



UNIVERSIDAD DE JAÉN
Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

PLANIFICACIÓN FINANCIERA. APLICACIÓN A UN CASO REAL: GRUPO BIMBO

Alumno: Alba Checa Liebanas

Junio, 2015

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
1.1. Sumary.....	5
2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA.....	6
2.1. Sector en el que opera.....	6
2.2. Análisis de la empresa	6
2.3. Competencia	8
2.5. Grado de internacionalización del Grupo Bimbo/ diversificación	9
2.6. Análisis DAFO	10
3. DESCRIPCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA.....	11
3.1. Ratio de Liquidez.....	11
3.2. Ratio de Tesorería o Test Ácido	12
3.3. Ratio de Solvencia a Corto Plazo o Solvencia Técnica.....	12
3.4. Ratio Autonomía Financiera.....	13
3.5. Ratio de Dependencia Financiera	13
3.6. Ratio de Rentabilidad Económica	14
3.7. Ratio de Rentabilidad Financiera	14
3.8. Fondo de Maniobra.....	15
3.9. Comparación de la situación económica de Grupo Bimbo con la de Grupo Panrico Donuts.....	16
4. PREDICCIÓN: PREVISIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN	19
4.1. Previsión sobre la cifra de ventas	19
4.2. Previsión sobre la evolución de los costes.....	23
4.3. Previsión del crecimiento del Grupo Bimbo	26
5. PLANIFICACIÓN FINANCIERA	28
5.1. Cuenta de resultados previsional	28
5.2. Necesidades Netas del Fondo de Rotación Previsionales	31
5.3. Presupuesto de Capital previsional.....	33
5.4. Balance previsional.....	35
5.5. Alisado Financiero.....	38

6. CONCLUSIONES	41
7. ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS.....	42
8. BIBLIOGRAFÍA.....	43

1. INTRODUCCIÓN

Mediante la realización de este Trabajo Fin de Grado, “Planificación financiera. Aplicación a un caso real”, vamos a tratar de analizar la empresa panificadora Grupo Bimbo S.L., estudiando distintos ámbitos.

En primer lugar, en el epígrafe 2 se va a realizar un estudio general de la empresa, analizando su historia, el sector en el que opera, sus competidores, productos ofertados, etc.

Seguidamente, en el epígrafe 3 se realizará un estudio de la situación económico- financiera hasta el último año disponible de información (2013), obteniendo los ratios más importantes a partir de los balances y cuentas de resultados de la Base de Datos SABI, procediéndose a efectuar la interpretación de los mismos. En este epígrafe procederemos también a la comparación de dichos ratios con los ratios de su competidor más directo, el Grupo Panrico Donuts, durante esos mismos años, para poder así ofrecer una mejor imagen de la posición del Grupo Bimbo.

Ya en el cuarto epígrafe vamos a hacer una predicción sobre la cifra de ventas, la evolución de los costes y la previsión de crecimiento en general del Grupo Bimbo, partiendo de los datos que tenemos de años anteriores de la empresa y de los datos que hemos encontrado sobre la evolución prevista en el sector de dicha empresa y las perspectivas de crecimiento que existen sobre la economía española.

En el epígrafe 5 procederemos a realizar los estados previsionales para los años 2014, 2015, 2016 y 2017, acompañados de sus correspondientes aclaraciones.

Ya por último, en el epígrafe 6, se comentarán las conclusiones finales y personales obtenidas con la realización de este trabajo.

1.1. Summary

In this Final Project, “Financial planning. Application to a real case”, we will try to analyze Bimbo Group in different areas.

First, in section 2, we can see products that Bimbo Group offers, its direct competitors, its history and other things.

Then, in section 3 we will study its economic and financial situation until 2014 with the most important ratios, and also proceed to compare this ratios between Bimbo Group and Panrico Donust Group, his principal competitor.

Third, we will see the evolution of sales, the evolution of costs and expectations of growth during the following years.

In section 5 we will proceed to do financial statements prediction since 2014 to 2017, and the explanation of the results.

Finally, when the project is finished, we will prepare personal conclusions about this project and see the evolution of this company.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA EMPRESA

2.1. Sector en el que opera

Según su página web, Grupo Bimbo es una de las empresas de panificación más importantes del mundo. La empresa nació en Méjico en 1945. No fue hasta 1965 cuando esta empresa inicia su actividad en España, con la salida al mercado de su primer pan de molde fabricado en Granollers (Barcelona).

Ya en 1978, los empresarios fundadores de Bimbo en Méjico vendieron la totalidad de sus acciones, y la compañía española continuó un camino independiente al de la mejicana.

En 2011, la compañía mejicana Grupo Bimbo volvió a adquirir Bimbo España, que junto con Bimbo Portugal se integraron en la compañía como Bimbo Iberia.

El Grupo Bimbo tiene presencia en 19 países de América, Asia y Europa, tiene más de 10.000 productos distintos y 103 marcas.

En la página web de Bimbo en España podemos ver que Bimbo Iberia posee 7 fábricas de pan y bollería (situadas en Cantabria, Madrid, Guadalajara, dos en Barcelona, Alicante y Palma de Mallorca), y 73 delegaciones de ventas distribuidas por toda la Península Ibérica.

Grupo Bimbo es también propietario de otras 100 marcas de productos altamente conocidas en el mercado español.

2.2. Análisis de la empresa

Los productos/servicios que ofrece Bimbo son productos de consumo alimenticio, los cuales produce y distribuye. Entre estos productos encontramos los siguientes en su página web:

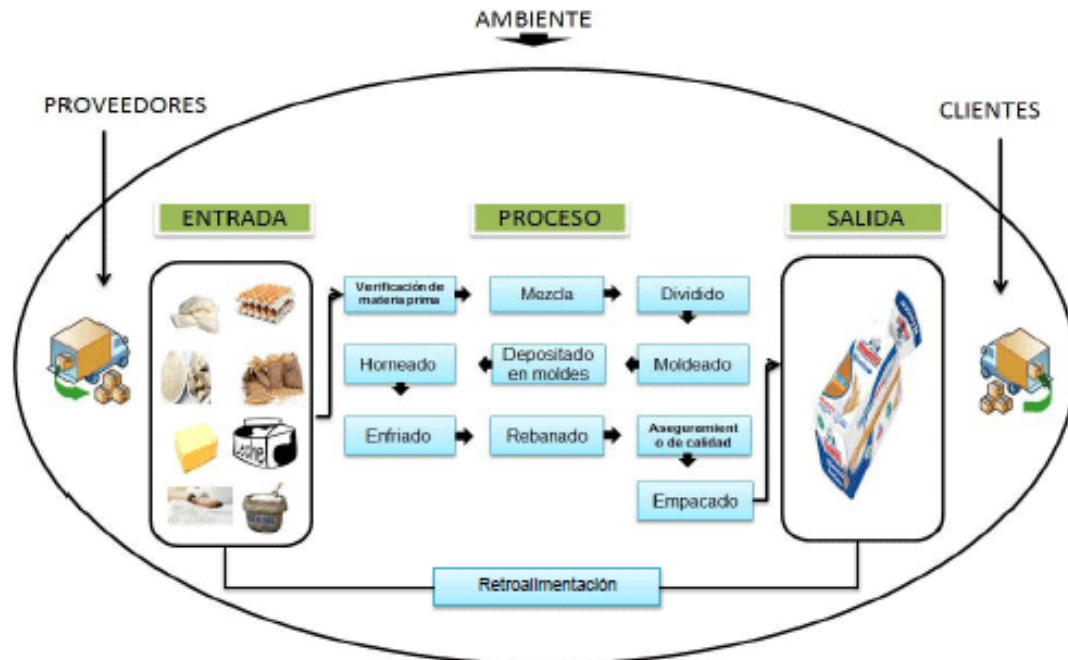
- Pan Blanco. Distintos tipos de pan de molde, con y sin corteza.
- Thomas' Bagels. Panes en forma de rosquilla, especiales para desayunos o cenas ligeras.
- Panes rústicos. Barra tradicional en rebanadas, hogaza de pan y panecillos.
- Sin gluten. Pan de molde, plumcake, snacks Eagle (frutos secos) y salmas (snack horneado de maíz bajo en calorías).
- Bollería salada. Pan de hamburguesa y perritos.
- Grano completo. Pan de molde integral con y sin corteza, pan multicereales con semillas y Thins (pan redondo integral especial cenas ligeras, con sólo 99 Kcal y sin grasa).
- Soluciones. Enrollados (pan de molde sin bordes y más alargado para preparación de canapés), Rolls (tortas de trigo), Canapés y Pitta.
- Tortillas. Rapiditas (tortas de trigo).

- Tostados. Pan y panecillos tostados normales, multicereales e integrales, palitos integrales y con aceite de oliva, minitostas (normales y con arándanos), tostas redondas (integrales, vitaminadas o sin sal) y pan rallado.
- Merienda. Kekos (bizcochos tiernos de cereales), Don Bimbo Chocolate (roscos de pan dulce), Pantera Rosa, Buenitos, Tigretón, Círculo Rojo, entre otros productos de bollería.
- Desayuno. Magdalenas, croissant, pan de leche, napolitanas y sobaos.
- Surtidos. Para el desayuno, productos de chocolate Martínez, pastas secas y gama integral.
- Snacks. Los incluidos en el apartado de sin gluten, además de otros frutos secos y palomitas.
- Pan Alemán. Pan integral de centeno (normal, integral o con girasol).

Los clientes de Bimbo Iberia en España son las familias españolas, los cuales confirman que es el mejor pan de molde de España en cuanto a calidad y sabor (es el único que utiliza aceite de oliva), según un estudio de la Organización de Consumidores y Usuarios (OCU) realizado en enero de 2014.

Sobre los proveedores no se ha encontrado ninguna información pública.

En cuanto al proceso de producción de Bimbo, queda representado en el siguiente esquema:



Fuente: BARTOLO, B. y otros., “Descripción del sistema de producción del pan blanco Bimbo”. *Gestiopolis*. 9 agosto 2014.

2.3. Competencia

El principal competidor del Grupo Bimbo Iberia es el Grupo Panrico Donuts, que en un principio no era un competidor importante, hasta que empezó a fabricar pan de molde, y las Marcas de Distribuidor (MDD).

