo y se creó un *joint venture* para productos OTC. El rumbo de la compañía se centró en cuatro terapias medicinales, vías respiratorias, HIV, vacunas y productos OTC. Esta estrategia sigue un patrón de búsqueda de volumen por sobre precio, es decir, intentar adquirir tratamientos de enfermedades masivas por sobre los de nicho. El principal motivo de esta decisión se enfocaba en que los precios de las medicinas en el largo plazo tienden a bajar ya que los diversos pagadores están explorando la forma de hacer frente elevados costos de los tratamientos (Staton, 2014).

5.3– Efectos positivos

Bajo la óptica de GSK si bien existieron diversos factores negativos que fueron enunciados anteriormente, una consecuencia favorable que tuvo haberse apoderado del segundo en el segmento respiratorio, fue haber crecido en *Market Share* 2,6% con un mercado más grande y desarrollado por medio de nuevos diagnósticos.

Nunca se dio conocimiento de cuál era el objetivo inicial de GSK con Phoenix cuando sucedió la compra de la compañía, ya sea tener dos empresas por separado, una innovadora, otra de genéricos de marca; realizar una fusión y absorber Phoenix o simplemente adquirir al principal competidor.

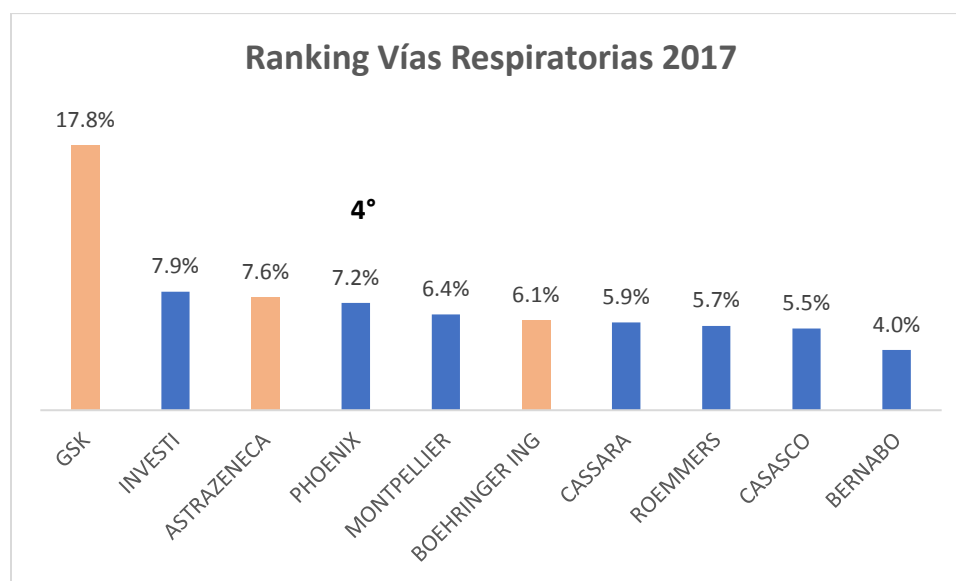


Ilustración 12 - Ranking Vías Respiratorias 2017 – (IMS)

Introducción al próximo capítulo

En cada uno de los acontecimientos, tanto de compra como de venta, se transitaron por momentos de incertidumbre, colaboradores que durante muchos años tuvieron una forma determinada de llevar a cabo su trabajo, luego debieron modificarla radicalmente. La dotación en 7 años se redujo en un 40% nominalmente, gente de muchos años se desvinculó y otra fue contratada durante la gestión GSK.

Los escenarios cambian, la cultura organizacional también va mutando a través del tiempo; buscar en la actualidad la Phoenix que existió en 2010 es una utopía, por ello, el próximo capítulo se encargará de describir cuáles son los desafíos que enfrenta la compañía en la actualidad para poder afrontar el futuro.

CAPÍTULO VI: FACTORES DE CRECIMIENTO PARA DIVISION PHOENIX

Los años de gestión por parte de GSK no fueron los esperados, y condujeron a que diversas actividades no se lleven adelante; pudiendo ser visto esto como una oportunidad para el resurgimiento de la compañía.

6.1 – Factores claves de éxito

El siguiente decálogo, son desde mi punto de vista, los 10 factores claves de éxito para la etapa que viene.

- 1- Expectativas de la fuerza de ventas (APMs²⁵).
- 2- Robustez de porfolio y creación de nuevas líneas terapéuticas.
- 3- Flexibilización e innovación en marketing.
- 4- Continuidad de abastecimiento, ausencia de faltas y discontinuaciones.
- 5- Relanzamientos y desarrollo dinámico de nuevos productos (Pipeline).
- 6- Mejora de costos productivos y optimización de gastos.
- 7- Distribución con la empresa líder del mercado.
- 8- Fuerte inversión promocional y foco en médicos claves (KOL).
- 9- Liderazgo y experiencia de los nuevos accionistas.
- 10- Restablecimiento de mercado de exportaciones y tercerías.

Por otra parte, si bien el decálogo mencionado debe ser aplicado casi en su totalidad para que la compañía tenga éxito a futuro, también sugiero que se lleve adelante una acción estratégica transformacional de la empresa, hacia una compañía de nicho o especialidades médicas.

²⁵ APM: Agente de Propaganda Médica

6.2– Estrategia transformacional

La situación actual de Phoenix es la de un laboratorio que tiene una estructura delgada, la cual facilita la toma de decisiones hacia adelante. Sin embargo, en el corto plazo los resultados económicos y financieros apremian.

En términos de fuerza de ventas, intentar competir con los laboratorios nacionales que lideran el mercado va a resultar difícil ya que estos cuentan con un promedio de 250 Agentes de Propaganda Médica (*¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.*), logrando una cobertura casi total en las especialidades medicinales de su interés como así también en clínica médica, donde se ubica la gran masa de profesionales. Asimismo, cabe mencionar que, debido a la distribución geográfica del país, estos laboratorios cubren importantes plazas por medio de oficinas regionales ubicadas en las principales ciudades del suelo argentino.

En la actualidad, la fuerza de ventas de los laboratorios representa el recurso más significativo dentro de la estructura de costos, con lo cual, desde mi punto de vista, carece de sentido lanzarse a contratar otro centenar de visitadores médicos para abordar de lleno la masa de clínicos. En la situación de Phoenix considero que esto sería un error porque se necesitarían un gran número de unidades para repagar la inversión, más aun teniendo en cuenta que diversas marcas han estado fuera de circulación durante mucho tiempo, afectando el recordatorio del profesional.

Con el objetivo de que la acción promocional y posteriormente la venta tenga el impacto deseado por la compañía, Phoenix debería enfocar su estrategia de mediano-largo plazo en abordar productos que se direccionen hacia nichos de especialidad o subcategorías, en los cuales resulte difícil que la prescripción médica sea abordada por el clínico; como por ejemplo, afecciones coronarias en donde el cardiólogo trabaja casi con exclusividad, o enfermedades neurológicas como el Alzheimer, Parkinson o epilepsia.

En consecuencia, con la cantidad vigente de visitantes se puedan obtener atractivos resultados, obteniendo un nivel alto de cobertura en las especialidades generando elevados índices de potencialidad recetaria²⁶.

Si tenemos en consideración los 110 visitantes médicos activos con los que cuenta el laboratorio y un promedio de 15 visitas diaria por 20 días activos en el campo, la cantidad total de médicos a visitar se sitúa en los 33.000 mensuales, representando un 19% de alcance sobre el universo médico.

Universe	Universe	Target	Coverage	Target
CLM	61.406	6.000	10%	Clínica Médica
PED	21.969	12.000	55%	Pediatría
CRD	10.175	4.000	39%	Cardiometabolismo
END	1.885	1.400	74%	Cardiometabolismo
HMT	902	650	72%	Cardiometabolismo
DIA-NUT	775	600	77%	Cardiometabolismo
NEU	1.257	1.257	100%	Vías Respiratorias
ORL	2.681	2.681	100%	Vías Respiratorias
ALG	807	807	100%	Vías Respiratorias
NRL	2.869	2.600	91%	Neurología
URO	1.105	1.005	91%	Urología
Otros	70.969	-	0%	---
Total	176.800	33.000	19%	

Ilustración 13 - Universo y cobertura por especialidad – (Close-up)

Target	Universe	Target	Coverage
Clínica Médica	61.406	6.000	10%
Pediatría	21.969	12.000	55%
Cardiometabolismo	13.737	6.650	48%
Vías Respiratorias	4.745	4.745	100%
Neurología	2.869	2.600	91%
Urología	1.105	1.005	91%

Ilustración 14 - Universo y cobertura por target médico – (Close-up)

²⁶ Potencialidad recetaria: cantidad de recetas generadas por un médico de una especialidad vs. otra, o comparativamente con la clínica médica.

Para optimizar el *target*²⁷ en función de los productos actuales, futuros lanzamientos y la estrategia de especialidad mencionada anteriormente, Phoenix podría lograr una cobertura total en Vías Respiratorias; casi total en Neurología y Urología; alrededor de un 50% en especialidades como Pediatría y Cardiometabolismo, esta última con una segmentación foco relacionado a las patologías de nicho, como ser antiagregación plaquetaria, arritmias, diabetes, coagulación, etc.; y por último con una estrategia de Pareto en Clínica Médica donde se seleccionarían solamente aquellos profesionales que habitualmente manejen terapias relacionadas a las patologías descriptas, como así también doctores localizados en el interior del país, quienes a menudo ofrecen una atención integral al paciente.

6.3– Análisis de patologías

En esta sección se realizarán una breve descripción y apertura de las áreas terapéuticas y patologías donde Phoenix debiera centrar su futuro, a partir de su portafolio actual y por medio de la matriz BCG, herramienta estratégica de negocios utilizada en análisis de mercados. En el eje horizontal se tendrá en cuenta el *market share* de cada molécula y en el vertical, la evolución de esta en relación con el mercado, siendo más de 100, evolución positiva, y menos, negativa.

Por otro lado, cada segmento cuenta con una tabla que determina cada uno de los componentes con los que fue creado el gráfico, como así también un detalle particular de cada clase terapéutica para tener en cuenta. En verde, las moléculas atractivas para lanzar desde mi punto de vista, teniendo en cuenta una combinación de factores como evolución, market share, vencimiento de patentes, etc.; y en amarillo, drogas en donde hoy se encuentra participando Phoenix.

6.3.1 – Vías Respiratorias

²⁷ *Target* médico: segmento médico objetivo.

Existen dos grandes categorías dentro de las enfermedades que abarcan las vías respiratorias, EPOC y Asma.

- EPOC: Enfermedad Pulmonar Obstructiva Crónica

El tratamiento suele ser escalonado, según función VEF1, síntomas y exacerbaciones con o sin internación.

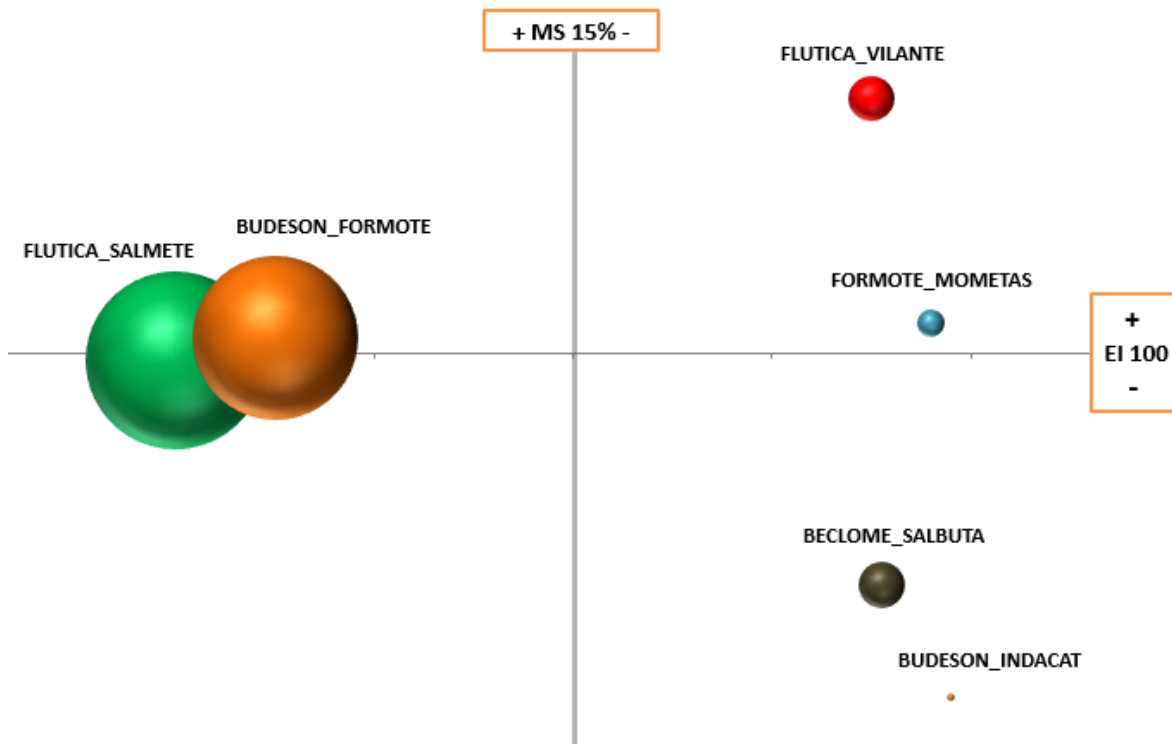
En el paciente de menor severidad (menos síntomas y mejor VEF1) se indican demanda, broncodilatadores de acción corta (SAMA y/o SABA: *short acting muscarinic antagonist o short acting b2 agonist*). A medida que avanza la severidad de síntomas y se reduce VEF1 se utilizan los broncodilatadores de acción prolongada LAMA o LABA para prevenir exacerbaciones y mejorar calidad de vida.

- Asma

Según sintomatología del paciente, quienes tienen sólo síntomas esporádicos, usan solo los b2 de acción corta (salbutamol), al igual que en las crisis.

Si ya los síntomas son más frecuentes (asma moderada o severa) se busca evitar las crisis de broncoespasmo con los corticoides inhalados, para reducir la inflamación. Si no es suficiente se agregan broncodilatadores de acción prolongada (LABA) o antileucotrienos.