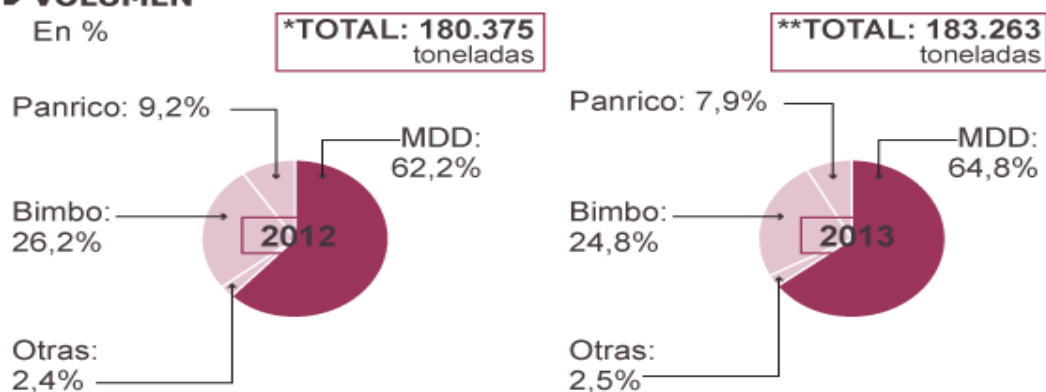
2.4. Cuota de mercado

REPARTO DEL MERCADO DE PAN DE MOLDE

Por empresas

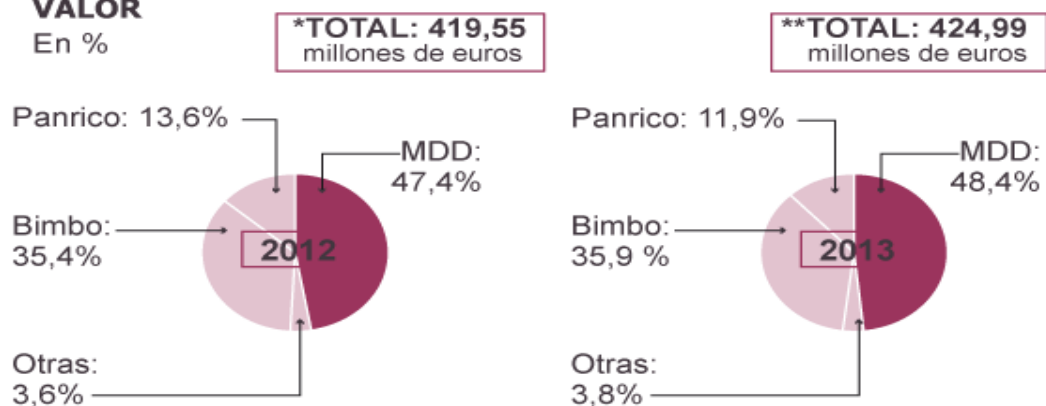
► VOLUMEN

En %



VALOR

En %



(*) Tasa anual media. Final periodo junio 2012. (**) Tasa anual media. Final periodo junio 2013

EL PAÍS

Fuente: BARCIELA, F. “La nueva receta de Bimbo y Panrico”. *Diario El País*. 2 noviembre 2014.

Como podemos ver en los gráficos anteriores, en 2013 el Grupo Bimbo poseía un 24,8% del volumen de ventas en toneladas, un total de 45.449,22 toneladas, frente a las 47.258,25 toneladas de 2012. A pesar de que este volumen de ventas fue inferior en toneladas, aumentó en millones de euros, puesto que en 2012 la cuota de mercado fue de 148,52 millones de euros, mientras que en 2013 fue de 152,57 millones de euros.

2.5. Grado de internacionalización del Grupo Bimbo/ diversificación

El Grupo Bimbo es uno de los mayores fabricantes a nivel mundial.

Según la página web de Grupo Bimbo, en marzo de 2013, su CEO Daniel Servitje, afirmó “En la globalización no puedes ser un mero espectador. Sino participas, te conviertes en su víctima”.

Después de conseguir imponerse en su mercado nacional (México), el grupo se expandió por América Central y del Sur, y en 1985 empezó a exportar a Estados Unidos, iniciando así su expansión.

En 2006 fue la primera empresa latinoamericana que logró establecerse en China, mediante la adquisición de la panificadora Panrico en Beijing.

En 2008 compra la Panificadora Nutrella en Brasil.

En 2009 adquiere la empresa George Weston Foods Ltd en Estados Unidos.

En 2011 adquiere la empresa Bimbo Iberia en España y Portugal.

En 2014 adquiere Canada Bread para impulsar la estrategia de crecimiento global en Canadá y Reino Unido, y entra en el mercado de Ecuador con la integración de Supan.

Por todo esto, Grupo Bimbo tiene un elevado grado de internacionalización a través de adquisiciones principalmente, teniendo presencia en 19 países de todo el mundo.

La diversificación, según Guerras y Navas (2007; p. 379-392) consiste en ampliar y/o hacer más diverso el campo de actividad. Es la estrategia de desarrollo más drástica y arriesgada. A pesar de ello las empresas diversifican por varias razones:

- Disminuir el riesgo global de la empresa.
- La saturación del mercado tradicional.
- Existencia de recursos y capacidades excedentes.
- Aparición de una oportunidad de inversión rentable.
- Generación de sinergias.

Existen dos tipos de diversificación, relacionada y no relacionada. La primera tiene similitudes entre los negocios en cuanto a recursos utilizados, mercados, tecnologías, canales de distribución o marca comercial. La no relacionada, sin embargo, es la forma más drástica de crecimiento, y no busca generar sinergias.

Pan Bimbo cuenta con ambos tipos de diversificación. Un ejemplo de diversificación relacionada serían los “buenitos”, unas rosquillas tiernas recubiertas de chocolate. Esta diversificación tiene similitud en los recursos utilizados, los mercados y la marca comercial que utiliza. Un ejemplo de diversificación no relacionada serían los snacks de Eagle, puesto que no comparten marca, recursos, tecnologías..., ya que se trata de frutos secos.

2.6. Análisis DAFO

Un análisis DAFO, según Guerras y Navas (2007; p. 219), es un resumen del análisis estratégico interno y externo de la empresa, ya que presenta de forma conjunta las principales conclusiones que se derivan de éste. DAFO es un acrónimo de Debilidades-Amenazas-Fortalezas-Oportunidades. En cada punto se representan los puntos fuertes y débiles de la empresa, así como las oportunidades y amenazas que encuentra en el entorno.

Debilidades:

- Tiene un precio más elevado, en comparación con las MDD u otras marcas.

Fortalezas:

- Es una empresa líder.
- Tiene diversificación geográfica.
- Gran variedad de marcas y productos.
- Calidad en la atención al cliente.

Amenazas:

- Reducción del presupuesto de las familias a causa de la crisis.
- Aumento en los últimos años del precio del trigo.

Oportunidades:

- Hay pocos competidores que tengan el mismo tamaño de Grupo Bimbo.
- Evolución en los gustos de los consumidores.

3. DESCRIPCIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

En este punto vamos a hacer un estudio de la situación económico-financiera de Bimbo a partir de los valores obtenidos en la base de datos SABÍ, a raíz de los cuales hemos realizado unos ratios que se explicarán a continuación, centrándonos sobre todo en el año 2013 que es el último disponible.

Antes de entrar a explicar cada uno de los ratios obtenidos, vamos a definir lo que es un ratio. Según Partal Ureña y otros (2012), los ratios se utilizan para realizar un control a priori del plan financiero, es decir, antes de la implantación del presupuesto del capital. Su objetivo es anticipar posibles problemas. Para calcularlos debemos conocer las partidas contables más relevantes.

3.1. Ratio de Liquidez

TABLA I

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez =$(Di + Re)/AT$	42,40%	43%	39,99%	44,32%	39,49%	39,94%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABÍ.

Con este ratio podemos ver la proporción de activos líquidos (Disponible + Realizable) con respecto al Activo Total, pudiendo ver así que parte de dicho Activo Total puede realmente usar la empresa a corto plazo para hacer frente a sus obligaciones en caso de ser necesario. El disponible sería la tesorería, y el realizable serían los clientes o deudores, en este caso solo tenemos deudores puesto que no existe información en SABÍ sobre los clientes.

En el año 2013 dicho ratio es de casi un 40%, muy cerca de alcanzar la mitad del Activo Total dichos activos líquidos. Este ratio alcanza su máximo en 2011, año en que aumenta notablemente la tesorería de la empresa, disminuyendo en 2012 y manteniéndose más o menos estable en 2013.

3.2. Ratio de Tesorería o Test Ácido

TABLA II

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tesorería. Test Ácido =$(Di+Re)/PC$	76,20%	42,35%	42,55%	95,43%	55,34%	62,56%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Este ratio hace referencia a la capacidad de pago de las deudas a corto plazo sin tener en cuenta las existencias del almacén. Debe situarse entre el 50% y el 100% para que se considere favorable, siendo más favorable cuanto más cercano se halle del 100%.

En el año 2013, podemos observar que dicho ratio es de un 62,56%, por lo que, en un principio, la empresa no debería tener problema para afrontar dichas deudas a corto plazo. No fue así en los años 2009 y 2010, cuando la empresa se encontraba por debajo del 50%, aunque vemos que se recuperó en 2011, donde alcanzó su máximo con el 95,43%.

3.3. Ratio de Solvencia a Corto Plazo o Solvencia Técnica

TABLA III

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solvencia Técnica = AC/PC	117,91%	55,49%	51,12%	133,06%	93,93%	100,14%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Mide la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas a corto plazo. Debe ser igual o superior al 100% para que el fondo de rotación de la empresa sea positivo. El fondo de rotación es la parte de activo corriente (AC) que no está financiada con pasivo corriente (PC), debiendo ser: $AC-PC \geq 1$.

En el año 2013, este ratio fue de 100,14%, cumpliendo lo que hemos comentado anteriormente, aunque muy ajustado. Podemos observar que la viabilidad de la empresa se vio comprometida en 2009 y 2010, años en los que este ratio se encontraba muy por debajo de lo adecuado, pero en los años posteriores ha conseguido aumentarlo y salir de esta situación de riesgo.