6.3.1.1 – R03F B2-AGONISTAS COMBINADOS CORTICOIDES



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

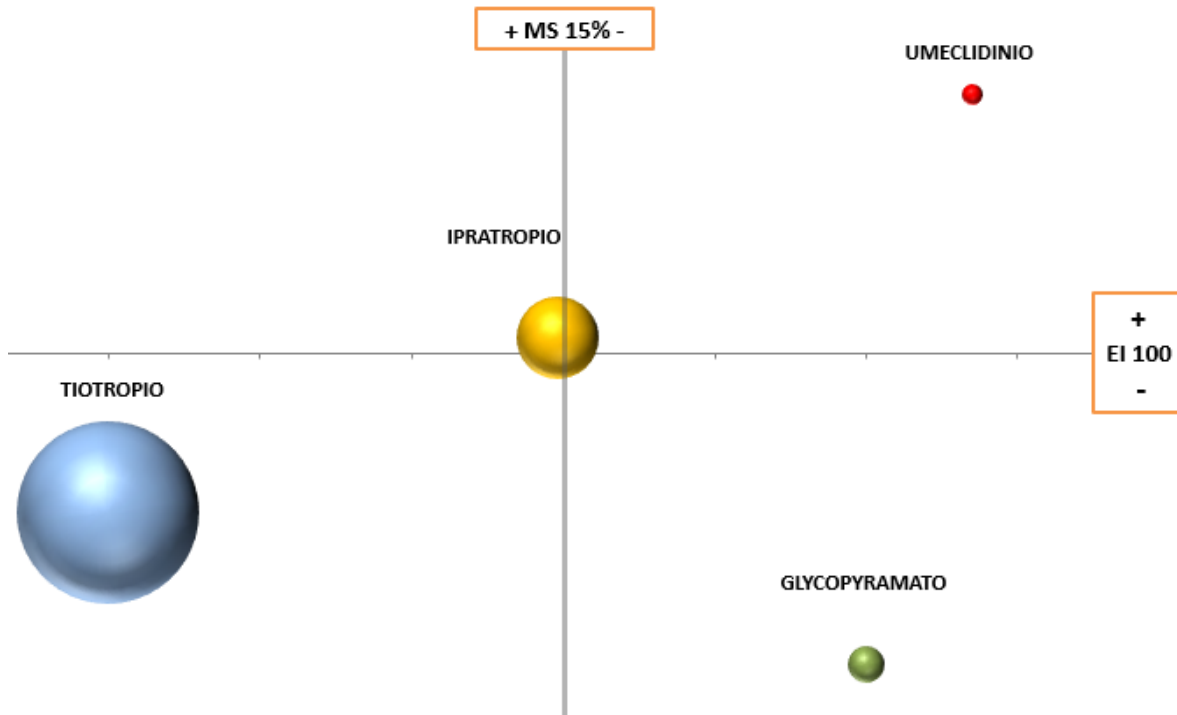
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
FLUTICA_SALMETE	50,0%	99	1.087.975	1.718	10
BUDESON_FORMOTE	42,5%	101	925.063	1.295	7
FLUTICA_VILANTE	3,2%	148	68.960	108	1
BECLOME_SALBUTA	3,1%	80	67.049	262	6
FORMOTE_MOMETAS	1,1%	102	23.603	42	2
BUDESON_INDACAT	0,1%	40	1.520	2	1
TOTAL			2.174.170	3.427	27

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Si bien dentro del porfolio se encuentra la combinación de Fluticasona + Salmeterol en versión aerosol, se plantea el relanzamiento en cápsulas para inhalar. Asimismo, el caso contrario sucede con Budesonide + Formoterol, donde la presentación en aerosol tiene patente vigente hasta 2019.

Por último, la combinación Fluticasona + Vilanterol posee patente de compuesto por este último hasta el 2022.

6.3.1.2 – R03K ANTICOLINERGICOS SOLOS



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

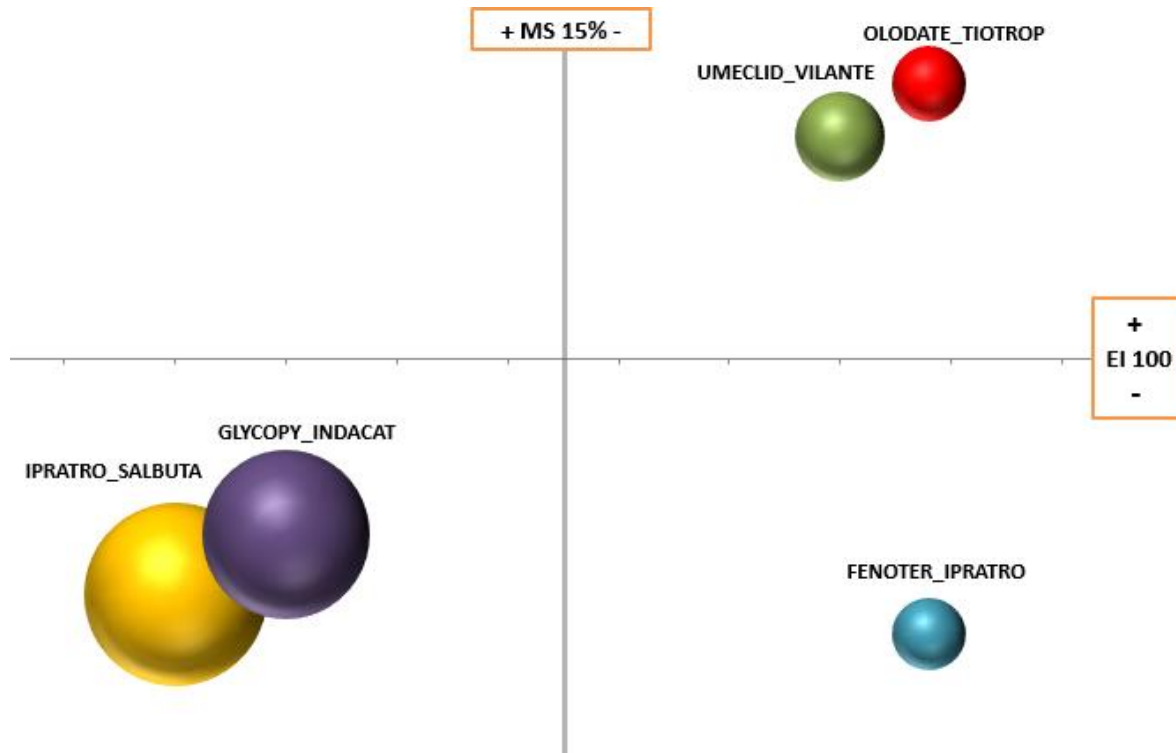
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
TIOTROPIO	79,7%	100	328.281	348	3
IPRATROPIO	16,1%	103	66.219	603	4
GLYCOPYRAMATO	3,2%	75	13.024	15	1
UMECLIDINIO	1,1%	3.495	4.333	7	1
TOTAL			411.856	973	9

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Este es un mercado que está en pleno desarrollo, donde en la mayoría de los casos quienes poseen el producto son los laboratorios innovadores de la molécula.

La primera molécula en perder la patente es el Tiotropio en 2018, quien en la actualidad concentra alrededor del 80% de la clase terapéutica. El resto de las drogas posee patente cuyos vencimientos van cayendo hasta 2025.

6.3.1.3 – R03L ANTICOLINERGICO COMBINADOS+B2 AGONISTAS



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
IPRATRO_SALBUTA	41,8%	84	71.606	428	7
GLYCOPY_INDACAT	35,3%	93	60.483	60	2
UMECLID_VILANTE	9,7%	+200	16.700	27	1
OLODATE_TIOTROP	6,9%	+200	11.787	12	1
FENOTER_IPRATRO	6,4%	78	10.905	57	2
TOTAL			171.481	583	13

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Misma situación que la clase terapéutica R03K, pero con combinaciones de moléculas.

6.3.2 – Cardiometabolismo

En materia cardiológica, se propone abordar subcategorías de abordaje casi exclusivo del especialista como ser hemodinamia, coagulación, arritmias o los nuevos métodos de tratamiento de la diabetes.

1- Inhibidores de agregación plaquetaria

Los antiagregantes plaquetarios prevención eventos aterotrombóticos en pacientes con síndrome coronario agudo (SCA). Reducen la tasa de trombosis del stent²⁸ en pacientes a quienes se les ha realizado angioplastia mediante un cateterismo.

2- Anticoagulantes Orales Directos

Los anticoagulantes orales se diferencian de los clásicos anticoagulantes antagonistas de vitamina K, por actuar directamente sobre la cascada de la coagulación. Estos últimos antagonizan en el hígado la acción de la vitamina K y bloquean la síntesis de varios factores de la coagulación, así como de las proteínas procoagulantes C y S.

3- Antiarrítmicos

Son medicamentos que se enfocan en el tratamiento de los trastornos del ritmo cardíaco previniendo sus alteraciones.

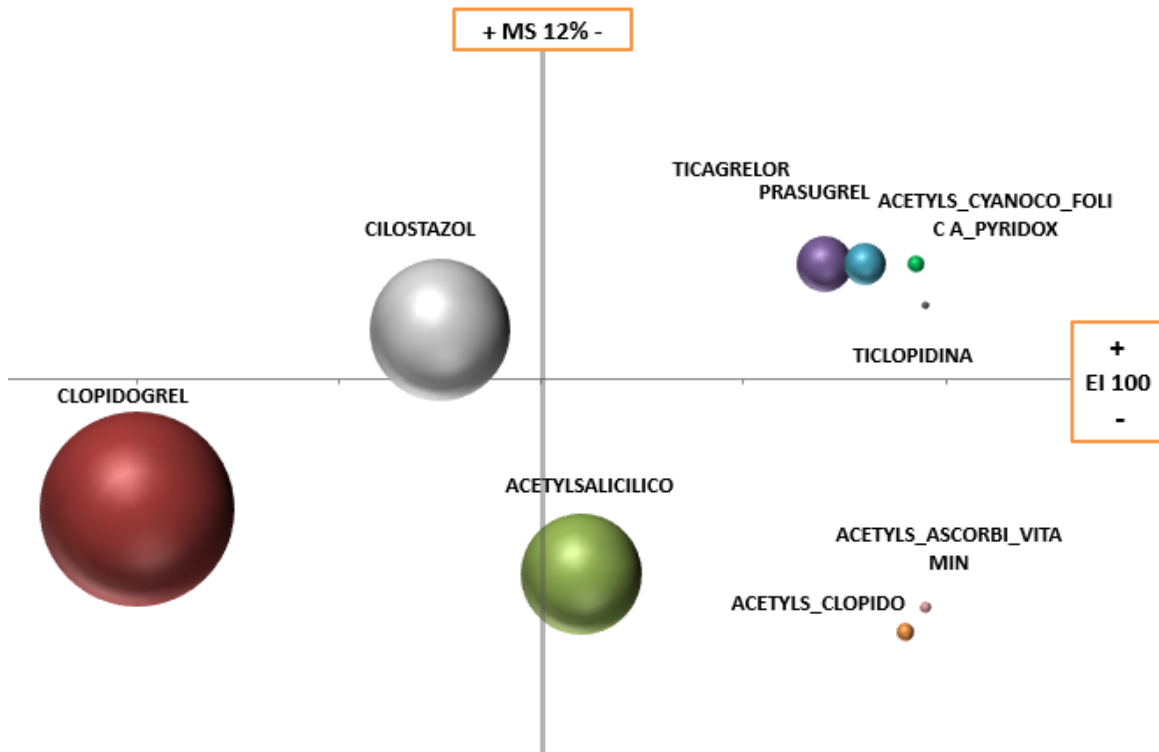
4- Tratamiento de Diabetes tipo II

Mejoran el control glucémico con menos efectos no deseados, y pueden asociarse a su vez con metformina y otras drogas.

- Gliptinas
- Glifozinas

²⁸ Stent: Cánula para expandir un conducto coronario tapado u obstruido.

6.3.2.1 – B01C INHIBIDORES de AGREGACION PLAQUETARIA



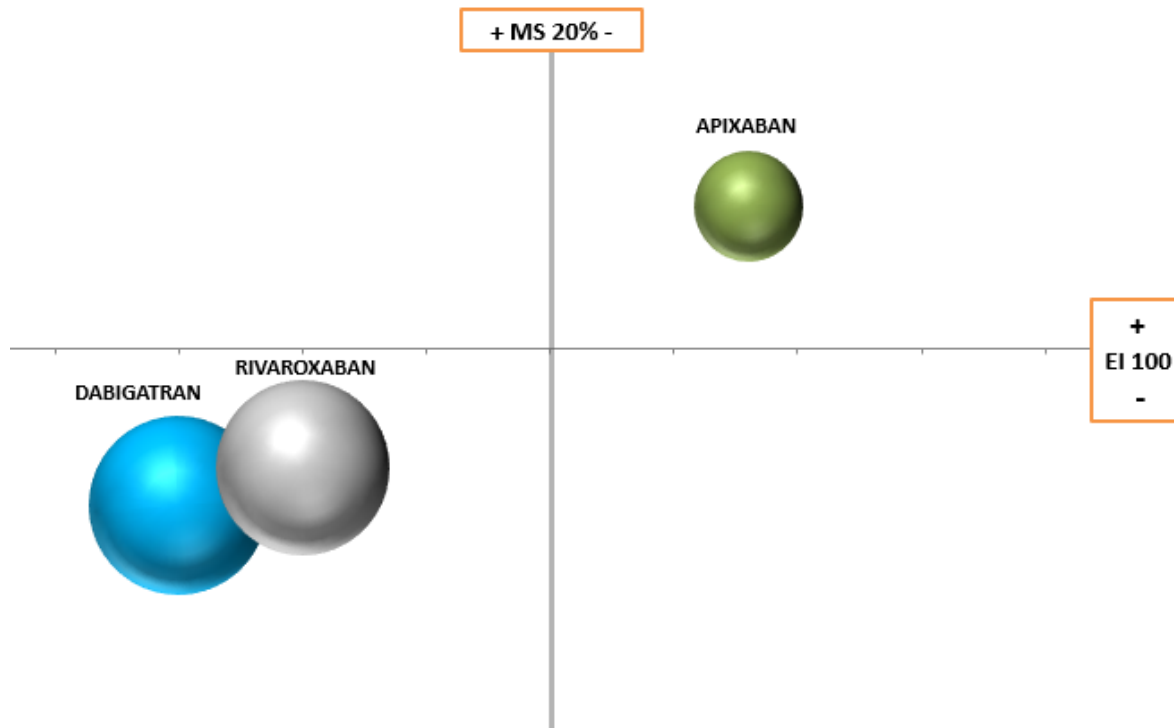
(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
CLOPIDOGREL	48,9%	94	779.457	1.345	23
CILOSTAZOL	25,6%	99	407.951	1.366	14
ACETYLSALICILICO	18,6%	121	295.517	5.276	10
TICAGRELOR	3,8%	101	60.244	45	2
PRASUGREL	2,2%	98	34.380	76	7
ACETYLS_CLOPIDO	0,4%	90	5.967	8	1
ACETYLS_CYA_FOLIC_PYRID	0,3%	103	5.272	32	1
ACETYLS_ASCORBI_VITAMIN	0,1%	124	2.046	33	1
TICLOPIDINA	0,1%	81	853	4	2
RESTO	0,1%	85	844	0	9
TOTAL			1.592.531	8.184	70

Moléculas de interés, en verde; actuales, en amarillo - (IMS)

Phoenix lidera el mercado de antiagregación plaquetaria y la forma para continuar encabezando el segmento es tener un Ticagrelor, molécula superior cuya patente vence en 2019.