3.4. Ratio Autonomía Financiera

TABLA IV

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Grado Autonomía Financiera= $CP/(CA+CP)$	4,64%	-4,25%	-11,16%	22,40%	-1,61%	36,10%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Este ratio mide la capacidad que tiene la empresa para financiarse con recursos propios. Se calcula mediante la relación existente entre los capitales propios de la empresa y los capitales permanentes necesarios para su financiación. Cuanto mayor sea, mayor autonomía financiera tendrá la empresa.

Vemos que en el año 2013 este ratio fue de 36,10%, algo bajo, pero bastante mayor que en años anteriores, negativo en algunos casos como puede observarse en el año 2009, 2010 y 2012, debido a sus pérdidas, por lo que podemos decir que ha evolucionado favorablemente, y que en 2013 el Grupo Bimbo poseía ya una mayor capacidad de autonomía financiera que los años previos.

3.5. Ratio de Dependencia Financiera

TABLA V

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Grado Dependencia Financiera = $CA/(CA+CP)$	95,36%	104,25%	111,16%	77,60%	101,61%	63,90%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Es el complementario al anterior ratio de Autonomía Financiera. Mide la proporción de activo total que está financiada con capitales ajenos a la empresa. Cuanto menor sea este ratio mejor. El Ratio de Dependencia Financiera debe sumar junto con el Ratio de Autonomía Financiera 1 o 100%, según estemos midiendo en tanto por uno o tanto por ciento.

Observamos que es un ratio muy alto, debido a que la empresa está muy endeudada y acumula pérdidas en los últimos años.

3.6. Ratio de Rentabilidad Económica

TABLA VI

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad Económica = (BAIT/AT)	-12,14%	-20,43%	-16,68%	-19,69%	-25,39%	-14,07%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Mide la relación entre el Beneficio antes de intereses y el Activo Total. Se puede hacer con el beneficio antes o después de impuestos, en este caso lo hemos realizado con el beneficio después de impuestos. Un elevado valor en este ratio implica que se obtiene una alta rentabilidad del Activo.

En el caso de Grupo Bimbo, desde 2008, este ratio es negativo, debido a los sucesivos resultados negativos en estos ejercicios, aunque vemos que en el año 2013 disminuye bastante este ratio con respecto a 2012, lo que puede ser una buena señal al tener un resultado del ejercicio menos negativo que en años anteriores.

3.7. Ratio de Rentabilidad Financiera

TABLA VII

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilidad Financiera = (Beneficio después de impuestos/Fondos propios)	-296,19%	435,00%	137,60%	-93,64%	1867,64%	-50,31%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

Este ratio mide la relación entre El Beneficio después de intereses e impuestos y los Fondos propios. Como podemos observar, los resultados obtenidos cada año son dispares y algo desorbitados. En este caso se prefieren los valores positivos y altos, de cara a los accionistas,

debido a que los valores negativos pueden indicar la posibilidad de quiebra. Vemos que en 2008 pudo ser el año en que la empresa estuvo cerca de la quiebra.

3.8. Fondo de Maniobra

TABLA VIII

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fondo de Maniobra						
= (AC-PC)	13.922.459,89€	-59.872.113,46€	-63.582.983,67€	29.219.276,07€	-8.490.380,75€	133.621,26 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

El fondo de Maniobra se calcula restando al Activo Corriente el Pasivo Corriente. Nos informa sobre si tenemos suficientes recursos líquidos para hacer frente a las deudas a corto plazo de la empresa. También se utiliza para saber si hay una parte del Activo Corriente (además del Activo No Corriente) que está financiada a largo plazo, lo cual da estabilidad a la empresa.

Vemos que hay varios años en los que este Fondo de Maniobra es negativo, pero en el último año, 2013, vuelve a ser positivo, por lo que el Grupo Bimbo vuelve a tener recursos líquidos para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

3.9. Comparación de la situación económica de Grupo Bimbo con la de Grupo Panrico Donuts.

A continuación vamos a pasar a comparar los ratios calculados anteriormente para el Grupo Bimbo con los del Grupo Panrico Donuts.

TABLA IX

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Liquidez	2,67%	2,82%	4,25%	3,87%	8,21%	4,04%
Test Ácido	15,24%	3,20%	20,27%	9,09%	16,61%	10,08%
Solvencia Técnica	63,81%	11,42%	76,01%	46,82%	86,23%	55,39%
Grado Autonomía Financiera	-10,69%	-30,48%	-28,83%	24,95%	1,07%	1,95%
Grado Dependencia Financiera	110,69%	130,48%	128,83%	75,05%	98,93%	98,05%
Rentabilidad Económica	6,74%	-10,11%	-25,07%	-64,74%	-28,30%	-30,31%
Rentabilidad Financiera	5,79%	59,11%	121,04%	-304,37%	-2211,78%	-1889,59%
Fondo de Maniobra	-59.438€	-645.082 €	-32.993€	-82.999 €	-21.027 €	-38.444 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI.

En primer lugar, con respecto al Ratio de Liquidez, comentábamos que servía para ver qué parte del Activo Total podía usar la empresa en el corto plazo para hacer frente a sus obligaciones si fuera necesario. Podemos ver que el ratio de Liquidez del Grupo Panrico Donuts es muy bajo e inferior al de Grupo Bimbo que se encontraba en torno al 40% en todos los años estudiados. En concreto, en 2013 en el Grupo Panrico Donuts está en un 4,04%, debido a que la tesorería disminuye en mayor proporción que el Activo Total. Por ejemplo, la tesorería pasa de 25.368€ en 2012 a 8.689€ en 2013, disminuyendo casi un 60%, mientras que el Activo Total pasa de 308.965€ en 2012 a 215.332€ en 2013, disminuyendo tan solo alrededor de un 30%.

A continuación, podemos ver los resultados obtenidos al calcular el Test Ácido. Este ratio hacía referencia a la capacidad de pago de las deudas a corto plazo sin tener en cuenta las existencias del almacén, y que debía encontrarse entre el 50% y el 100% para que fuera favorable. En este caso este ratio se encuentra por debajo del 50% en todos los años. Esto se debe a que la tesorería va disminuyendo año tras año, mientras que el Pasivo Corriente disminuye en algunos años, pero en menor proporción o incluso aumenta, dando lugar a estos resultados.

En cuanto al ratio de Ratio de Solvencia Técnica, comentábamos anteriormente que dicho ratio debe ser superior o igual a 100% para que la empresa tenga capacidad para hacer frente a las deudas a corto plazo. En el caso del Grupo Panrico Donuts no se cumple esto en ninguno de los años. Esto se debe a que sus activos corrientes son menores en relación con sus pasivos corrientes, por lo que Grupo Bimbo posee una mayor capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Con respecto al Grado de Autonomía Financiera, éste medía la capacidad de la empresa para financiarse con recursos propios. En los primeros años, en Panrico, se encuentra en niveles negativos debido a que los Capitales Propios tienen valores negativos, siendo a partir de 2011 positivo, pero inferior al de Bimbo y muy bajo.

El Grado de Dependencia Financiera era el complementario del Grado de Autonomía Financiera, como era de esperar, sumando entre ambos la unidad. Los valores de este ratio son bastante elevados, siendo superior en todos los años a los del Grupo Bimbo, que por ejemplo tiene en el año 2013 un valor de 63,90% frente al 98,05% del Grupo Panrico Donuts. En cuanto a la Rentabilidad Económica, que medía la rentabilidad entre el beneficio después de impuestos y el Activo Total, es negativo desde 2009. En 2008 la Rentabilidad Económica en el Grupo Panrico Donuts era superior a la de Bimbo; en el año 2009, a pesar de que dicho ratio es negativo, es menos negativo que en el Grupo Bimbo, por lo que el Grupo Panrico Donuts tiene una mayor Rentabilidad Económica que el Grupo Bimbo tanto en 2008 como en 2009. A partir de 2010 esto cambia y el Grupo Panrico Donuts se vuelve menos rentable económicamente debido a la consecución de resultados negativos en los sucesivos ejercicios económicos.

Con respecto al ratio de Rentabilidad Financiera, es negativo a partir de 2011, y lo sigue siendo en 2013, aunque es menos negativo que en 2012.

Por último nos queda comparar el Fondo de Maniobra, que nos indicaba si la empresa tenía suficientes recursos líquidos para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Como vemos en todos los años dicho Fondo de Maniobra es negativo, por lo que la empresa no puede hacer

frente a sus deudas a corto plazo solamente con los recursos líquidos en ninguno de los años estudiados, mientras que en el Grupo Bimbo el Fondo de Maniobra es positivo en los años 2008, 2011 y 2013.

Tras analizar estos resultados podemos decir que el Grupo Bimbo está mejor posicionado en el mercado, tanto por su cuota de mercado analizada anteriormente, como por su situación económica financiera, que aunque se ha resentido por los efectos de la crisis, sigue siendo más favorable que la de su competidor más directo, el Grupo Panrico Donuts. Esto puede deberse a que, a diferencia del Grupo Panrico Donuts, en el cuál la cifra de ventas ha ido bajando desde 2008, en el Grupo Bimbo la cifra de ventas dejó de disminuir en el año 2011; ya en 2012 y 2013 las cifras de ventas han ido aumentando, manteniendo así su posición de líder del mercado español.

4. PREDICCIÓN: PREVISIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN

En este apartado vamos a establecer algunas hipótesis sobre la posible evolución del Grupo Bimbo en los próximos años en cuanto a ventas, costes y crecimiento, basándonos en los datos pasados y teniendo en cuenta las acciones que la empresa debe o debería tomar, teniendo en cuenta el entorno económico.

4.1. Previsión sobre la cifra de ventas

Para determinar las ventas esperadas en los próximos años del Grupo Bimbo, vamos a tener en cuenta las cifras de ventas de los pasados años como base para determinar la evolución de las mismas.

GRÁFICO I

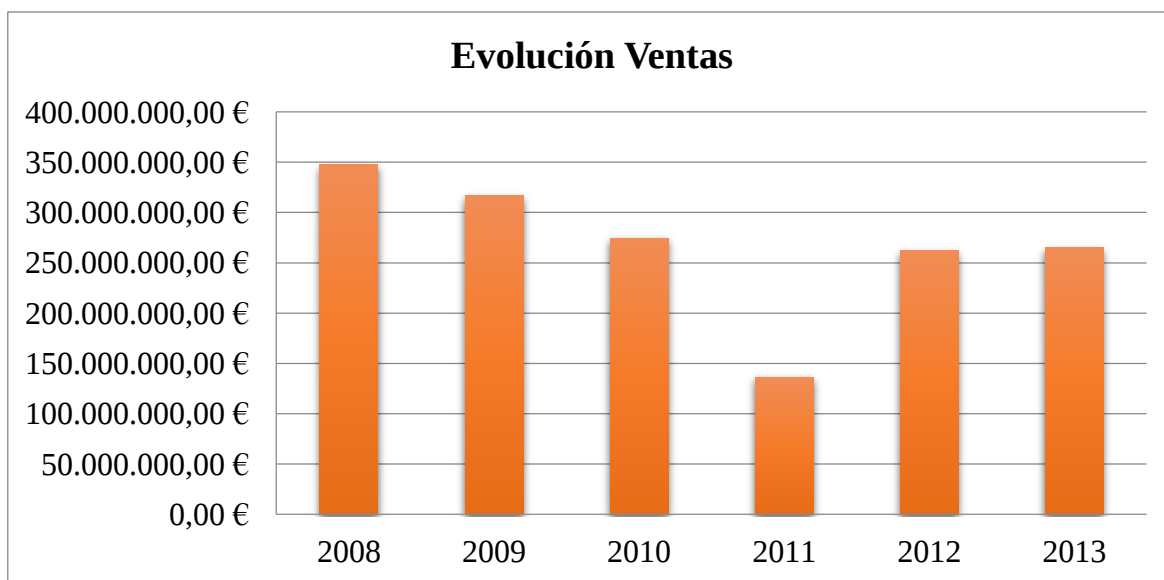
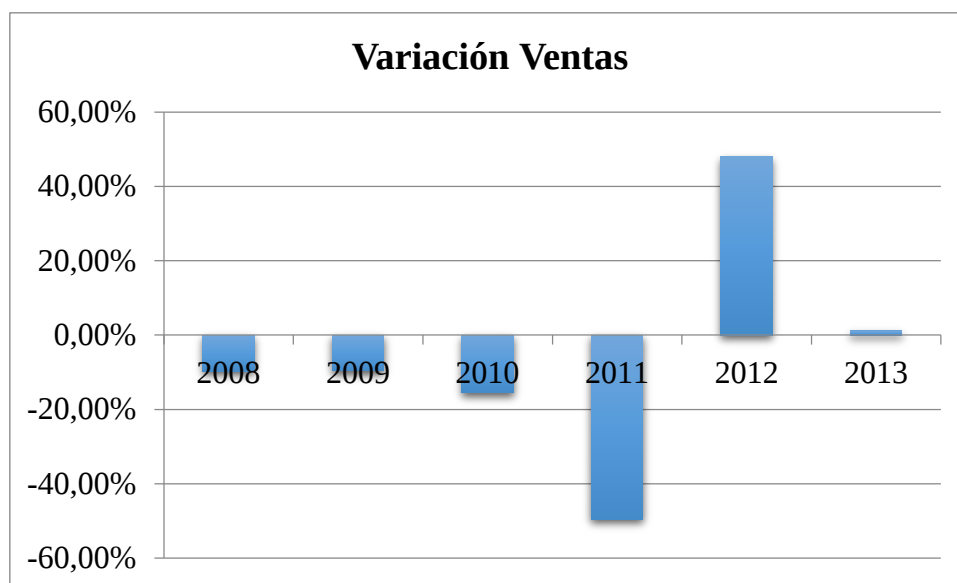


GRÁFICO II



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI. Datos en €.

Como podemos observar en el cuadro “Evolución Ventas”, las ventas han ido disminuyendo desde 2008 hasta 2011, siendo este último año 2011 el de mayor caída de las ventas, con una variación de casi un 50% con respecto a 2010 (en 2010 la cifra de ventas fue de 274.158.942,5€ frente a los 136.035.837,8€ de 2011). Este descenso se debe a la crisis financiera iniciada aproximadamente en el año 2007, oscilando el descenso de las ventas desde 2008 a 2010 entre un 10% y un 15%, alcanzando su máximo en 2011, como hemos indicado anteriormente. A partir de 2012, las ventas comienzan a aumentar de nuevo, retomando valores similares a los de 2010. Las ventas en 2012 se sitúan en 262.027.218,38€, casi un 50% más que en 2011, y en el año 2013 en 264.953.762,20€, alrededor de un 1% más que en el año anterior.

Con estos datos podemos decir que en un primer momento, de 2008 a 2011, el Grupo Bimbo no tiene la capacidad y estabilidad para mantenerse en el comienzo de la época de crisis, pero más tarde, de 2012 a 2013, se recupera poco a poco, aunque sigue sin llegar a los valores anteriores a dicha crisis.

Continuando con el análisis de la evolución de la cifra de ventas, dichas ventas no dependen solo del Grupo Bimbo, sino también del entorno. Según los datos de “*Contabilidad Nacional Trimestral de España*” que encontramos en el INE, en 2012 el PIB descendió un 1,6% respecto a 2011, y en 2013 un 1,2% respecto de 2012. Ya en el año 2014 el PIB aumenta un 1,4% con respecto a 2013. Estos datos son en base al año 2008. Según el artículo publicado en El País, “*El crecimiento del PIB se acelera hasta un 0,9% en el primer trimestre de 2015*” (30 de abril 2015), donde se dice que según ha anticipado el INE, el PIB ha aumentado un 0,9% respecto al último trimestre de 2014. Con este último incremento la economía española crece ya a un 2,6% anual.

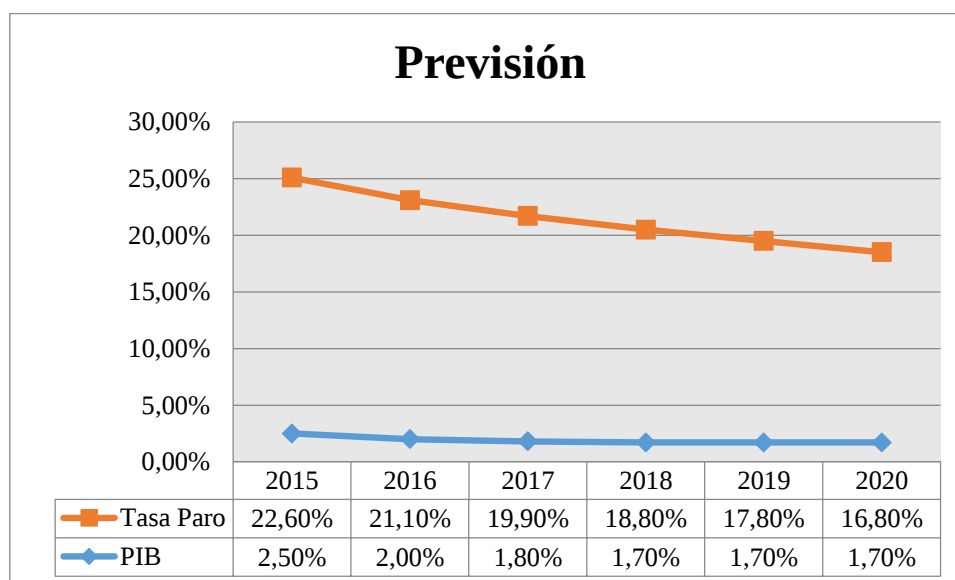
En cuanto a la prima de riesgo, en 2012 se alcanzaron valores superiores a los 600 puntos básicos, llevando esto a una gran inestabilidad. Sin embargo desde entonces dichos valores han ido descendiendo, situándose en 222 puntos al cierre del ejercicio 2013, según el diario Expansión.com, en su artículo “La prima de riesgo termina 2013 en mínimos desde hace más de 2 años”, (31 dic. 2013).

Según el diario El País, en su artículo “*Evolución de la prima de riesgo española*”, (2 enero 2015), en enero de 2014 “los socios del euro proclaman el fin del rescate financiero”, terminando dicho año 2014 la prima de riesgo por debajo de los 100 puntos básicos. Gracias a esto España recupera poco a poco la confianza de los inversores. La prima de riesgo actualmente se encuentra en torno a los 100 puntos básicos.

Otra magnitud a tener en cuenta es la Tasa de Paro. Según los datos reflejados en el SEPE, el paro en 2014 paso de 4.814.435 personas en enero, a 4.447.711 personas en diciembre del mismo año, produciéndose un -5,39% de variación anual. En enero y febrero de 2015 esta tasa ha aumentado levemente, debido al fin de la campaña de navidad y aceituna, entre otras cosas, situándose en febrero de 2015 en 4.512.153 parados, 300.333 parados menos que en febrero de 2014. A pesar de este descenso en la Tasa de Paro, sigue habiendo elevado porcentaje de parados, lo que implica que aún seguimos sumergidos en la crisis, ya que la confianza de los inversores aún no es plena y el PIB crece lentamente.

La previsión hasta 2020 de la evolución del PIB y la Tasa de Paro según el Fondo Monetario Internacional es favorable aunque lenta, como podemos ver en el siguiente cuadro.

GRÁFICO III



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI con fecha 15/04/2015. El País.

A parte de lo ya comentado, otro aspecto importante a tener en cuenta es el de la competencia. En el punto 2 ya se comentó que el principal competidor del Grupo Bimbo es el Grupo Panrico Donuts, junto con las MDD. Pero ahora vamos a valorar el sector en general, no los competidores por separado. Según la consultora *Kantar Worldpanel*, (6 febrero 2015), el sector del Gran Consumo crecerá en 2015, tras descender un 2,9% en ventas en el pasado 2014, calificándolo como uno de los peores años para dicho sector. La caída de este sector ha sido consecuencia de un menor consumo en los hogares, por la búsqueda continua de una alternativa más económica. Los hogares españoles van recuperando ciertos hábitos que eran comunes antes de la crisis, con carros más llenos y compras menos frecuentes. En cuanto a

las marcas, en 2014 se ha frenado el aumento del crecimiento de las MDD. Se cree que este freno es algo transitorio y según la previsión volverán a aumentar sus ventas.