6.3.2.2 - B01E-F MERCADO RECONSTITUIDO - ANTICOAGULANTES ORALES DIRECTOS



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

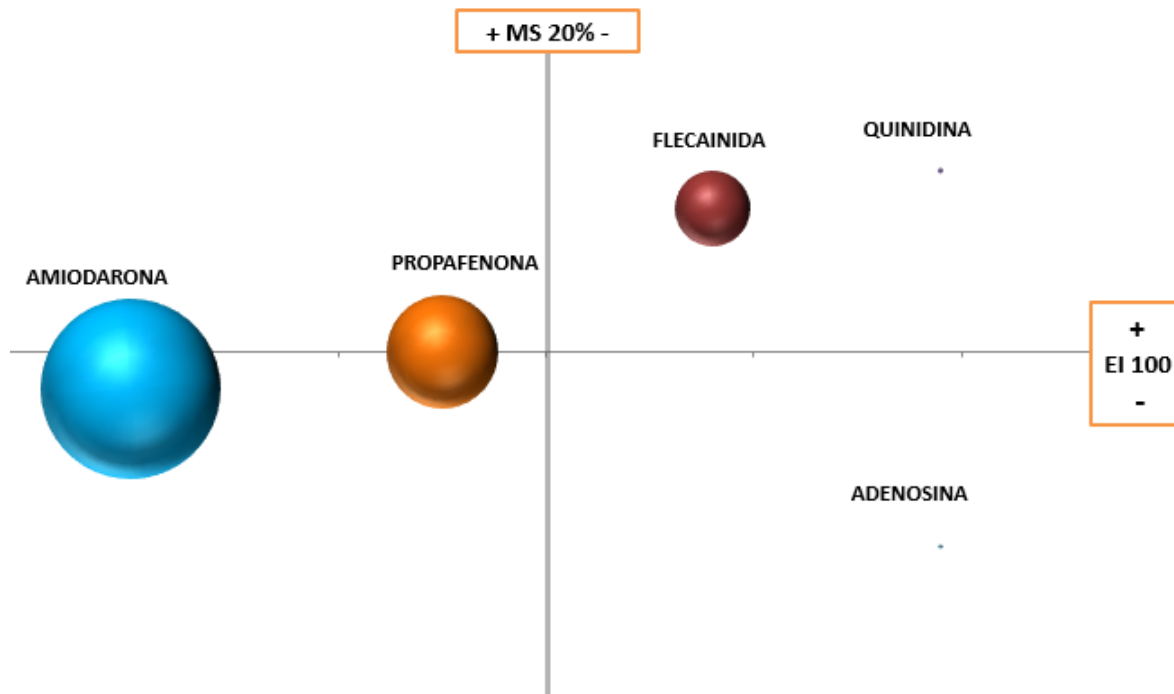
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
DABIGATRAN	43,2%	94	200.960	224	1
RIVAROXABAN	40,9%	98	190.532	154	1
APIXABAN	15,9%	127	74.219	65	1
TOTAL			465.711	443	3

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Los ACOD intervienen inhibiendo la trombina como el Dabigatrán, o bien inhibiendo el factor XA como el resto del listado.

Las patentes vencen en 2018 para Dabigatrán, 2020 Rivaroxabán, 2022 Apixabán y 2023 Edoxabán, de Daiichi Sankyo y que no ha sido lanzado en el mercado local.

6.3.2.3 – C01B ANTIARRITMICOS



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

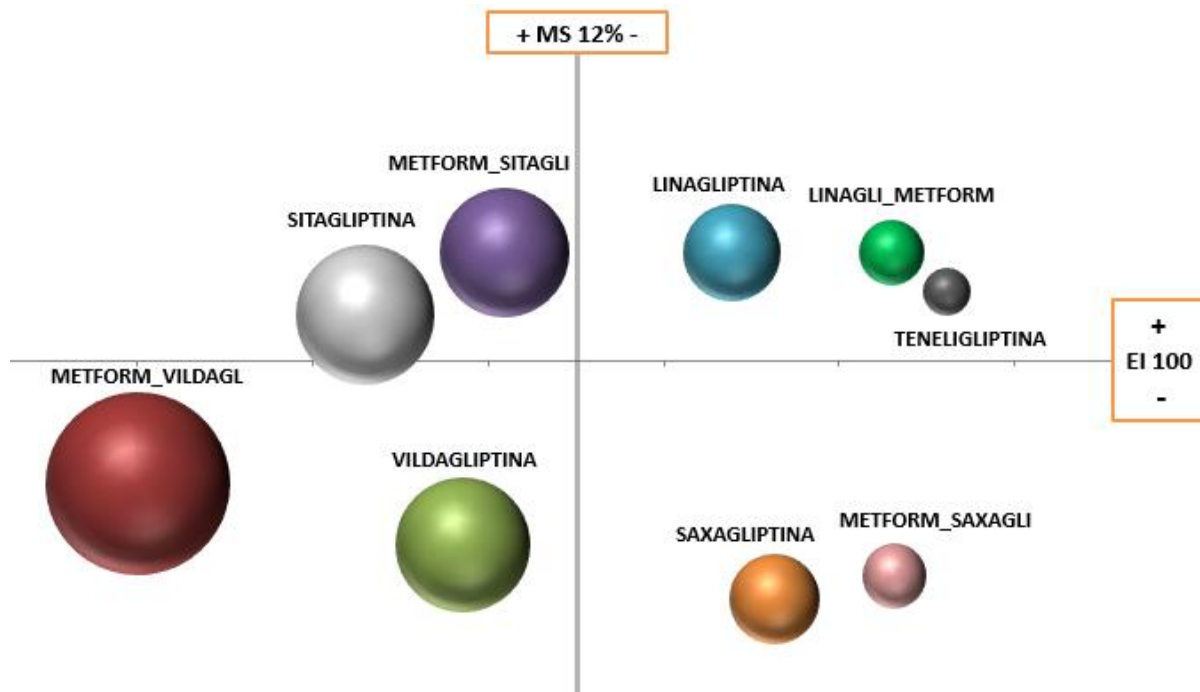
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
AMIODARONA	63,8%	98	152.842	1.139	13
PROPAFENONA	24,9%	102	59.590	150	1
FLECAINIDA	11,2%	110	26.851	165	2
QUINIDINA	0,0%	168	114	2	1
ADENOSINA	0,0%	75	59	0	1
TOTAL			239.456	1.457	13

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Los antiarrítmicos es una categoría que no ha sido abordada por Phoenix en el pasado, ni tampoco se han impuesto otras moléculas por sobre la Amiodarona, lanzada en 1972.

Si bien no es una terapia de precio interesante, son drogas que complementan el portafolio para una compañía que se quiere proyectar como líder dentro del segmento de la cardiología.

6.3.2.4 – A10N ANTIDIABETICOS INHIBIDORES DPP-IV



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

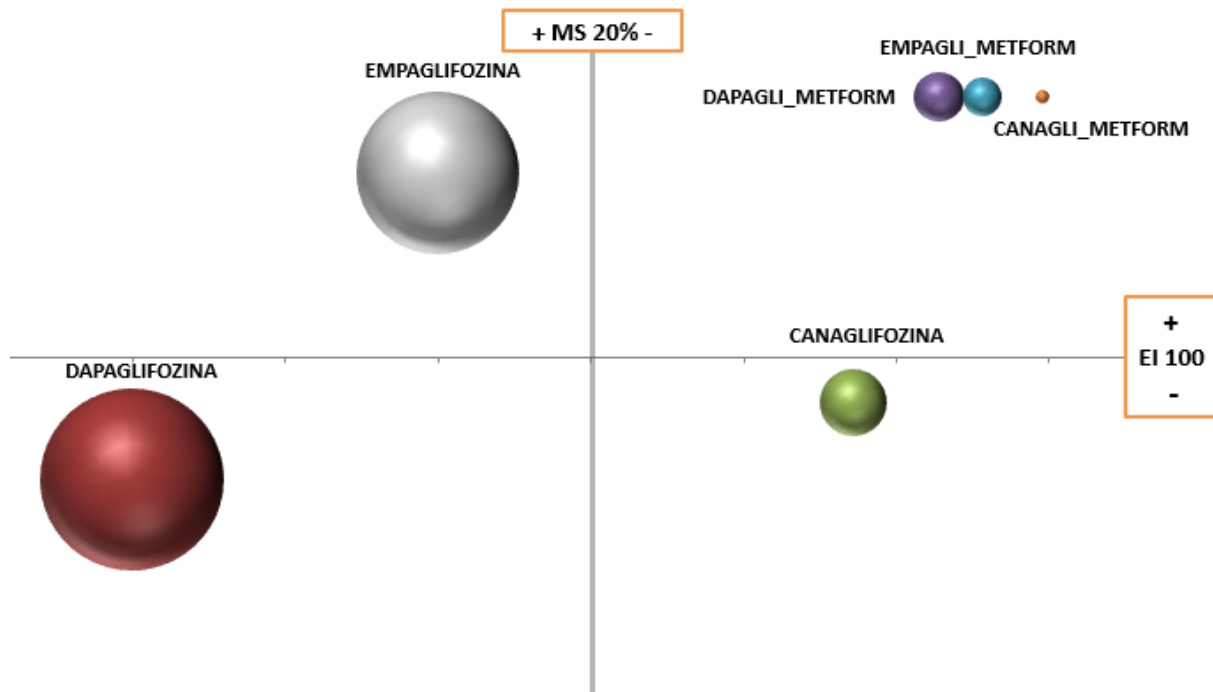
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
METFORM_VILDAGL	29,3%	97	534.467	653	3
SITAGLIPTINA	16,7%	106	304.563	329	2
VILDAGLIPTINA	15,7%	89	286.576	445	3
METFORM_SITAGLI	14,5%	117	264.722	303	4
LINAGLIPTINA	8,0%	117	146.364	148	1
SAXAGLIPTINA	6,8%	82	124.333	160	1
LINAGLI_METFORM	3,5%	119	63.897	57	1
METFORM_SAXAGLI	3,4%	84	62.377	58	1
TENELIGLIPTINA	1,9%	113	34.773	54	6
TOTAL			1.822.072	2.207	24

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Las nuevas drogas para el tratamiento de diabetes tipo 2 mejoran el control glucémico con menos hipoglucemias, y pueden asociarse a metformina y otros.

Las “gliptinas” o inhibidores DPP-IV bloquean la enzima que inactiva incretinas, aquí el objetivo es lanzar aquellas moléculas que hoy no cuenten con una gran cantidad de marcas ya que las diferencias que existen entre sí, no son relevantes.

6.3.2.5 – A10P SGLT2 INHIBIDORES ANTIDIABETICOS GLIFOZINAS



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
DAPAGLIFOZINA	49,0%	67	83.281	90	1
EMPAGLIFOZINA	38,5%	192	65.433	55	1
CANAGLIFOZINA	6,4%	96	10.884	14	1
DAPAGLI_METFORM	3,6%	+200	6.121	6	1
EMPAGLI_METFORM	2,2%	+200	3.729	3	1
CANAGLI_METFORM	0,2%	+200	402	0	1
TOTAL			169.849	168	6

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

En la misma línea que la clase A10N, en este caso las “glifozinas” actúan bloqueando la reabsorción de glucosa por los cotransportadores de sodio-glucosa tipo 2 en el túbulo de la nefrona, produciendo glucosuria.

Aquí también no existen grandes diferencias entre las moléculas y con esa premisa el objetivo será lanzar al mercado aquella cuya patente cae primero.

Vencimientos de patentes, 2023 Dapaglifozina, 2024 Canaglifozina y 2025 Empaglifozina.

6.3.3 – Sistema Nervioso Central y Urología

Teniendo en cuenta las otras categorías que se pretenden abordar, dentro de la neurología y psiquiatría se proyectan subclases atractivas de abordaje exclusivo por el especialista médico, como ser epilepsia, Alzheimer y Parkinson.

Por otro lado, en materia de tracto urinario, si bien se procura ofrecer medicamentos de una manera integral para el profesional, existen categorías que se destacan como ser el tratamiento de la Hiperplasia de Próstata Benigna (HPB), la disfunción eréctil y la incontinencia urinaria.

→ Sistema Nervioso Central

1- Epilepsia

Desorden cerebral de condición heterogénea caracterizada por múltiples tipos y síndromes de crisis epilépticas de diversas etiologías y pronósticos variables.

2- Alzheimer

Trastorno neurodegenerativo crónico de causa incierta que afecta principalmente a los adultos mayores y es la causa más común de demencia.

3- Parkinson

Enfermedad neurodegenerativa, considerada tradicionalmente un trastorno del sistema motor, pero actualmente se reconoce que es una afección compleja con diversas características neuropsiquiátricas y otras no motoras.

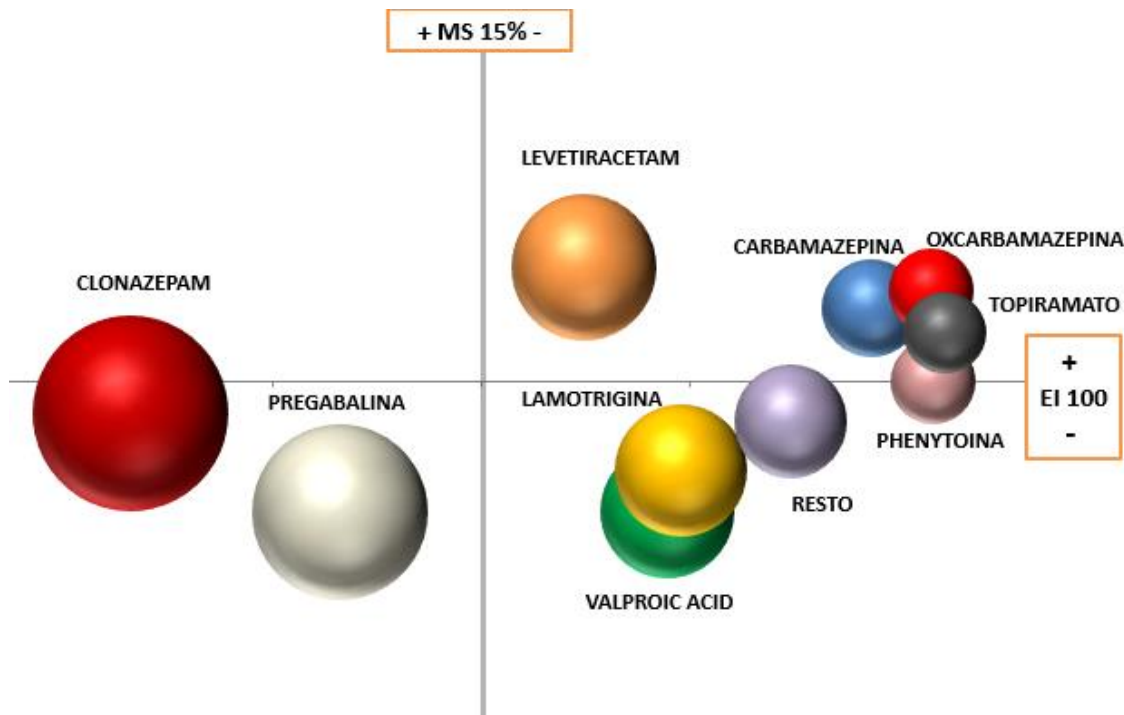
→ Urología

1- Tratamiento de la Hiperplasia de Próstata Benigna

2- Disfunción eréctil

3- Incontinencia Urinaria

6.3.3.1 – N03A ANTIEPILEPTICOS



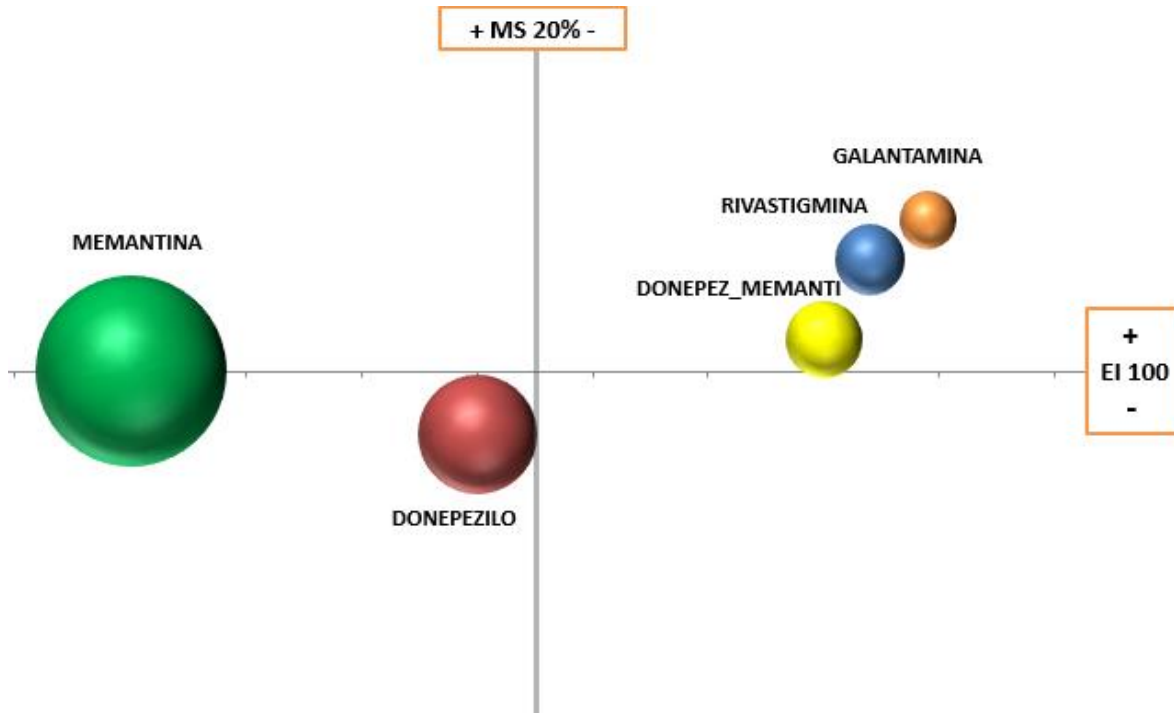
(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
CLONAZEPAM	22,6%	98	1.136.667	10.617	33
PREGABALINA	18,4%	95	923.401	2.364	25
LEVETIRACETAM	12,6%	109	630.769	443	12
VALPROIC ACID	10,6%	95	530.155	1.572	7
LAMOTRIGINA	10,2%	98	514.091	1.074	7
CARBAMAZEPINA	5,7%	106	284.839	945	10
OXCARBAMAZEPINA	4,2%	107	212.924	222	3
PHENYTOINA	4,2%	100	211.751	510	8
TOPIRAMATO	3,9%	104	197.293	478	7
RESTO	7,6%	100	382.231	877	33
TOTAL			5.024.120	19.103	145

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Dentro de la diversidad que presenta la patología es esencial arribar a un diagnóstico individual preciso para darle al paciente herramientas para entender y reconocer posibles pronósticos y guiar la elección del tratamiento óptimo, tanto médico como quirúrgico.

6.3.3.2 – N07D PRODUCTOS ANTI-ALZHEIMER



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

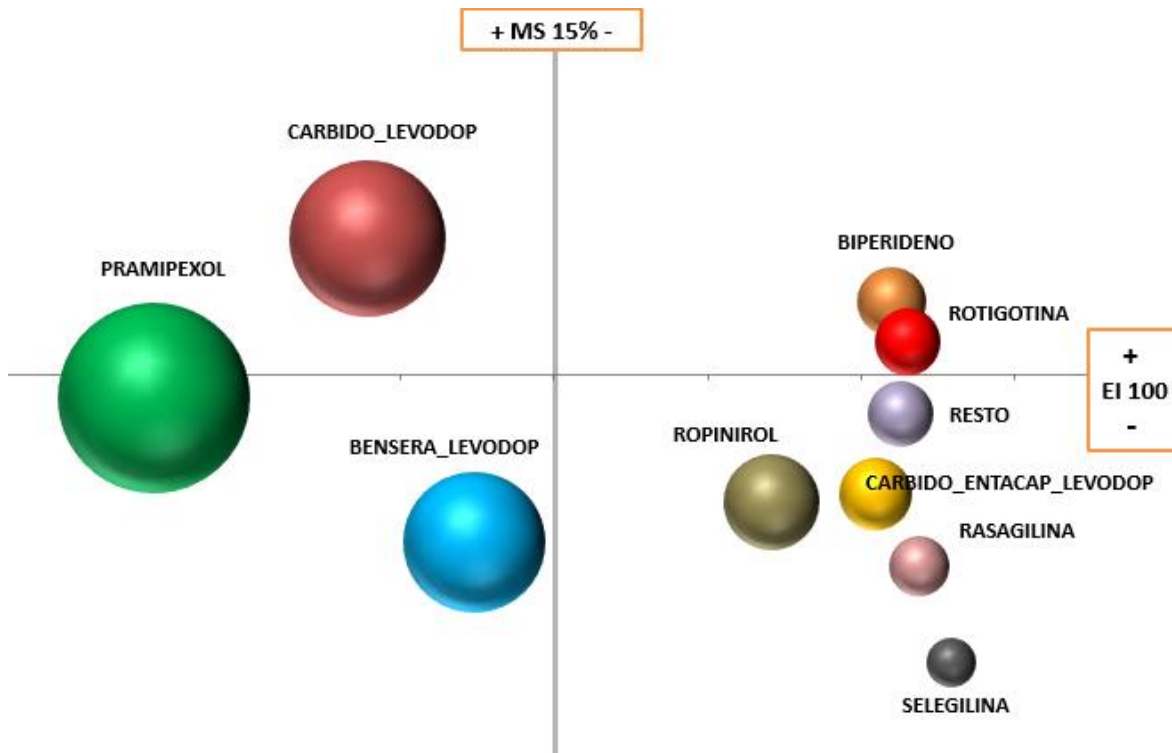
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
MEMANTINA	56,7%	100	676.991	1.553	17
DONEPEZILO	22,0%	96	261.954	606	12
DONEPEZ_MEMANTI	8,9%	101	105.824	168	6
RIVASTIGMINA	7,5%	107	90.093	119	1
GALANTAMINA	4,9%	110	58.437	74	5
TOTAL			1.193.299	2.520	41

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

Si bien existen tratamientos disponibles que pueden mejorar algunos síntomas de la enfermedad, no existe una cura o terapia modificadora de la enfermedad (tratamiento que retrase el curso de la enfermedad) actualmente disponible, y la enfermedad inevitablemente progresa en todos los pacientes.

El objetivo sería abordar la terapia ofreciendo una gama de productos que abarque casi la totalidad de moléculas que existen en la actualidad.

6.3.3.3 – N04A ANTIPARKINSONIANOS

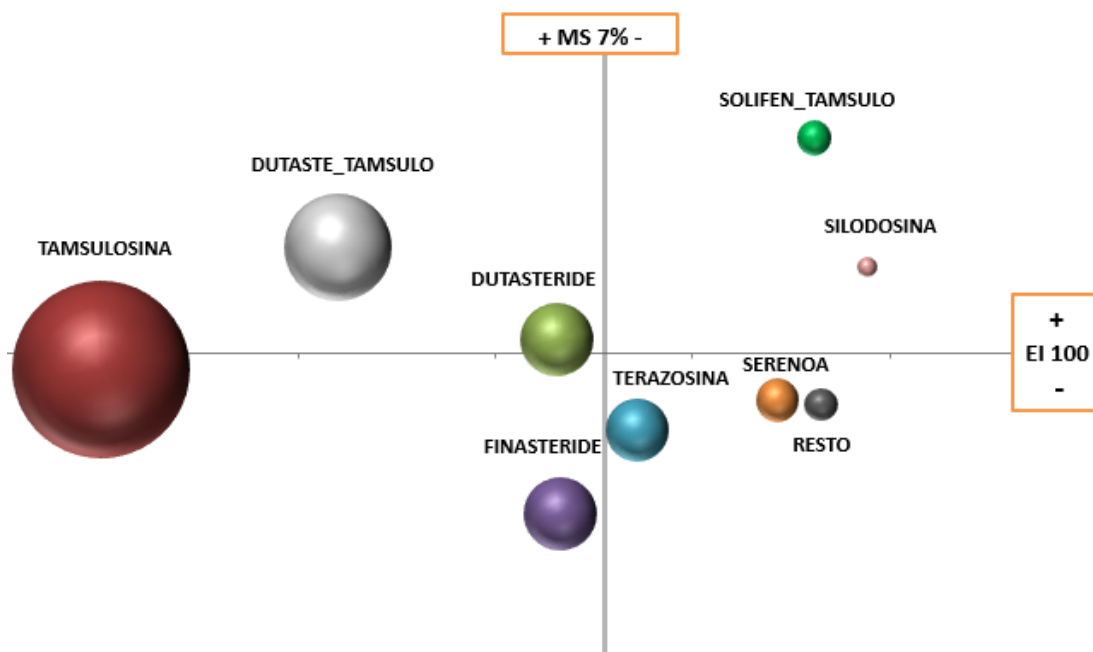


(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
PRAMIPEXOL	32,1%	99	241.908	367	12
CARBIDO_LEVODOP	21,1%	118	158.481	686	6
BENSERA_LEVODOP	17,6%	91	132.423	414	2
ROPINIROL	7,9%	95	59.700	71	1
CARBIDO_ENTACAP_LEVODOP	4,5%	96	34.101	41	1
BIPERIDENO	4,0%	108	30.445	269	7
ROTIGOTINA	3,8%	105	28.482	25	1
RASAGILINA	3,1%	90	23.477	87	5
SELEGILINA	2,1%	75	15.727	57	2
RESTO	3,7%	98	27.937	76	10
TOTAL			752.681	2.092	47

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

6.3.3.4 – G04C PRODUCTOS HPB – HIPERTROFIA PROSTATA BENIG



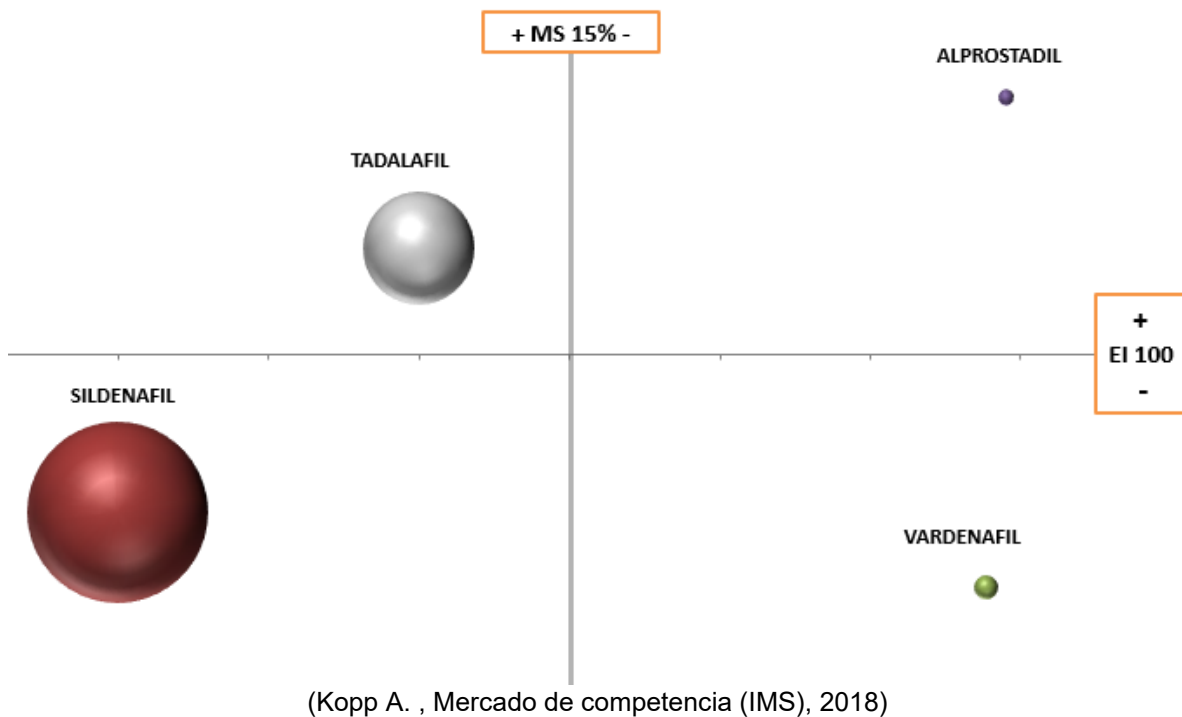
(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
TAMSULOSINA	51,2%	99	990.295	2.473	24
DUTASTE_TAMSULO	18,5%	115	358.163	642	4
DUTASTERIDE	8,4%	103	163.364	461	9
FINASTERIDE	8,4%	79	161.508	521	20
TERAZOSINA	6,4%	91	123.682	714	11
SERENOA	2,8%	95	54.986	121	3
SOLIFEN_TAMSULO	1,9%	234	36.950	82	3
SILODOSINA	0,6%	113	11.134	24	2
RESTO	1,7%	94	33.632	100	14
TOTAL			1.933.714	5.139	90

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

La clase terapéutica referida al tratamiento del HPB ha ido evolucionando muy favorablemente a través de los últimos años producto del creciente diagnóstico y tratamiento de esta problemática. Asimismo, han sido desarrolladas nuevas combinaciones de drogas que están ganando terreno, mejorando los síntomas relacionados el almacenamiento (urgencia y frecuencia miccional) y la incontinencia, a través de la relajación del músculo liso del cuello vesical uretra y prostático, aliviando la obstrucción y mejorando la tasa máxima de flujo.