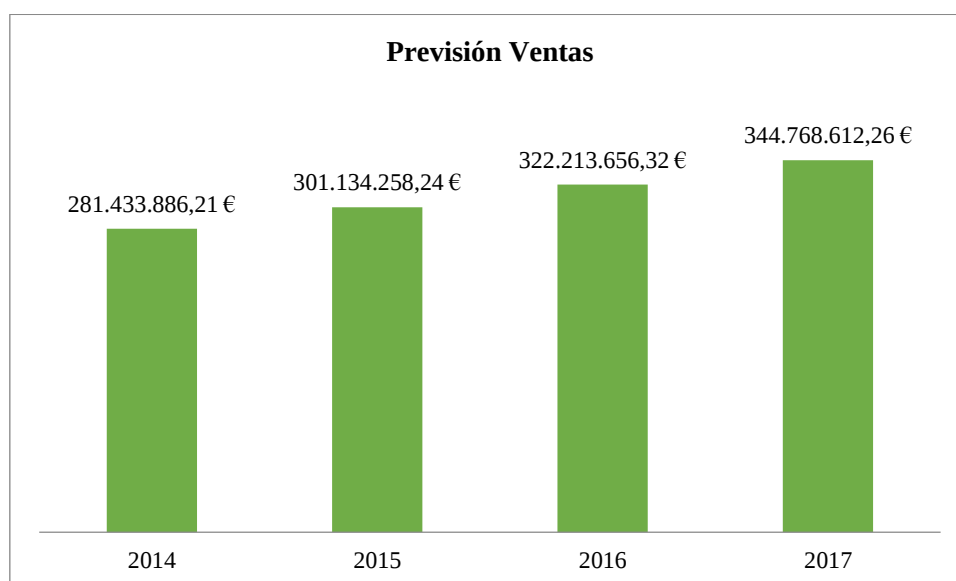
Por último, vamos a tratar de ver las acciones que va a llevar a cabo el Grupo Bimbo para expandirse. En el año 2014, según *“lainformacion.com, (5 septiembre 2014)”*, el Grupo Bimbo invertiría en la construcción de nuevas fábricas en España, sumándose a la inversión de 70 millones de euros que la compañía anunció en octubre de 2013 para levantar una nueva fábrica en Azuqueca de Henares (Guadalajara). Bimbo Iberia quiere construir nuevas fábricas debido a la antigüedad de las ya existentes y a que quiere desplegar sus productos por Europa y el norte de África.

Una vez comentada la situación económica española, comentar la previsión de la evolución del sector en el que opera el Grupo Bimbo y la previsión de inversión en nuevas fábricas, vamos a tratar de hacer una previsión de la cifra de ventas desde el año 2014 (sobre el que aún no se poseen datos oficiales) hasta el año 2017, tomado como base el año 2013, que es el último año sobre el que poseemos información oficial. En dicho año 2013 la cifra de ventas ascendió a 264.953.762,20€. Según la tendencia de las ventas en los últimos años, unido a las previsiones de evolución del sector, las magnitudes económicas y las inversiones del Grupo Bimbo, podemos hacer la siguiente previsión.

Según la previsión realizada en el artículo *“La MDD y Bimbo se reparten el 90% del mercado del pan del molde, (15/06/2014)”*, el Grupo Bimbo tiene a esa fecha un crecimiento de un 6,22% de sus ventas con respecto al año 2013, es decir, 281.433.886,21€ en 2014. Para 2015 esta cifra sigue aumentando debido a la mejora del entorno del sector, los agentes macroeconómicos, y la apertura de las nuevas plantas, cuyas obras se prevé que se alarguen hasta junio de este año 2015, por lo que podemos decir que aumentará un 7%, llegando a los 301.134.258,24€.

En los años 2016 y 2017, la economía española seguirá creciendo lentamente. La variación real del Grupo Bimbo entre los años 2008 y 2013 en cuanto a las ventas ha sido negativa, disminuyendo éstas en 82.340.323,67€, un descenso de alrededor de un 24%. Sin embargo, partiendo de lo anterior, el sector va a sufrir una posible mejora, que unida a la progresiva disminución de la Tasa de Paro y lento aumento del PIB, pueden provocar un aumento de dichas ventas en 2016 y 2017, por lo que puede mantenerse el crecimiento del 7% estimado para el año 2015, alcanzando en el último año unas ventas de 344.768.612,26€, próximo al valor de las ventas de 2008, que ascendían a 347.294.085,87€, por lo que con estos valores el Grupo Bimbo lograría restaurar casi por completo sus ventas máximas logradas en ese año antes del comienzo de la crisis financiera, pudiendo seguir creciendo en los siguientes años.

GRÁFICO IV

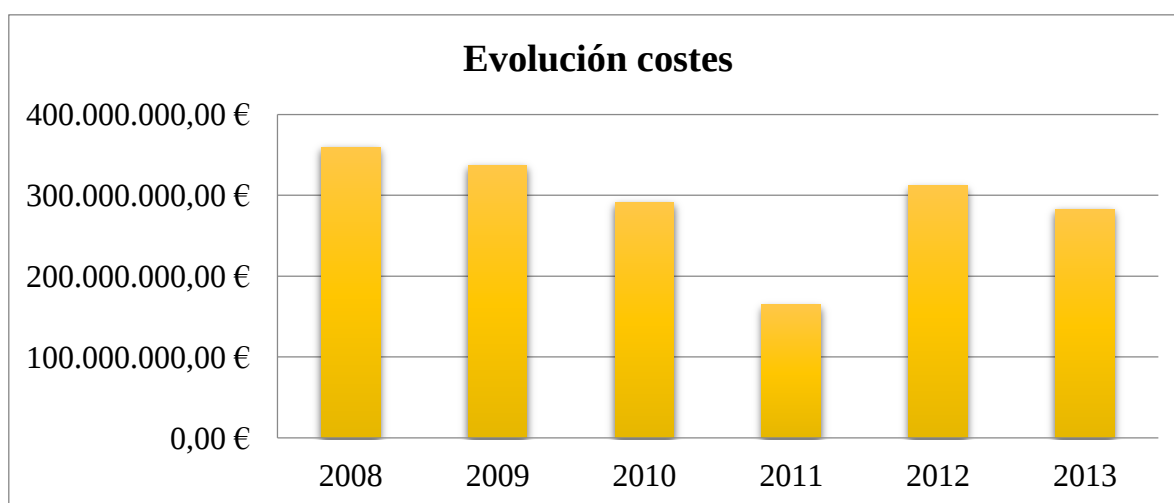


Fuente: Elaboración propia con los datos de la previsión hecha a partir de los datos de SABI de 2013. Datos en €.

4.2. Previsión sobre la evolución de los costes

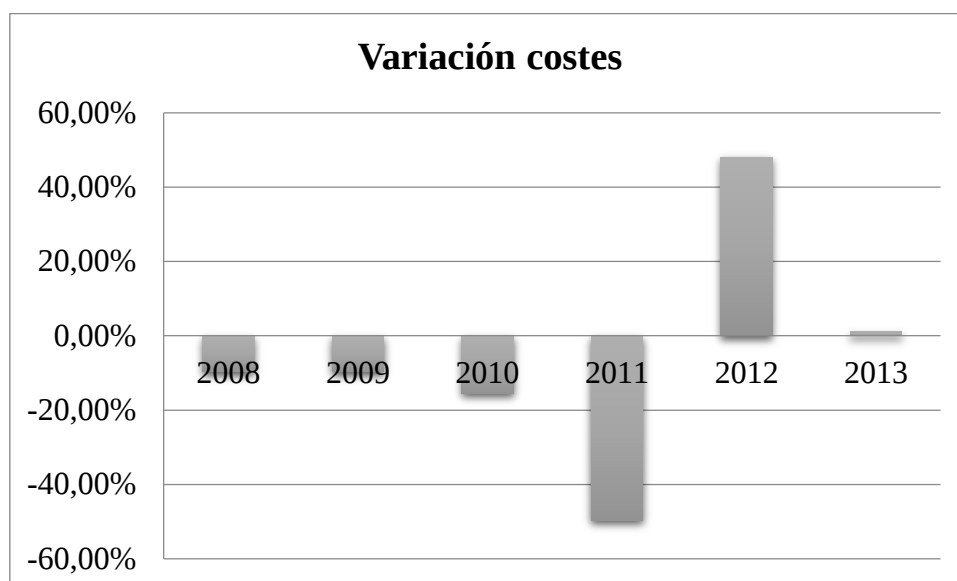
Los costes que vamos a tratar en este apartado hacen referencia a los consumos de Materias Primas. Para poder hacer una previsión de la evolución de los costes en el futuro, lo primero que tenemos que ver es la tendencia que han tenido los mismos en estos últimos años, y que se muestra en el siguiente gráfico.

GRÁFICO V



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI. Datos en €.

GRÁFICO VI

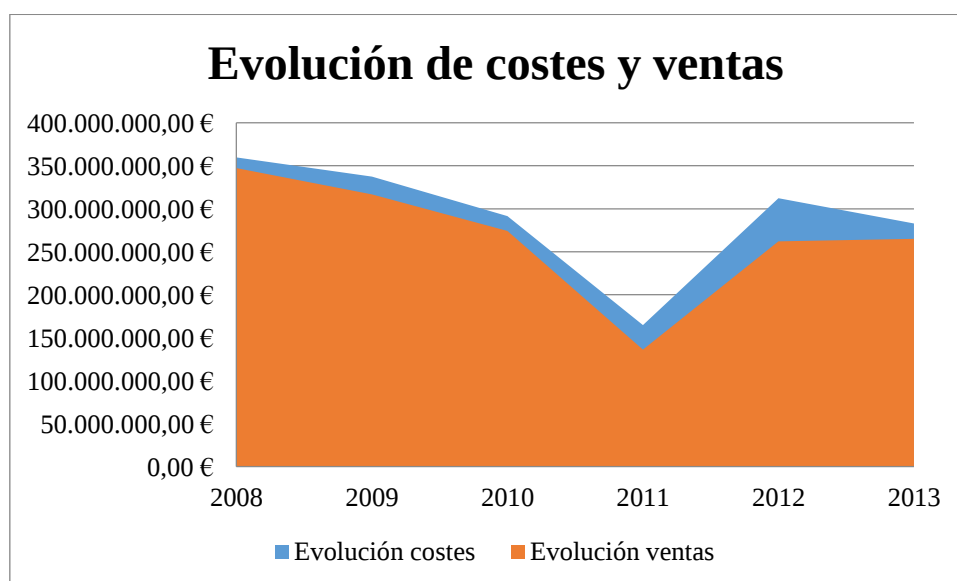


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI. Datos en €.