6.3.3.5 – G04E PRODUCTOS de DISFUNCION ERECTIL



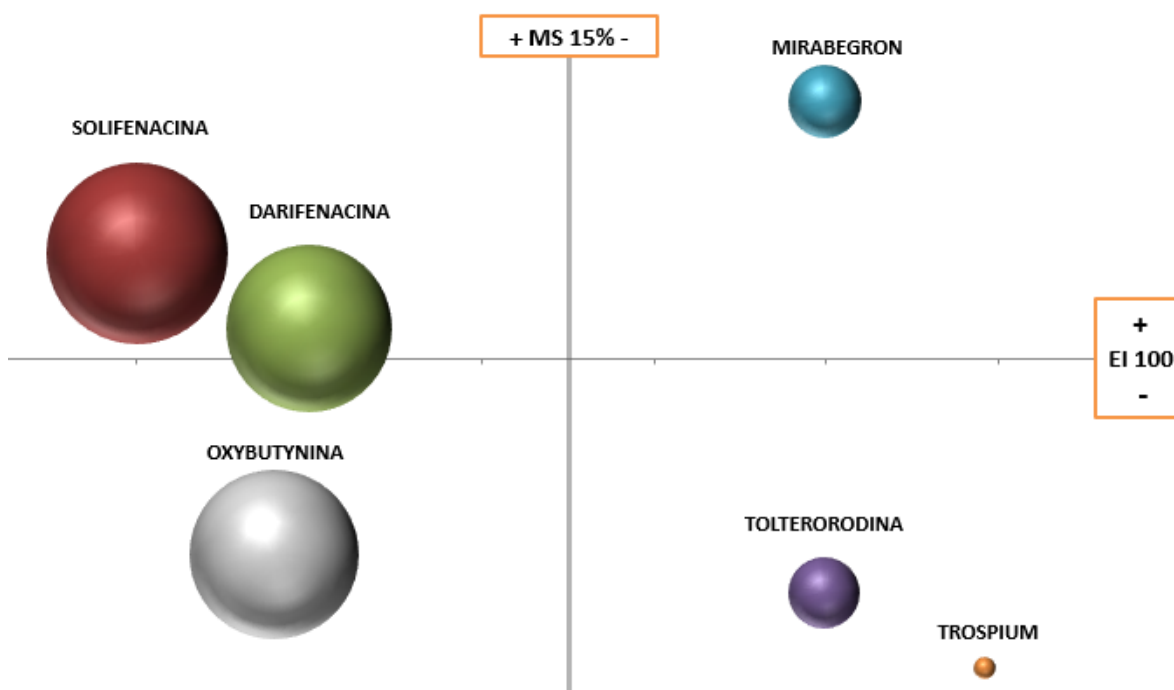
MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
SILDENAFIL	71,2%	94	577.678	3.641	37
TADALAFIL	27,2%	122	220.272	534	11
VARDENAFIL	1,1%	71	9.222	45	1
ALPROSTADIL	0,5%	+200	3.790	10	3
TOTAL			810.962	4.230	52

Moléculas de interés, en verde - (IMS)

El HPB y disfunción eréctil tienen un elevado grado de prevalencia y con frecuencia coexisten en los varones de mediana y avanzada edad los profesionales de la salud están comenzando a valorar los avances terapéuticos de la combinación con productos directos de HPB.

Por otro lado, el Vardenafil es un producto cuya patente vencerá este año y si bien no tiene tracción en el mercado, puede ser una alternativa interesante al ser la primera copia en plaza.

6.3.3.6 – G04D PRODUCTOS de INCONTINENCIA URINARIA



(Kopp A. , Mercado de competencia (IMS), 2018)

MOLÉCULAS	MS%	IE	ARS 000	VOL 000	MARCAS
SOLIFENACINA	33,0%	106	127.421	327	4
OXYBUTYNINA	28,7%	91	111.155	349	7
DARIFENACINA	27,8%	102	107.435	225	3
TOLTERORODINA	5,1%	87	19.585	57	6
MIRABEGRON	5,0%	136	19.480	37	1
TROSPIUM	0,4%	78	1.631	6	1
TOTAL			386.706	1.001	22

Moléculas de interés, en verde; actuales, en amarillo - (IMS)

Los productos de incontinencia urinaria son esenciales para complementar el portafolio de urología, siendo que abarca una terapia que afecta tanto a adultos como menores de edad. Phoenix tiene al producto líder de la clase, pero la Oxibutinina es una droga que está siendo superada por otras más nuevas, por ello para continuar liderando el segmento lo ideal es lanzar aquellas que se complementen y estén evolucionando favorablemente.

CONCLUSIONES

En el presente trabajo, se puede concluir que estamos en presencia de una adquisición de tipo horizontal, donde un laboratorio farmacéutico multinacional, adquiere a otro de orígenes locales. Asimismo, el objetivo de la compra por parte de GSK pareciera ser un poco difuso, ya que, si bien se obtuvo mayor participación de mercado, por otro lado, al ingresar al segmento de genéricos de marca, puede afirmarse que también fue transformacional, modificando la naturaleza de la compañía británica.

Llevar adelante este tipo de estrategias a nivel global, suele estar orientada a la búsqueda de complementariedad en los portafolios, neutralizar competidores, incrementar la presencia en otros mercados, en este caso, emergentes.

Por la volatilidad y falta de visibilidad que existen en estas latitudes, a menudo las proyecciones no resultan tal como fueron planeadas. No siempre las “recetas” o metodologías de mercados internacionales, son mejores a las locales.

El transcurso de estos años nos ha enseñado que, en Argentina, este tipo de compañías deben ser monitoreadas muy de cerca, ya sea por cuestiones de negocio o por el contexto económico. Pretender gestionarlas de manera remota, aplicando recetas de otros mercados, más temprano que tarde llevaran al fracaso. GSK compra Phoenix para ingresar fuertemente en una de las economías de mayor crecimiento y en el segmento de medicamentos genéricos de marca, buscando aplacar el desarrollo de su principal competidor local.

Tal vez parte de los objetivos iniciales de la compra fueron cumplidos. Nunca tendremos la certeza de ello, pero, a decir verdad, en 2010 GSK tenía una posición de liderazgo en Vías Respiratorias y un seguidor determinado con el cual la brecha hoy es mucho más amplia.

No se puede gestionar una compañía de manera indistinta sin tener en cuenta su forma de hacer negocios, sus productos ni su capital humano.

El manejo como un laboratorio de modelo innovador, es decir, aplicando metodologías de ajustes productivos bajo la premisa de que, disminuyendo la cantidad de productos elaborados en la planta, permitiría focalizar los esfuerzos de fabricación y comerciales a moléculas clave, rentables y con potencial de crecimiento. La promesa de producción regional de drogas para el mercado latinoamericano nunca vio la luz y los costos fijos debieron distribuirse entre menos cantidad de unidades. Quizás allí comenzó el espiral negativo y descendente, generado por el laboratorio y más precisamente por decisiones regionales equivocadas. Hasta ese entonces, los males acontecidos habían sido situaciones externas e imposibles de controlar.

Para finalizar, considero que hoy División Phoenix cuenta con un escenario favorable para crecer y poder reactivar todas aquellas actividades que quedaron en *stand-by* desde hace mucho tiempo atrás. Esto no implica que no haya turbulencias durante el proceso de integración con ELEA. Los nuevos accionistas son individuos a los cuales les interesa crecer, ver evolucionar el negocio y su gente, comprometidos con la salud y sin perder de vista que al final de la cadena existe un paciente por atender. Por eso, yo estoy convencido que Phoenix, de la mano de ELEA, resurgirá de las cenizas y volverá a ser el Phoenix que alguna vez supo ser.

ANEXOS

Anexo A - Compras de GSK en mercados emergentes

22 January 2009 - GSK to drive growth in emerging markets with acquisition of UCB
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-to-drive-growth-in-emerging-markets-with-acquisition-of-ucb-products/>

11 May 2009 - GSK extends strategic collaboration with Aspen
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-extends-strategic-collaboration-with-aspen/>

14 June 2009 - GSK announces a strategic alliance with Dr. Reddy's to further accelerate sales growth in emerging markets
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-announces-a-strategic-alliance-with-dr-reddy-s-to-further-accelerate-sales-growth-in-emerging-markets/>

01 July 2009 - GSK further extends its product portfolio in the Middle East and North Africa
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-further-extends-its-product-portfolio-in-the-middle-east-and-north-africa/>

21 July 2009 - GlaxoSmithKline completes acquisition of Stiefel
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/glaxosmithkline-completes-acquisition-of-stiefel/>

30 November 2009 - GSK completes extension of strategic collaboration with Aspen
<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-completes-extension-of-strategic-collaboration-with-aspen/>

09 June 2010 - GSK drives Latin America growth strategy with acquisition of Laboratorios Phoenix

<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-drives-latin-america-growth-strategy-with-acquisition-of-laboratorios-phoenix/>

06 December 2010 - GSK signs agreement to acquire Nanjing MeiRui Pharmaceuticals in China

<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-signs-agreement-to-acquire-nanjing-meirui-pharmaceuticals-in-china/>

14 June 2011 - GSK to purchase Shenzhen Neptunus stake in previously formed joint venture for influenza vaccines in China

<https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-to-purchase-shenzhen-neptunus-stake-in-previously-formed-joint-venture-for-influenza-vaccines-in-china/>

Laboratorios Dermatológicos Darier

<https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapid=38236743>

Anexo B - Resultados elecciones presidenciales 2011

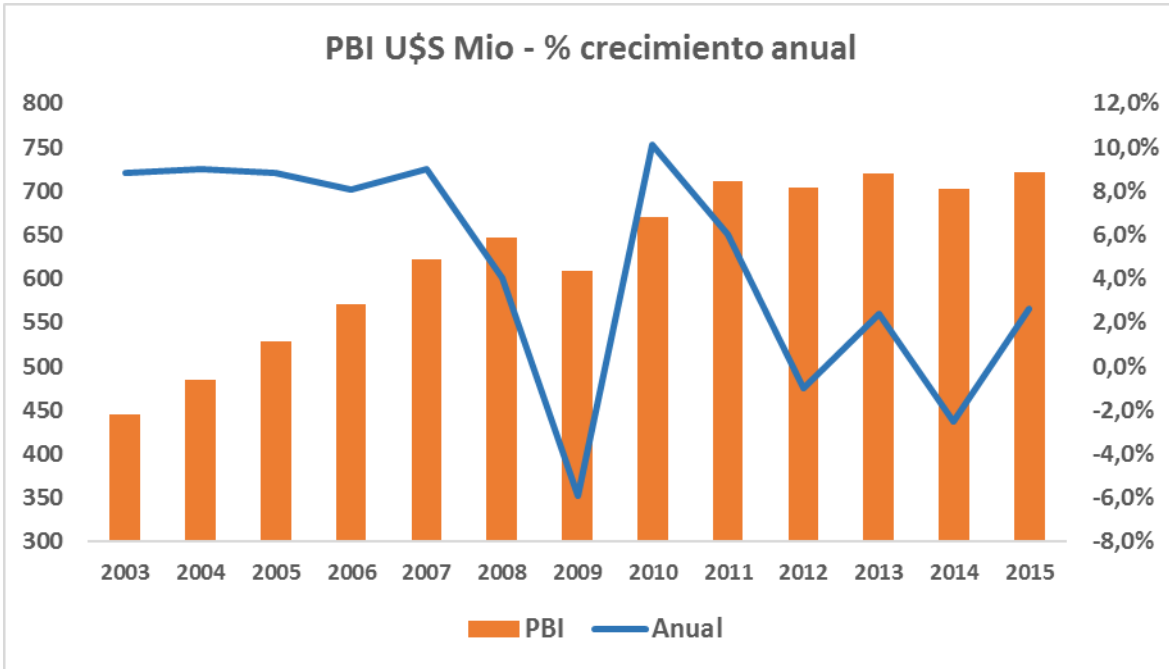
Ministerio del Interior
Dirección Nacional Electoral

ELECCIONES NACIONALES
23 de octubre de 2011
ESCRUTINIO DEFINITIVO

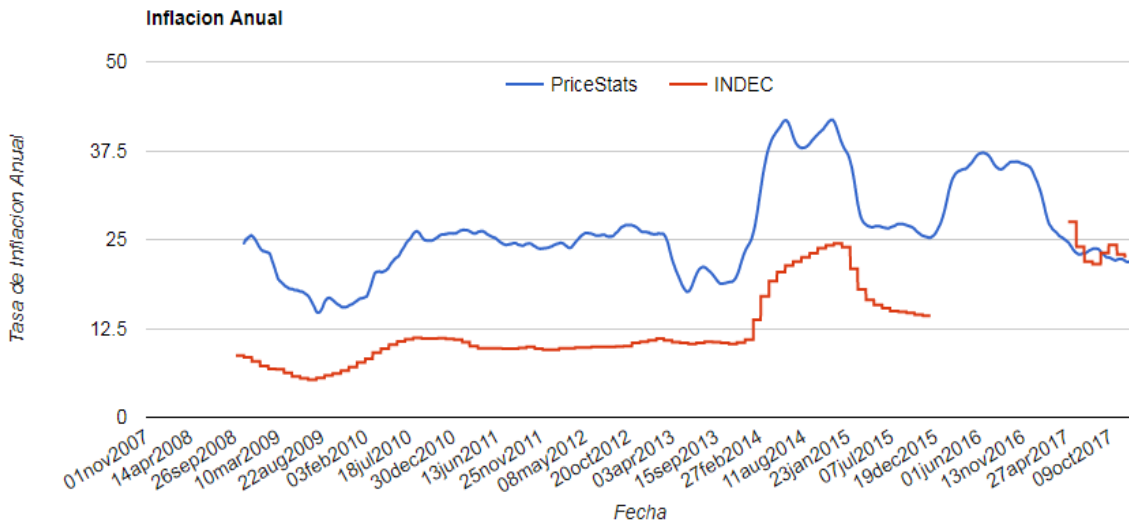
TOTAL PAIS

Fecha de la elección		23 de octubre de 2011			
Departamento		TOTAL GRAL. DEL DISTRITO CON ARG. EXT. Y CON PRIV. LIB.			
Total de mesas:					
Sexo		TOTAL GENERAL			
Electores Hábiles		28.916.183			
% de votantes		79,39%			
		PRESIDENTE Y VICE			
		VOTOS	%		
47	COALICION CIVICA ARI	399.685	1,82%		
131	AL.FRENTE PARA LA VICTORIA	11.865.055	54,11%		
132	AL.FRENTE POPULAR	1.285.830	5,86%		
133	ALIANZA COMPROMISO FEDERAL	1.745.354	7,96%		
134	AL.FRENTE AMPLIO PROGRESISTA	3.684.970	16,81%		
135	AL.FRENTE IZQ Y DE LOS TRAB.	503.372	2,30%		
137	AL.UNION PARA EL DESARR. SOC	2.443.016	11,14%		
	VOTOS POSITIVOS	21.927.282	95,52%		
	VOTOS NULOS	225.741	0,98%		
	VOTOS EN BLANCO	803.362	3,50%		
	TOTALES	22.956.385			

Anexo C - Indicadores económicos PBI - Inflación



(World Economic Forum, Abril 2017)



(Inflación Verdadera, 2017)

Anexo D - Venta Bruta a Neta Modelo

VENTA BRUTA	100
DESCUENTOS COMERCIALES	-8%
DESCUENTOS FARMACIAS	-5%
APORTES OBRAS SOCIALES	-5%
APORTES PAMI	-15%
DEVOLUCIONES	-0,5%
INGRESOS BRUTOS	-1,5%
VENTA NETA	65%

(Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

La ilustración anterior refiere al nivel de descuentos y/o impuestos que otorga un laboratorio modelo, para llegar a la venta neta que percibe.