Como podemos observar los costes disminuyen progresivamente desde 2008 hasta 2011, pasando de 359.728.351,94€ hasta los 164.576.319,61€, respectivamente, debido a la crisis financiera que hizo disminuir las ventas, volviendo a recuperarse a partir de 2012, donde los costes vuelven a aumentar. En 2008 los costes disminuyen en torno a un 10%, en 2010 alrededor de un 15%, siendo en 2011 la bajada más drástica, con cerca de un 80% menos. Esto se explica porque en ese año las ventas cayeron casi un 50%. Sin embargo en 2013, a pesar del leve aumento de las ventas, los costes caen en un 10%.

Esta disminución de costes a pesar del aumento de las ventas se debió a que la estructura de costes de la compañía se benefició de sinergias, así como una mayor eficiencia, según la página del Grupo Bimbo.

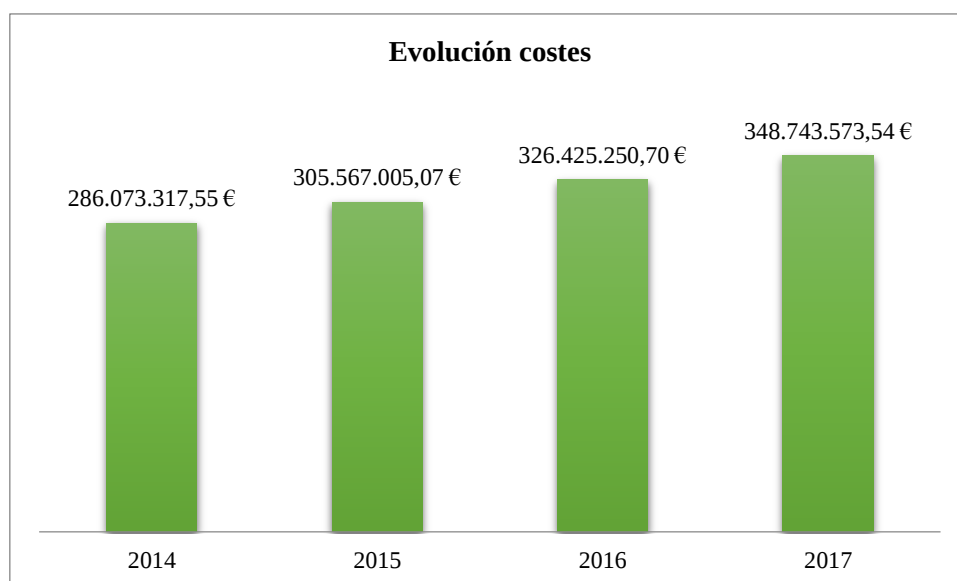
GRÁFICO VII



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI. Datos en €.

Como podemos observar, los costes superan a las ventas en todos los años, lo que explica los resultados negativos que se han estado obteniendo en los últimos años. Esta diferencia se acorta un poco en 2013, debido a la estructura de costes que anteriormente hemos comentado. A partir de estos datos, vamos a proceder a realizar la previsión de los costes en los próximos años.

GRÁFICO VIII



Fuente: Elaboración propia con los datos de la previsión hecha a partir de los datos de SABI de 2013. Datos en €.

Estos costes provienen de la suma del consumo de Materias Primas, los Gastos de Personal, las Amortizaciones y Otros Gastos de Explotación.

El Grupo Bimbo disminuye sus gastos en 2014 en un 1,14% con respecto a 2013, aumentándolos posteriormente a partir de 2015 en concordancia al aumento de ventas, siendo aun así los costes superiores a las ventas, por lo que se siguen obteniendo resultados negativos, pero cada vez inferiores.

El incremento de los costes de 2015 con respecto a 2014 es de un 6,81%. En los años 2016 y 2017 los costes aumentarán en un 6,83 % y un 6,84% respectivamente.

Este aumento de los costes no implica que el Grupo Bimbo pierda eficiencia, sino que a la vez que aumentan los costes, aumentan también las ventas en una mayor proporción, lo que les llevará a disminuir las pérdidas hasta conseguir obtener beneficios.

4.3. Previsión del crecimiento del Grupo Bimbo

Para hacer un estudio del posible crecimiento del Grupo Bimbo debemos tener en cuenta las decisiones estratégicas que se vayan a llevar a cabo en los años próximos y la situación del mercado.

En el apartado 4.1. ya se comentó que el mercado de gran consumo crecerá a partir de 2015, tras caer un 2,9% en 2014.

Actualmente y en los años próximos el Grupo Bimbo continuará creciendo, basando su estrategia en marketing. Según el diario “*El Financiero (23/07/2014)*”, la panificadora emprenderá estrategias de mercadotecnia con las que lanzará ofertas y diversificará los productos para levantar las ventas del mercado. Según el diario “*20 minutos (14/01/2015)*”, Bimbo se instalará en Azuqueca (Guadalajara) creando unos 60 empleos en primavera.

En el año 2011, según la “*Propuesta de mejora*” del Grupo Bimbo, el CEO Daniel Servitje hizo de Bimbo la panificadora más grande del mundo, pero lo más difícil no es ser el más grande, sino el mejor. Esto implica una serie de desafíos que veremos a continuación:

- Se pretende mejorar el management en el área de distribución.
- Hay que actualizar las políticas en material de seguridad laboral.
- Ampliar el mercado.
- Reducir costes a través de mejoras en las economías de escala y aumentando la variedad de productos.
- Mantener la calidad de los productos.

Para lograrlo, corrigieron las rutas de distribución, que eran suficientes, pero no adecuadas para la comunicación entre los pequeños puntos de venta y la sucursal matriz. Gracias a esta decisión se podrán reducir los costes y tiempo, aumentando la satisfacción del cliente.



Fuente: “Propuesta de mejora”. Grupo Bimbo.

Para poder hacer una valoración del crecimiento del Grupo Bimbo en los próximos años, vamos a utilizar la evolución de las ventas, vista anteriormente, y el crecimiento de la inversión, que será de unos 70 millones de € en el año 2014, como hemos visto también anteriormente, debido a la apertura de nuevas fábricas.

5. PLANIFICACIÓN FINANCIERA

En este punto se van a elaborar los estados financieros previsionales del Grupo Bimbo (balances, cuentas de resultados, cuadros de necesidades netas de fondo de rotación y presupuesto de capital), para el horizonte temporal de 2014, 2015, 2016 y 2017, obteniendo una previsión aproximada de los estados finales en cada uno de los citados ejercicios.

5.1. Cuenta de resultados previsional

TABLA X

RESULTADOS				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Ventas	281.433.886,21 €	301.134.258,24 €	322.213.656,32 €	344.768.612,26 €
(-) Consumo de Materias Primas	-124.308.668,05 €	-133.010.274,81 €	-142.320.994,05 €	-152.283.463,63 €
(-) Gastos de personal	-30.738.932,92 €	-32.890.658,22 €	-35.193.004,30 €	-37.656.514,60 €
(-) Amortizaciones	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €
(-) Otros gastos de explotación	-123.433.649,22 €	-132.074.004,67 €	-141.319.184,99 €	-151.211.527,94 €
= BAIT	-4.639.431,34 €	-4.432.746,82 €	-4.211.594,38 €	-3.974.961,28 €
(+) Ingresos financieros	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €
(-) Gastos financieros	-2.965.328,00 €	-2.714.250,00 €	-2.467.500,00 €	-2.220.750,00 €
= BAT	-6.214.179,17 €	-5.756.416,65 €	-5.288.514,21 €	-4.805.131,10 €
(-) Impuesto de sociedades				
= Resultado del ejercicio	-6.214.179,17 €	-5.756.416,65 €	-5.288.514,21 €	-4.805.131,10 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013.

Para analizar la cuenta de resultados prevista, vamos a utilizar como base la cuenta de resultados del año 2013, (ya que los datos de 2014 no están aún disponibles) y así poder ver la evolución de las distintas magnitudes a lo largo de estos años.

Como ya pudimos ver en el anterior punto “Previsión sobre la evolución”, la previsión nos muestra que tanto las ventas como los costes van a seguir aumentando, y que ambas partidas están muy relacionadas. También vimos anteriormente en dicho punto que la reducción de los costes puede deberse a la aparición de sinergias.

En el año 2013, las ventas del Grupo Bimbo ascendieron a 264.953.762,20€, mientras que en el año 2014 la previsión realizada nos indica que supondrían un total de 281.433.886,21€. Esto, en términos porcentuales, supondría un incremento del 6,22% con respecto al año 2013, como ya vimos anteriormente. En los años siguientes (2015-2017), dichas ventas seguirían

aumentando debido a que, como vimos también en el apartador anterior, hay previsiones de que el PIB siga aumentando en los próximos años, unido a la mejora prevista en el sector y a la disminución del desempleo. Hay que tener también en cuenta el crecimiento que va a experimentar el Grupo Bimbo gracias a la construcción de la nueva fábrica en Azuqueca, lo que les proporcionará unas ventas de 301.134.258,24€, 322.213.656,32 € y 344.768.612,26 € en 2015, 2016 y 2017, respectivamente.