Ecuación de Margen Fijo

Precio Salida Laboratorio	100,00
IVA - 21%	21,00
Subtotal	121,00
Margen Droguería - 16%	19,36
Subtotal II	140,36
Margen Farmacia - 25%	35,09
Precio Público	175,45



Producto Modelo

Precio Salida Laboratorio	500,00	325,00
IVA - 21%	105,00	
Subtotal	605,00	
Margen Droguería - 16%	96,80	
Subtotal II	701,80	
Margen Farmacia - 25%	175,45	
Precio Público	877,25	

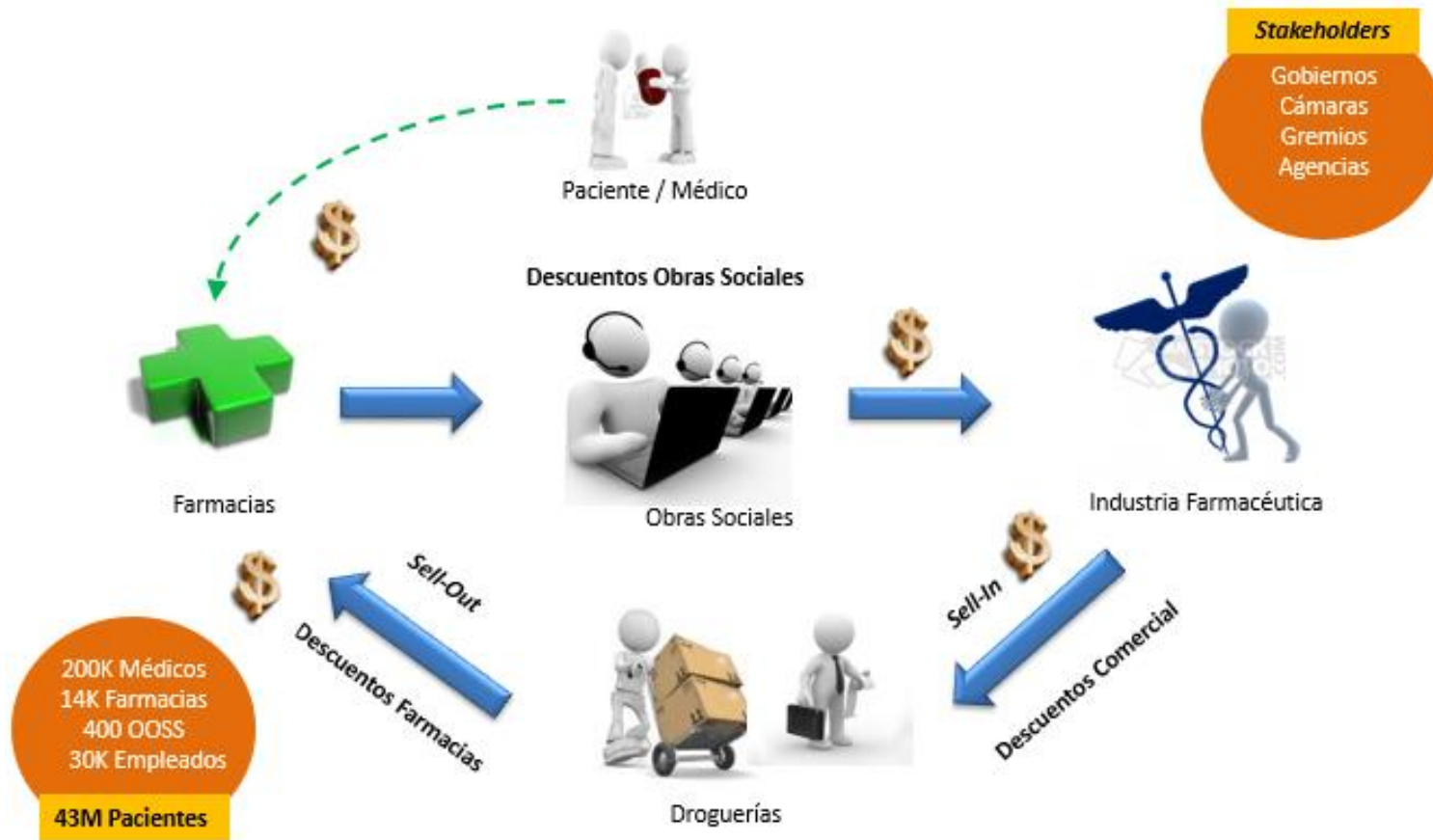
Venta Neta

270%

Todos los productos vendidos por un laboratorio estarán 175,45% mas en la farmacia

(Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

Anexo E - Cadena de comercialización farmacéutica



(Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

Anexo F - Marcas Phoenix

Cardiology	Respiratory	Neurology	Antisept.	Gastro	Urology	Mature	ATB	OTC	Bone and Pain
•Nefazan	•Neumoterol	•Akatinol	•Pervinox	•Rabec	•Ditropan	•Holo	•Clavulox	Causalon	Decalcit
•Dacten	•Neumotex B	Dafex	•Pervicol	•Mosar	•Ditropan UD	•CVP Duo	•Cefurox	Doxtran M	Doxtran
•Dacten D	•Ntex Nebu	Edictum		Mosar P		•Agiolax	•Fortum	Ibuprofenix	Elasterin
•Rabloc	•Rolast	Kalter		Mosar E	Daric	•Tanakan	Safoxen	Lozemex	Mextran
•Omatex	•Ventide	Mezine		Pulsar P	Doxolbran	•Contractub	Misile	Plenovit	
•Fingras	Fenisona	Olane				•Virosol	Zovirax	Pervisept	
Acotral	Lozemex	Olane XR				Allopurinol			
Arixtra	Neumotide	Quepaz				Colchicina			
Nefagrel	Rinisona					CVP Flebo			
Nifed Sol	Rinisona B					Idesole			
Normital	Xanol					Megalex			
Olmec						Teosona			
Oxemet									
Pioglit									
Rudoxil									
Zarator									

MARCAS DISCONTINUADAS

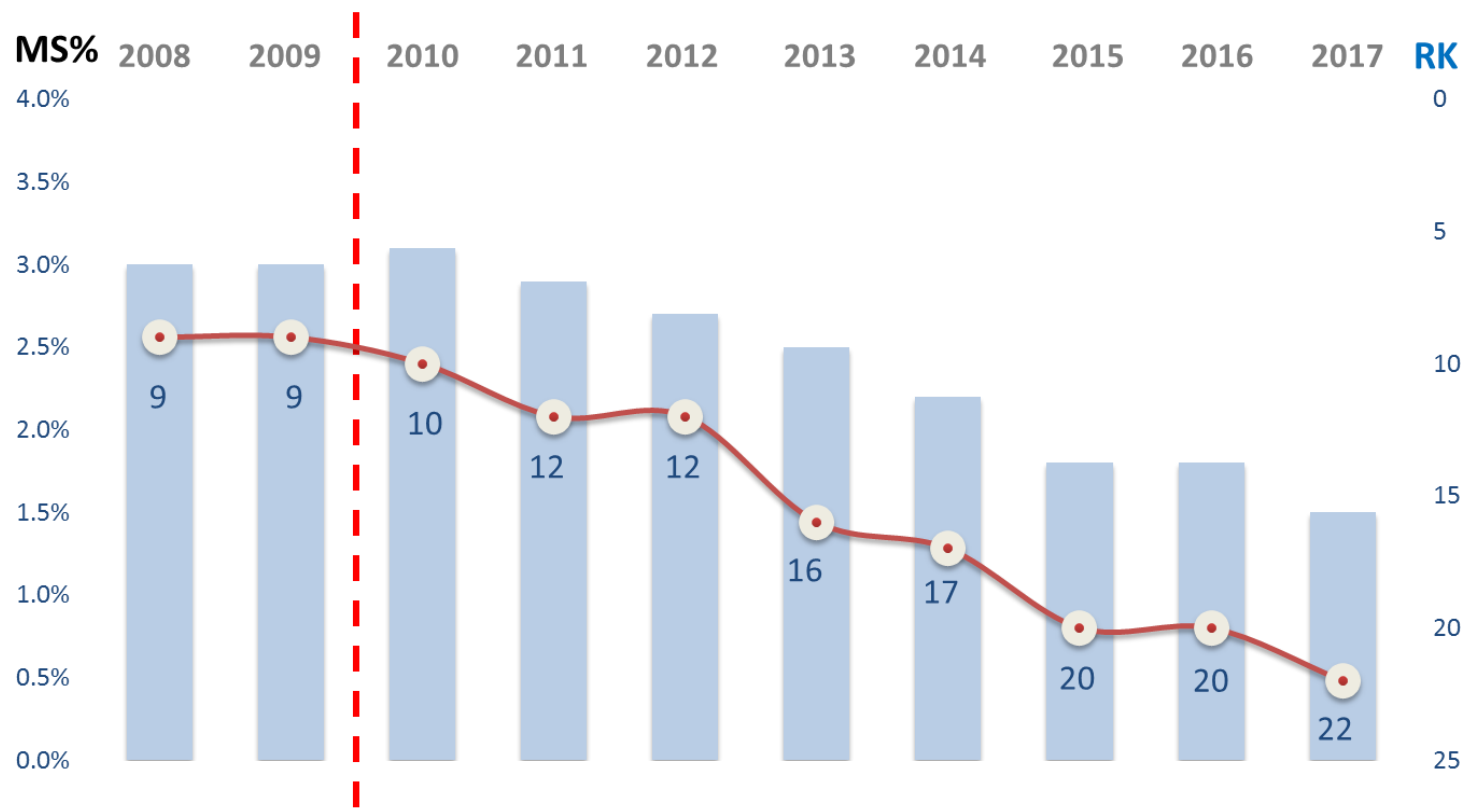
MARCAS CLAVES

MARCAS SECUNDARIAS

(Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

Al momento de concretada la compra por GSK, Phoenix contaba con este listado total de marcas en comercialización, luego se discontinuaron las de color rojo.

Anexo G - Ranking, evolución y MS%



(IMS)

Anexo H - Equipos de ventas laboratorios líderes

#	Laboratorio	Origen	APMs	APFs	KAMs	GD	G. Reg	Total	Observación
1	ROEMMERS	NACIONAL	284			28		312	ESTIMADO
2	CASASCO	NACIONAL	232			20	2	254	ESTIMADO
3	ELEA	NACIONAL	257	20		15	1	293	
4	BAGO	NACIONAL	214			16	2	232	ESTIMADO
5	GADOR	NACIONAL	219			20	2	241	
6	BALIARDA	NACIONAL	208			20	2	230	
7	MONTPELLIER	NACIONAL	206			13	2	221	
8	RAFFO	NACIONAL	265	12	5	24		306	
9	BAYER PHARMA	EUROPEA	158			13		171	ESTIMADO
10	GLAXOSMITHKLINE PH	EUROPEA	124	1		11		136	
22	PHOENIX	NACIONAL	109	18	1	14		142	

(i-Brokers, 2018)

Anexo I - ¿Cómo será la cobertura social en el futuro?

Los gastos de salud per cápita en el mundo crecen sostenidamente año a año, principalmente en los países desarrollados. Los sistemas de salud ya sean públicos o privados, enfrentan mayores niveles de gastos producidos por dos grandes factores, el envejecimiento poblacional y los costos de los tratamientos por desarrollo y seguridad de nuevas medicinas (**Apéndice 1 - Tasas de natalidad & Pirámide poblacional**).

La población en los países desarrollados está envejeciendo, los nacimientos están por debajo de la tasa de reemplazo que se ubica en 2,1 hijos por mujer.

Argentina sigue la misma tendencia mencionada en el párrafo anterior, si bien hoy se encuentra por encima de la tasa de reemplazo, para 2.060 la tendencia comenzaría a descender (Rocchi, 2017).

A resultado de esto, es de esperar que los costos per cápita continúen en aumento ya que al sistema produce una mayor erogación un individuo de edad avanzada que un joven.

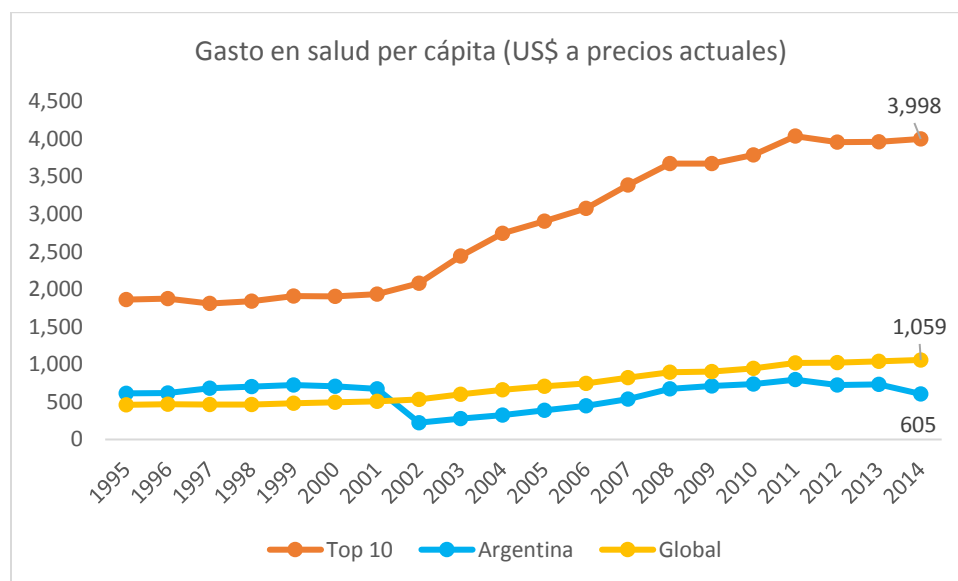


Ilustración 15 - Gasto en salud per cápita – (World Economic Forum, Abril 2017)

El caso de Argentina es particular, porque si bien los costos medidos en dólares no crecen, los sucesivos gobiernos no han podido terminar con el déficit creciente del sistema de salud, más precisamente con PAMI²⁹, donde año a año se renegocia un convenio que contempla siempre los mismos factores, el gobierno nacional no puede hacer frente al gasto que el sistema le genera, y los laboratorios, que si bien necesitan del PAMI, no desean aportar más dinero ya que la operatividad muchas veces se torna inviable.

En la actualidad el PAMI cuenta con 4,8 millones de afiliados (PAMI - INSJJP, 2018), entre jubilados y sus familiares a cargo, discapacitados, pensionados y veteranos de Malvinas; de esta forma la obra social se ubica en un amplio primer puesto en materia de afiliados. Asimismo, el nivel de cobertura que tiene el organismo contempla se subdivide de la siguiente forma:

- Sistema ambulatorio: cobertura 50%, 80% para enfermedades crónicas; 100% por vías de excepción.
- Sistema productos especiales: cobertura 100% por vías de excepción (RG 337). Incluye insulinas, oncológicos, trasplante, HIV, hemofílicos, etc.

En cuanto al volumen de unidades, PAMI representa en promedio el 25% de las unidades del segmento Ambulatorio.

Descripción	2014	2015	2016	2017
PAMI	131.897.921	138.638.728	135.404.269	133.932.716
ETICO IMS	516.427.696	549.369.992	555.708.489	549.201.399
Participación	25,5%	25,2%	24,4%	24,4%

Tabla 4 - Participación PAMI en sistema ambulatorio - (IMS)

Cuando un paciente obtiene un descuento por el dispndio de una unidad PAMI, una porción de este se otorga por intermedio de la cadena, es decir, el laboratorio

²⁹ PAMI: Programa de Atención Médica Integral.

elaborador y la farmacia participante, quedando el resto a ser abonado por el paciente a través de un copago según el tipo de cobertura obtenida.

El nivel de aporte por parte de la cadena se detalla a continuación.

Cobertura	Laboratorio	Farmacia	PAMI	Paciente
50%	36,5%	13,5%	0%	50%
80%	36,5%	13,5%	30%	20%
100%	36,5%	13,5%	50%	0%

Tabla 5 - Aporte cadena – (Kopp A. , Elaboración propia, 2017)

Históricamente el PAMI ha representado para los laboratorios una erogación del 36,5% del Precio de Venta Público independientemente del porcentaje de cobertura que el producto tenga, sin embargo, los últimos 2 años este coeficiente se incrementó de manera considerable porque se manejó sin límites por todas las partes; el gobierno Kirchnerista lo difundió como una política de estado sin poner topes al sistema, los laboratorios y las farmacias identificaron la oportunidad de vender aunque esto tuviere riesgos y el jubilado, en algunos casos no acotaba el pedido de medicamentos a su consumo particular, sino que solicitaba productos para sus familiares y/o amigos.

Año	Aporte Lab
2014	36,5%
2015	36,9%
2016	44,5%
2017	46,8%

Tabla 6 - % Aportes laboratorios a PAMI – (PAMI - INSJJP, 2018)

El gobierno liderado por Mauricio Macri decidió ordenar el organismo y readecuar sus cuentas internas. Para ello se renegociaron y renovaron los contratos solo por el plazo de un año, con condiciones más desfavorables para los laboratorios; poniéndole límites a los aumentos de precios según inflación, restringiendo determinadas patologías no crónicas, quitándole el beneficio a jubilados con elevado poder adquisitivo o simplemente reduciendo la cantidad de unidades por paciente con cobertura 100%.

El PAMI a lo largo de los gobiernos ha sido un instrumento para hacer política, con el indiscutible objetivo de mejorar la calidad de vida de nuestros mayores, pero muchas enmascarando intereses oscuros con funcionarios, organismos o partícipes del canal de ventas.

El sistema de salud argentino representa un problema de difícil resolución porque existen necesidades y demandas sociales por coberturas, en medicamentos y atención médica; pero por la cantidad de afiliados, individuos que no aportan al sistema y se atienden de forma gratuita, duplicación en las afiliaciones, corrupción y demás cuestiones, se genera que la atención pública muchas veces sea deficiente y de baja calidad.

Anexo I.A – ¿Hacia dónde debiera ir la cobertura?

Definitivamente el PAMI no puede continuar funcionando en las mismas condiciones que tiene actualmente. Como consecuencia de los diversos actores que intervienen en el sistema, generando un “efecto bola de nieve” que se ha ido incrementado año tras año ocasionando atrasos en los pagos y solicitudes continuas de refinanciación de deuda con motivo del déficit creado.

Las alternativas que ha estado evaluando el PAMI son las siguientes:

- a. Descuento de precios en 5% al vigente con fecha 31/12/2017, no reconociendo una cobertura mayor durante todo el 2018, que el precio establecido en la fecha mencionada.
- b. Descuento de precios en 5% al vigente con fecha 31/12/2017, y habilitando un reintegro tope a los laboratorios calculado por un promedio aritmético dentro de la misma molécula. Sin ajuste por inflación en 2018.

- c. Descuento de precios en 5% al vigente con fecha 31/12/2017, y habilitando un reintegro tope a los laboratorios calculado por un promedio ponderado dentro de la misma molécula. Sin ajuste por inflación en 2018.

En el **Apéndice 2 - Apertura de escenarios - Valsartán** se realizó un análisis de cómo impacta cada uno de los 3 escenarios planteados tomando como ejemplo una molécula de las más comercializadas para Hipertensión Arterial (HTA).

Cada uno de los escenarios impacta de manera diferente a cada laboratorio, y si bien en términos generales puede llevar a una reducción del déficit que el sistema producto, también puede tener un efecto no deseado en la búsqueda de achicar costos, el cual sería reducir el nivel de calidad y *compliance*³⁰ para a la postre tener un medicamento de menor calidad para los pacientes.

Para contrarrestar esta situación no deseada, los diversos gobiernos podrían realizar sus compras a través de licitaciones que consideren dos grandes conceptos, el precio y el nivel de calidad asegurado por rigurosas auditorias por parte del ANMAT.

Por último, en mi opinión para el sistema ambulatorio, un esquema de precios de referencia no soluciona el problema, sino que se debe generar una mayor competencia, lo cual en el mediano-largo plazo acomodará los precios, y dónde el paciente pague por lo que le corresponde de cobertura teniendo la potestad de elegir según recomendación médica y/o farmacéutica.

Por otro lado, para el caso tratamiento de productos especiales, las Obras Sociales y PAMI debieran establecer pisos y topes porcentuales y nominales a lo largo de la cadena, para limitar las elevadas erogaciones con relación a la baja incidencia y esperanza de vida del paciente.

Descripción	Unidades K	%	Valores Mio	%
Ambulatorio	11.275	92%	14.611	60%
Especiales	971	8%	9.644	40%
Total	12.246		24.255	

Tabla 7 - Participación PAMI - Ambulatorio y Especiales – (PAMI - INSJJP, 2018)

³⁰ Compliance: aseguramiento en el cumplimiento de reglas.

Anexo I.B – ¿Cómo esto afecta a Phoenix?

Como se observa en la **Tabla 8 - Participación PAMI en Phoenix**, las unidades que Phoenix vende a través de PAMI están muy por encima del promedio de la industria (+60%), lo que genera una alta dependencia a este organismo, dejándolo en una posición débil.

Descripción	2014	2015	2016	2017
PAMI PHOENIX	2.217.826	2.067.082	1.805.127	1.508.736
PHOENIX IMS	5.034.289	4.619.884	4.252.492	3.849.235
Participación	44,1%	44,7%	42,4%	39,2%

Tabla 8 - Participación PAMI en Phoenix – (PAMI - INSJJP, 2018) (IMS)

En función de lo mencionado anteriormente, cada vez que el convenio PAMI se renegocia de manera anual representa una amenaza para la posición del laboratorio dentro del mercado.

Anexo I.C – ¿Qué debiera hacer en el futuro para contrarrestar esto?

Con el objetivo de que el impacto de los descuentos otorgados por las unidades PAMI sean menores, se establecen las siguientes acciones:

1. Disminuir el nivel de descuentos en la cadena

Si bien el descuento por PAMI sería el mismo, generando una baja de descuentos en el punto de ventas, se podría contrarrestar el impacto en la rentabilidad del negocio.

2. Reducir el número de muestras médicas en servicios hospitalarios

En la misma línea que el punto anterior, aquí el aporte al PAMI se vería neutralizado por una menor entrega de muestras médicas, producto de un menor costo por estas unidades no fabricadas.

3. Intentar vender más por otras Obras Sociales más que por PAMI

Cuando se realiza la estrategia de *targeting* para la promoción médica, se debieran seleccionar en proporción más profesionales que trabajen Obras Sociales en detrimento de aquellos que son médicos PAMI. En el mediano-largo plazo, las unidades generadas por la prescripción de estos especialistas producirá que haya una tendencia mayor hacia otras Obras Sociales.

4. Quitar productos del vademécum PAMI

La inclusión de productos dentro del vademécum es voluntaria. En muchos casos tiene sentido que una determinada marca participe dentro del convenio ya que este genera un gran volumen de unidades, el más grande dentro del mercado. Sin embargo, existen determinadas terapias que carecen de sentido que se encuentren en el vademécum, como ser la constipación, protectores gástricos convencionales o antiácidos.

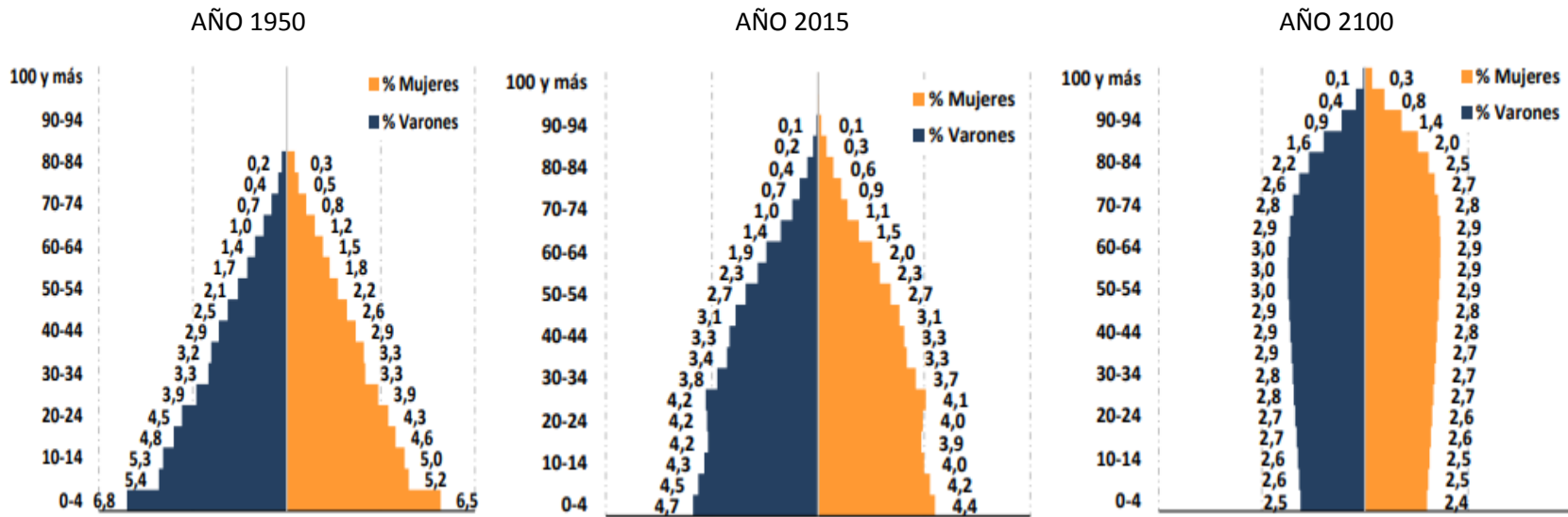
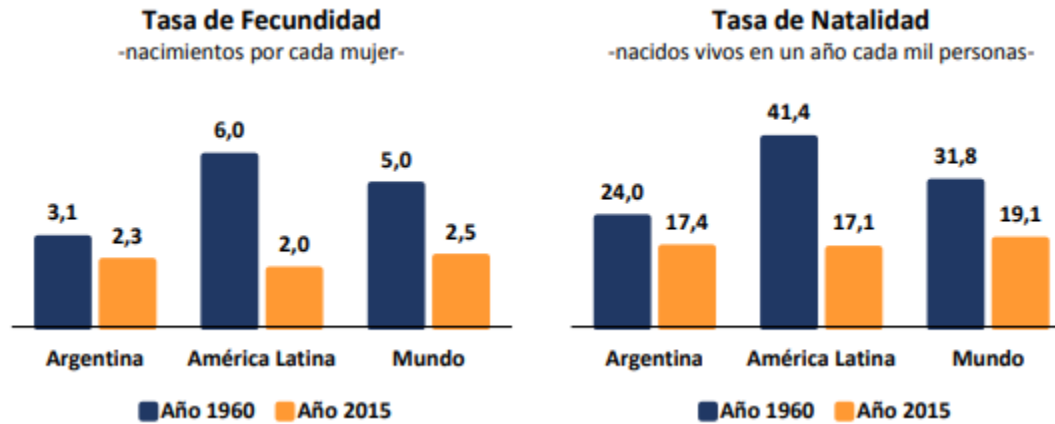
Mi opinión es que en estos casos se debe realizar una evaluación de cuánto se está aportando en el convenio y se establezca una ecuación costo-beneficio para reducir el precio de venta y hacerlos más accesibles a los pacientes.