Observando de forma conjunta el crecimiento del Grupo Bimbo en la previsión de los años 2015-2017, podemos decir que hay un crecimiento medio del 7% anual. Comparando este porcentaje con la media del periodo 2008-2013, un -5,88%, debido a los años de crisis y falta de crecimiento económico, tenemos que el incremento de las ventas previsto en el citado periodo es de un 12,88% mayor que en este pasado periodo, debido a los motivos citados anteriormente.

Relacionados con la evolución de las ventas, encontramos los gastos por *Consumo de Materias Primas*. En 2014 el consumo de materias primas previsto es de 124.308.668,05€ un 0,5% menos que en 2013. En el año 2015 dicho consumo de materias primas seguirá incrementándose, pasando a ser de 133.010.274,81€; en 2016 esta cifra asciende a 142.320.994,05€, llegando a la cantidad de 152.283.463,63€, en 2017. Como vemos, a partir de 2015 todos los años el incremento de estos consumos es de un 7% respecto al año anterior. Esto se debe a que hemos calculado los consumos en función de las ventas, es decir, hemos calculado qué porcentaje de las ventas suponía en 2013 el consumo de materias primas, y se trata de un 44,17%. Por tanto, al producirse un incremento anual a partir de 2015 de un 7% en las ventas, el aumento del consumo es proporcional, al igual que pasará con el resto de gastos. Debido al crecimiento tanto del volumen de ventas en el periodo estudiado, se producirá un aumento de los *Gastos de personal*. Dichos gastos pasarán de 30.738.932,92€ en 2014 a 37.656.514,60€ en 2017. La causa de que estos gastos se incrementen se deben tanto a la apertura de la nueva fábrica en Azuqueca que conllevará a la contratación de nuevo personal, como a la favorable evolución del sector también propiciará nuevas contrataciones y mejoras salariales, teniendo en cuenta que a finales de 2013 Grupo Bimbo tenía en plantilla un total de 600 empleados, según indica la base de datos SABI, último año del que disponemos datos.

Observado la evolución de las amortizaciones de activos en años anteriores, hemos podido ver que dichos activos no se amortizan linealmente, sino que las amortizaciones van en función de las ventas, es decir, el año que las ventas son mayores, amortizan una mayor parte, disminuyendo dicha amortización cuando estas ventas disminuyen, para así disminuir los gastos. Debido a esto hemos hecho una proporción de la cuota de amortización que

correspondería al año 2014 en función de las ventas, dándonos como resultado un 6,09%, lo que genera una amortización de 7.592.067,37€, cuota que hemos decidido mantener constante durante los siguientes años, a pesar de que las ventas hayan seguido aumentando, para así poder ir disminuyendo las pérdidas que venía obteniendo en los últimos años el Grupo Bimbo.

Por último, antes de poder obtener el BAIT, necesitamos los gastos de explotación. Igual que en los casos anteriores de gastos de personal y consumo de materias primas, ahora vemos que dichos gastos en 2013 suponen un 43,86% de las ventas, y a partir de este dato hemos obtenido la previsión de gastos desde 2014 hasta 2017, oscilando entre 123.433.649,22€ y 151.211.527,94€, respectivamente.

A continuación, tras obtener el BAIT, pasamos a comentar la evolución del *Resultado financiero* (Ingresos financieros – Gastos financieros). Para obtener los Ingresos financieros hemos hecho una media de los últimos 6 años de dichos gastos (de 2008 a 2013), manteniendo la cantidad obtenida, 1.390.580,17€, constante para todos los años de la previsión. En cuanto a los Gastos financieros, hemos supuesto que los intereses serán de un 4,23%, tal y como asegura la web “*Expansion.com*” (10 noviembre de 2014), aplicando este porcentaje a los saldos iniciales de los préstamos.

Una vez obtenido el BAT y deberíamos aplicar a éste una tasa del 25% a partir de 2015 correspondiente al *Impuesto de sociedades*, según la web “*iusTime*” (12 marzo de 2015), obteniendo así el *Resultado del ejercicio*. Sin embargo, al obtener durante todos los años estudiados un BAT negativo, y no haber podido averiguar correctamente que política lleva a cabo la empresa ante esta situación, ya que este Impuesto se aplica cuando el BAT es positivo, hemos decidido dejar este valor a cero en nuestra previsión, siendo el BAT igual al Resultado del Ejercicio.

5.2. Necesidades Netas del Fondo de Rotación Previsionales

TABLA XI

Necesidades Netas del Fondo Rotación					
Conceptos	2013	2014	2015	2016	2017
(+) Stock de Materias Primas	6.410.587,69 €	6.796.264,60 €	7.208.938,90 €	7.650.500,39 €	8.122.971,19 €
(+) Deudores	59.675.224,21 €	86.162.533,40 €	92.193.910,74 €	98.647.484,49 €	105.552.808,41 €
(+) Tesorería	787.435,02 €	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €
(+) Otros activos líquidos	30.687.484,57 €	67.116.151,89 €	71.814.282,53 €	76.841.282,30 €	82.220.172,06 €
(+) Total Activo Corriente	97.560.731,49 €	160.174.949,90 €	171.317.132,16 €	183.239.267,19 €	195.995.951,66 €
(+) Acreedores Comerciales	24.644.081,07 €	31.773.229,40 €	33.997.355,46 €	36.377.170,35 €	38.923.572,27 €
(+) Acreedores Financieros	63.783,00 €	205,20 €	128.689,28 €	116.990,26 €	105.291,23 €
(+) Impuestos		0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
(+) Otros Pasivos Líquidos	71.931.811,14 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €
(+) Total Pasivo Corriente	96.639.675,21 €	113.886.426,74 €	116.239.036,88 €	118.607.152,73 €	121.141.855,63 €
FONDO DE MANIOBRA	921.056,28 €	46.288.523,16 €	55.078.095,29 €	64.632.114,46 €	74.854.096,03 €
Necesidades Netas del Fondo Rotación		45.367.466,88 €	8.789.572,13 €	9.554.019,17 €	10.221.981,58 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013.

Este Estado Financiero sirve para comparar el Activo Corriente con el Pasivo Corriente, obteniendo mediante su diferencia el Fondo de Maniobra ficticio, puesto que se trata de una previsión. También se obtienen las Necesidades Netas del Fondo de Rotación (NNFR), que sería la diferencia entre el Fondo de Maniobra de un año y el del anterior. Éstas NNFR formarán parte de la siguiente tabla, Presupuesto de Capital.

Dentro del Activo Corriente encontramos varios conceptos. En primer lugar el Stock de Materias Primas, es decir, las existencias finales. Este saldo lo hemos calculado mediante la siguiente fórmula: saldo inicial (igual al saldo final del año anterior) + compras – consumos. Las compras las hemos calculado en función de los consumos. Es decir, obtenemos las compras de 2013, que podemos deducirlas, ya que tenemos información sobre el saldo inicial, final y los consumos de ese año. Una vez calculadas, para obtener las de 2014 hemos hecho una proporción entre las compras y los consumos de 2013 para sacar las de 2014, y así con el resto de años.

En cuanto a los Deudores, hemos obtenido el porcentaje medio que suponía este importe sobre el total de ventas en los tres últimos años, y hemos aplicado dicho porcentaje en los sucesivos años, siendo éste de un 30,62%.

En cuanto a la Tesorería Objetivo, hemos estimado que debe ser bastante inferior a lo que ha venido siendo en los últimos años, y hemos tomado la decisión de ponerle un valor de 100.000€ en todos los años, debido a que tener cantidades muy elevadas de Tesorería Objetivo implica el desaprovechamiento de recursos, ya que ese dinero podría estar invertido dándonos rentabilidad, por ejemplo.

Por último, en cuanto a Otros activos líquidos, hemos seguido el mismo procedimiento que con los Deudores, calculando el porcentaje medio que suponía este importe sobre el total de ventas en los tres últimos años, obteniendo un valor de 23,85%.

En cuanto al Pasivo Corriente, encontramos otros conceptos que vamos a pasar a comentar. En primer lugar nos encontramos con los Acreedores Comerciales, que hemos calculado en función de las compras, obteniendo una media igual que en partidas anteriores, siendo este valor de un 25,48% sobre dichas compras.

Con respecto a los Acreedores Financieros, los hemos calculado en función del Saldo Inicial de los préstamos, obteniendo que éstos llegan a suponer un 0,20%.

Los Impuestos, sin embargo, los hemos importado de la anterior tabla de la Cuenta de Resultados, siendo este importe de 0€ cada año, por lo que ya explicamos anteriormente.

Por último, el importe de Otros pasivos líquidos lo hemos hallado haciendo una media de los tres últimos años, y lo hemos mantenido constante, debido a que no queda claro cómo funciona esta partida.

Las NNFR obtenidas con el Fondo de Maniobra son positivas durante todos los años calculados para la previsión. Para que haya un correcto funcionamiento en la empresa, debe haber un equilibrio (que el Fondo de Maniobra valga 0), o un excedente, es decir, que el Fondo de Maniobra sea positivo, para que no se ahogue. (*Finanzis*, “¿Qué es el Fondo de Maniobra y como se interpreta?”).

5.3. Presupuesto de Capital previsional

TABLA XII

PRESUPUESTO DE CAPITAL				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Inversiones	70.000.000,00 €			
(+/-) Necesidades Netas Fondo de Rotación	45.367.466,88 €	8.789.572,13 €	9.554.019,17 €	10.221.981,58 €
(+) Amortización Financiera Pasivo	5.935.650,11 €	5.833.333,33 €	5.833.333,33 €	5.833.333,33 €
(+) TOTAL EMPLEOS	121.303.117,00 €	14.622.905,46 €	15.387.352,50 €	16.055.314,91 €
(+/-) Autofinanciación (A.A + Reservas)	1.377.888,20 €	1.835.650,72 €	2.303.553,16 €	2.786.936,26 €
(+) Capital Social				
(+) Préstamos	70.000.000,00 €			
(+) TOTAL RECURSOS	71.377.888,20 €	1.835.650,72 €	2.303.553,16 €	2.786.936,26 €
(+/-) Superávit/Déficit del periodo	-49.925.228,80 €	-12.787.254,74 €	-13.083.799,35 €	-13.268.378,65 €
(+/-) Superávit/Déficit Acumulado	-49.925.228,80 €	-62.712.483,54 €	-75.796.282,89 €	-89.064.661,54 €
Objetivo de Tesorería	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €
Saldo Tesorería	-49.825.228,80 €	-62.612.483,54 €	-75.696.282,89 €	-88.964.661,54 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013.