5. Mayor productividad y menor traslado a precios de venta

En el largo plazo se debe ir en búsqueda de incrementar el volumen de todo el negocio en general, esto producirá que haya una mayor productividad en costos por unidad y consecuentemente estos costos se trasladen a precios en una baja proporción; generando así un círculo virtuoso de unidades.

Esta última propuesta planteada, es la que mejor se posiciona para neutralizar el tan temido plan de precios de referencia.

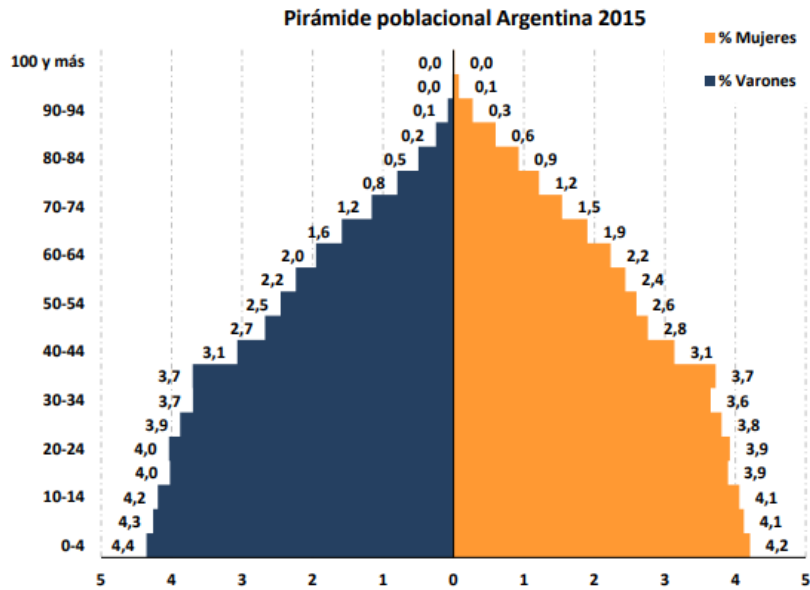
Apéndice 1 - Tasas de natalidad & Pirámide poblacional



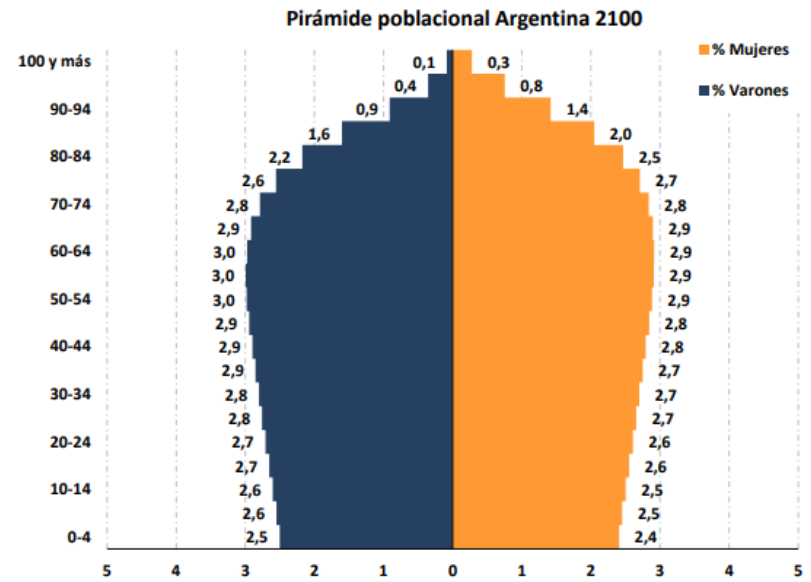
(Cámara Argentina de Comercio y Servicios, 2018)

ARGENTINA

ARGENTINA AÑO 2015



ARGENTINA AÑO 2100



(Cámara Argentina de Comercio y Servicios, 2018)

Apéndice 2 - Apertura de escenarios - Valsartán

Teniendo en cuenta el precio de las presentaciones, independientemente de la cantidad de comprimidos.

PRUDUCTO	COMP.	PRECIO Dic	-5%	Ahorro a (mil)	Tope I	% Desc	Ahorro b (mil)	Tope II	% Desc	Ahorro c (mil)
DIOVAN (NVR)	28	685,53	651,25	17.815	499,79	27,1%	96.538	533,68	22,2%	78.921
ALPERTAN (RF2)	28	524,86	498,62	8.456	498,62	5,0%	8.456	498,62	5,0%	8.456
SARVAL (B+L)	30	504,19	478,98	8.009	478,98	5,0%	8.009	478,98	5,0%	8.009
RACORVAL (N-A)	28	498,93	473,98	3.754	473,98	5,0%	3.754	473,98	5,0%	3.754
DILCORAN (CSO)	28	507,66	482,28	3.298	482,28	5,0%	3.298	482,28	5,0%	3.298
DIAPRESAN (MTP)	30	479,61	455,63	3.023	455,63	5,0%	3.023	455,63	5,0%	3.023
SIMULTAN (LZA)	28	489,00	464,55	2.036	464,55	5,0%	2.036	464,55	5,0%	2.036
COROSAN (ELE)	30	603,69	573,51	472	499,79	17,2%	1.626	533,68	11,6%	1.096
NICORVAS (T.L)	30	533,77	507,08	380	499,79	6,4%	484	507,08	5,0%	380
SEMANAR (MIC)	28	470,00	446,50	296	446,50	5,0%	296	446,50	5,0%	296
HIPERVAL (PN6)	28	489,79	465,30	113	465,30	5,0%	113	465,30	5,0%	113
				47.651	499,79		127.632	533,68		109.380
					PA			PP		

Teniendo en cuenta el precio de las presentaciones, considerando la cantidad de comprimidos.

PRUDUCTO	COMP.	PRECIO Dic	-5%	Ahorro a (mil)	Tope I	% Desc	Ahorro b (mil)	Tope II	% Desc	Ahorro c (mil)
DIOVAN (NVR)	28	23,26	22,10	16.924,29	16,54	28,9%	97.741	17,81	24,1%	79.356
ALPERTAN (RF2)	28	17,81	16,92	8.032,77	16,54	7,1%	11.412	16,92	0,0%	8.033
SARVAL (B+L)	30	15,97	15,17	7.608,25	15,17	5,0%	7.608	15,17	0,0%	7.608
RACORVAL (N-A)	28	16,93	16,08	3.566,58	16,08	5,0%	3.567	16,08	0,0%	3.567
DILCORAN (CSO)	28	17,22	16,36	3.133,02	16,36	5,0%	3.133	16,36	0,0%	3.133
DIAPRESAN (MTP)	30	15,19	14,43	2.871,65	14,43	5,0%	2.872	14,43	0,0%	2.872
SIMULTAN (LZA)	28	16,59	15,76	1.934,08	15,76	5,0%	1.934	15,76	0,0%	1.934
COROSAN (ELE)	30	19,12	18,16	448,77	16,54	13,5%	1.209	17,81	2,0%	615
NICORVAS (T.L)	30	16,90	16,06	361,02	16,06	5,0%	361	16,06	0,0%	361
SEMANAR (MIC)	28	15,95	15,15	281,05	15,15	5,0%	281	15,15	0,0%	281
HIPERVAL (PN6)	28	16,62	15,79	107,18	15,79	5,0%	107	15,79	0,0%	107
				45.269	16,54		130.225	17,81		107.867
					PA			PP		

REFERENCIAS y BIBLIOGRAFÍA

- Agencia Reuters. (16 de 9 de 2016). *Reuters.com*. Obtenido de <https://www.reuters.com/article/us-gsk-ceo/glaxosmithkline-names-insider-emma-walmsley-as-new-ceo-idUSKCN11Q0IC>
- BBC. (19 de Septiembre de 2014). *GlaxoSmithKline fined \$490m by China for bribery*. Obtenido de <http://www.bbc.com/news/business-29274822>
- BNA. (2012-2017). *Cotización dólar oficial*.
- Cámara Argentina de Comercio y Servicios. (2018). *Informe sobre envejecimiento poblacional*. CABA.
- Carroll, J. (2011). *FierceBiotech*. Obtenido de <https://www.fiercebiotech.com/special-report/glaxosmithkline-world-s-biggest-r-d-spenders>
- Carroll, J. (3 de Diciembre de 2014). *FierceBiotech*. Obtenido de <https://www.fiercebiotech.com/biotech/updated-glaxosmithkline-rips-into-rtp-r-d-group-chopping-900-plus-jobs-global>
- Christofferson, S. A., McNish, R. S., & Sias, D. L. (2004). When mergers go wrong. *McKinsey Quarterly*. Close-up. (s.f.). *Reporte anual*.
- Ferrer, C., Uhlener, R., & West, A. (Agosto de 2013). *McKinsey & Co*. Obtenido de <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/m-and-a-as-competitive-advantage>
- GSK. (2009). Reporte Anual 2008. En GSK, *Estados financieros* (pág. 133). Londres. Obtenido de <https://www.gsk.com/media/2684/annual-report-2008.pdf>
- GSK. (2016). Reporte Anual 2016. En GSK, *Estados financieros* (pág. 242). Londres.
- GSK, Press Release. (9 de Junio de 2010). *GSK*. Obtenido de <https://www.gsk.com/en-gb/media/press-releases/gsk-drives-latin-america-growth-strategy-with-acquisition-of-laboratorios-phoenix/>
<https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/m-and-a-as-competitive-advantage>. (s.f.).
- i-Brokers. (2018). *Resultados Encuesta Semestral Fuerza de Ventas*.
- IMS. (2009). Pharma Market. *Market Prognosis*.
- IMS. (s.f.). *Reporte anual*.
- Inflación Congreso. (2006-2017). *Inflación Anual Congreso*. CABA.
- Inflación Verdadera. (2017). *Inflación Verdadera.com*. Obtenido de <http://www.inflacionverdadera.com/argentina/>
- Infobae. (2012-2017). *Cotización histórica dólar blue*.
- Kale, P., Singh, H., & Dyer, J. (2004). Cuando aliarse y cuando adquirir. *HBR*.
- Kengelbach, J., Keienburg, G., Gjerstad, K., Nielsen, J., Walker, D., & Walker, S. (2015). *From buying growth to building value*. The Boston Consulting Group.
- Khanna, T., & Krishna, P. (2006). Gigantes emergentes - Crear empresas de clase mundial en los países en desarrollo. *HBR*.
- Khanna, T., Krishna, P., & Sinha, J. (2005). Strategies that fit emerging markets. *HBR*.
- Kopp, A. (2017). Elaboración propia.
- Kopp, A. (2017). Fuente interna.
- Kopp, A. (2018). *Mercado de competencia (IMS)*. CABA: IMS.
- Kopp, A. H. (2018). Modelos de negocio industria farmacéutica.
- Kopp, A. H. (s.f.). *Indexmundi.com*. Obtenido de <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=soybeans&months=300>
- Korine, H. (2008). When you shouldn't go Global. *HBR*.
- McCann, J. E., & Gilkey, R. (1990). *Fusiones y adquisiciones de empresas*. Diaz de Santos.
- PAMI - INSJJP. (2018). *PAMI*. Obtenido de http://www.pami.org.ar/me_in_historia.php
- Porter, M. (1980). *Competitive strategy*.
- Porter, M. (1996). *What Is Strategy?* HBR.
- Rocchi, F. (28 de Octubre de 2017). *Argentina volverá a ser el tercer país de la región recién en 2050*. Obtenido de https://www.utdt.edu/nota_prensa.php?id_notas_prensa=14483&id_item_menu=439
- Staton, T. (22 de Abril de 2014). *FierceBiotech*. Obtenido de <https://www.fiercepharma.com/m-a/16b-deal-for-glaxosmithkline-oncology-meds-turns-novartis-into-cancer-heavyweight>
- US Department of Justice. (2 de Julio de 2012). *GlaxoSmithKline to Plead Guilty and Pay \$3 Billion to Resolve Fraud Allegations and Failure to Report Safety Data*. Obtenido de

<https://www.justice.gov/opa/pr/glaxosmithkline-plead-guilty-and-pay-3-billion-resolve-fraud-allegations-and-failure-report>
World Economic Forum. (Abril 2017). *WEO*.

Tablas

Tabla 1 - Unidades de producción en millones – (Kopp A. , Elaboración propia, 2017)	20
Tabla 2 - Crecimientos PBI diversos períodos 2003-2015 - (World Economic Forum, Abril 2017)	33
Tabla 3 - Rendimientos acciones compañías farmacéuticas – (*) Wyeth adquirida por Pfizer en 2009.	47
Tabla 4 - Participación PAMI en sistema ambulatorio - (IMS).....	84
Tabla 5 - Aporte cadena – (Kopp A. , Elaboración propia, 2017)	85
Tabla 6 - % Aportes laboratorios a PAMI – (PAMI - INSJJP, 2018).....	85
Tabla 7 - Participación PAMI - Ambulatorio y Especiales – (PAMI - INSJJP, 2018).....	87
Tabla 8 - Participación PAMI en Phoenix – (PAMI - INSJJP, 2018) (IMS).....	88

Ilustraciones

Ilustración 1 - Pharmerging countries – (IMS, 2009)	25
Ilustración 2 - Ranking laboratorios argentinos – (IMS).....	26
Ilustración 5 - Ranking Vías Respiratorias 2010 – (IMS)	30
Ilustración 6 - Segmento Asma & EPOC – (IMS).....	30
Ilustración 7 - Venta Seretide en GSK – (IMS).....	31
Ilustración 3 - Precio grano de soja por tonelada – (Kopp A. H., Indexmundi.com, s.f.).....	32
Ilustración 4 - Modelos de negocio – (Kopp A. H., Modelos de negocio industria farmacéutica, 2018).....	35
Ilustración 8 - Ranking laboratorios – (IMS)	38
Ilustración 9 - Índice de precios vs. precios medicamentos – (Inflación Congreso, 2006-2017) (IMS).....	39
Ilustración 10 - Comparación Dólar blue vs. oficial – (Infobae, 2012-2017) y (BNA, 2012-2017).....	40
Ilustración 11 - Facturación en billones US\$ – (IMS).....	47
Ilustración 12 - Ranking Vías Respiratorias 2017 – (IMS)	50
Ilustración 14 - Universo y cobertura por especialidad – (Close-up)	53
Ilustración 15 - Universo y cobertura por target médico – (Close-up).....	53
Ilustración 13 - Gasto en salud per cápita – (World Economic Forum, Abril 2017).....	83