En el presupuesto de capital debemos diferenciar entre el Presupuesto de Inversión y el Presupuesto de Financiación. Este cuadro recoge las ampliaciones de capital, entrada de nuevos préstamos, autofinanciación, inversiones, amortizaciones financieras y NNFR.

En el Presupuesto de Inversión encontramos las inversiones en activos fijos, es decir, la construcción de la nueva fábrica del Grupo Bimbo. En el año 2014 el Grupo Bimbo realizó una inversión de 70.000.000, destinados a la construcción de dicha fábrica. En los siguientes años no hay previsión de hacer ninguna inversión.

A continuación nos encontramos con las NNFR, que en el año 2014 actúan como fuente de financiación, disminuyendo en el año 2015, y volviendo a aumentar en 2016 y 2017, como ya vimos en el apartado 5.2.

Por último, encontramos la partida Amortización Financiera del Pasivo, viendo aquí que el Grupo Bimbo es una empresa que recurre bastante a la financiación ajena. Por esto la amortización financiera del pasivo tiene un elevado peso dentro del presupuesto de capital, siendo de 5.935.650,11 € en 2014, y manteniéndose en 5.833.333,33€ de 2015 a 2017, ya que hemos supuesto que el préstamo adquirido en 2014 se amortizarán en 12 años.

En la siguiente parte del Presupuesto de Capital, el Presupuesto de Financiación, encontramos la Autofinanciación, que supone un 1,93% en 2014, y un 100% en los años 2015, 2016 y 2017, porcentajes que provienen en su totalidad de la amortización acumulada, ya que no hay reservas, ni datos sobre subvenciones en los últimos años.

Por otro lado, el Capital Social se mantiene constante en el periodo estudiado, debido a que no hemos encontrado información alguna sobre ninguna ampliación o reducción del mismo.

En cuanto a los Préstamos, solo encontramos valor en el año 2014, en el que suponemos que el Grupo Bimbo obtiene un crédito de 70.000.000€ destinados a la creación de la nueva fábrica, por lo que financiaría íntegramente dicha inversión.

En conclusión, al restar al Total de Recursos el Total de Empleos, obtenemos que año tras año se va generando un Déficit de Capital, que a su vez genera un Déficit Acumulado que oscila entre los 49.925.228,80€ de 2014, y los 88.964.661,54 € en 2017. Por ello, necesitaríamos un nuevo préstamo para poder evitar dicho Déficit, o adquirir en 2014 un préstamo mayor para poder subsanar dicho déficit, o tal vez deberíamos plantearnos el no realizar la nueva inversión.

Que el saldo final de Tesorería sea negativo en todos los años implica la existencia de una falta de liquidez, por lo que sería necesario, bien recurrir a más financiación externa, o bien intentar adelantar algunos cobros o retrasar pagos.

5.4. Balance previsional

TABLA XIII

BALANCE PREVISIONAL				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Inmovilizado Inmaterial	149.283,46 €	149.283,46 €	149.283,46 €	149.283,46 €
(+) Inmovilizado Material	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €
(+) Otros activos fijos	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €
(-) Amortizaciones	-7.592.067,37 €	-15.184.134,74 €	-22.776.202,10 €	-30.368.269,47 €
Activo No Corriente	117.034.547,05 €	109.442.479,68 €	101.850.412,32 €	94.258.344,95 €
(+) Existencias	6.796.264,60 €	7.208.938,90 €	7.650.500,39 €	8.122.971,19 €
(+) Deudores	86.162.533,40 €	92.193.910,74 €	98.647.484,49 €	105.552.808,41 €
(+) Tesorería	-49.825.228,80 €	-62.612.483,54 €	-75.696.282,89 €	-88.964.661,54 €
(+) Otros activos líquidos	67.116.151,89 €	71.814.282,53 €	76.841.282,30 €	82.220.172,06 €
Activo Corriente	110.249.721,10 €	108.604.648,62 €	107.442.984,30 €	106.931.290,13 €
TOTAL ACTIVO	227.284.268,15 €	218.047.128,31 €	209.293.396,62 €	201.189.635,08 €
(+) Capital Social	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €
(+) Otros fondos propios	-10.352.823,57 €	-16.109.240,22 €	-21.397.754,44 €	-26.202.885,54 €
Patrimonio Neto	49.231.174,75 €	43.474.758,10 €	38.186.243,88 €	33.381.112,78 €
(+) Préstamo (Acreedores a l/p)	64.166.666,67 €	58.333.333,33 €	52.500.000,00 €	46.666.666,67 €
(+) Otros pasivos fijos	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Pasivo No Corriente	64.166.666,67 €	58.333.333,33 €	52.500.000,00 €	46.666.666,67 €
(+) Acreedores Financieros	205,20 €	128.689,28 €	116.990,26 €	105.291,23 €
(+) Acreedores Comerciales	31.773.229,40 €	33.997.355,46 €	36.377.170,35 €	38.923.572,27 €
(+) Otros pasivos líquidos	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €
Pasivo Corriente	113.886.426,74 €	116.239.036,88 €	118.607.152,73 €	121.141.855,63 €
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	227.284.268,15 €	218.047.128,31 €	209.293.396,62 €	201.189.635,08 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013.

Lo primero que vamos a analizar de este balance es el Activo del Grupo Bimbo. Podemos observar que el Activo No Corriente tiene más peso que el Activo Corriente, oscilando entre un 51,49%% (en 2014) y un 46,85% (en 2017) del Activo Total el ANC, y entre un 48,51% (en 2014) y el 53,15% (en 2017) el AC.

Dentro del Activo No Corriente la partida que más peso tiene es la de Inmovilizado Material, suponiendo un 75,37% del mismo. Este inmovilizado está formado mayormente por terrenos y construcciones, ya que posee 7 fábricas en España, abriéndose la próxima en este año 2015, motivo por el cual esta partida aumenta en 2014 al comienzo de la construcción de la misma.

En el Activo Corriente podemos destacar la partida de Deudores, que oscila entre un 78,15%% y un 98,71%. Este elevado porcentaje se debe a que la mayoría de los clientes del Grupo Bimbo son supermercados, hipermercados y grandes superficies, y éstos no pagan al contado, sino que pagan a 30, 60 o 90 días, según el acuerdo al que se haya llegado.

Sin embargo, el peso de las Existencias es bastante reducido en comparación con las demás partidas, suponiendo menos de un 10% del total del Activo Corriente, yaumentando levemente con el transcurso de los años, pasando de representar un 6,16% en 2014 a un 7,60% en 2017. Esto se debe a su sistema de distribución intensivo, es decir, intenta llegar a la mayor cantidad de puntos de venta la mayor cantidad de productos, y también a su sistema de distribución inverso, a través del cual se producen devoluciones y reposición de los productos, pasado un cierto tiempo desde que se entregaron, asumiendo los costes de dichas devoluciones y reposiciones el Grupo Bimbo.

A continuación vamos a comentar la estructura financiera del Grupo Bimbo, observando que el Pasivo Corriente es la masa patrimonial que mayor peso tiene dentro del Patrimonio Neto y Pasivo, oscilando entre un 50,11% y un 60,21%.

Le sigue el Pasivo No Corriente, que oscila entre un 28,23% y un 23,20%.

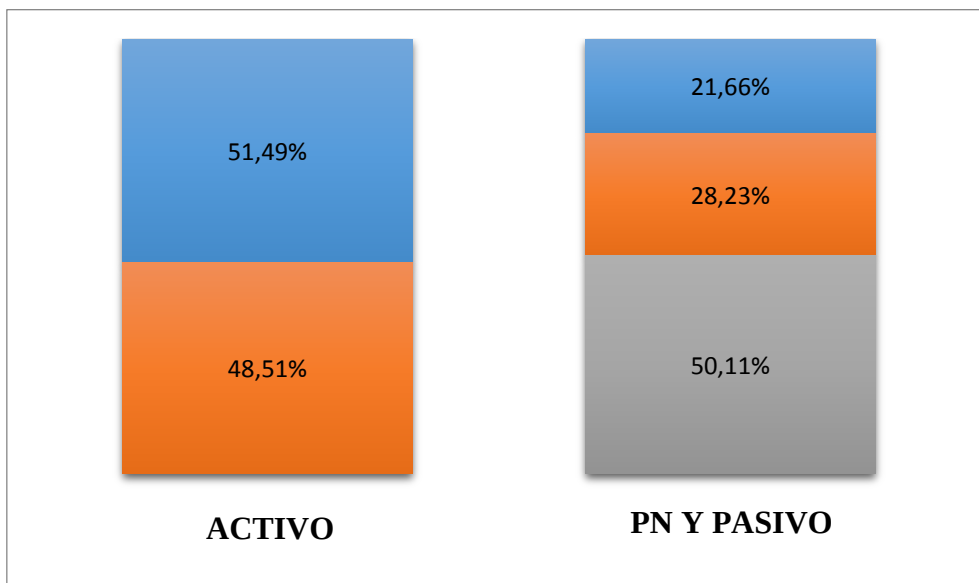
Por último, en cuanto al Patrimonio Neto podemos decir que es la masa patrimonial con menos peso, representando solo un 21,66% en 2014, disminuyendo hasta un 16,59% en 2017. Dentro del Patrimonio Neto podemos observar que el Capital Social va a permanecer constante con el paso de los años. Sin embargo, la partida Otros Fondos Propios tiene unos valores negativos, creemos que debido a la política de dividendos de la empresa, ya que, como hemos podido leer en la Web de *“El Financiero”* (6 febrero 2014), estaban previstos los pagos de dividendos para el mes de mayo de 2014, a pesar de que la empresa obtiene resultados negativos.

En los gráficos que se presentan a continuación vamos a poder observar la relación entre el balance del año 2014 y el balance de 2017 (último año de previsión).

ACTIVO	PN Y PASIVO
Activo no Corriente	Patrimonio Neto
Activo Corriente	Pasivo no Corriente
	Pasivo Corriente

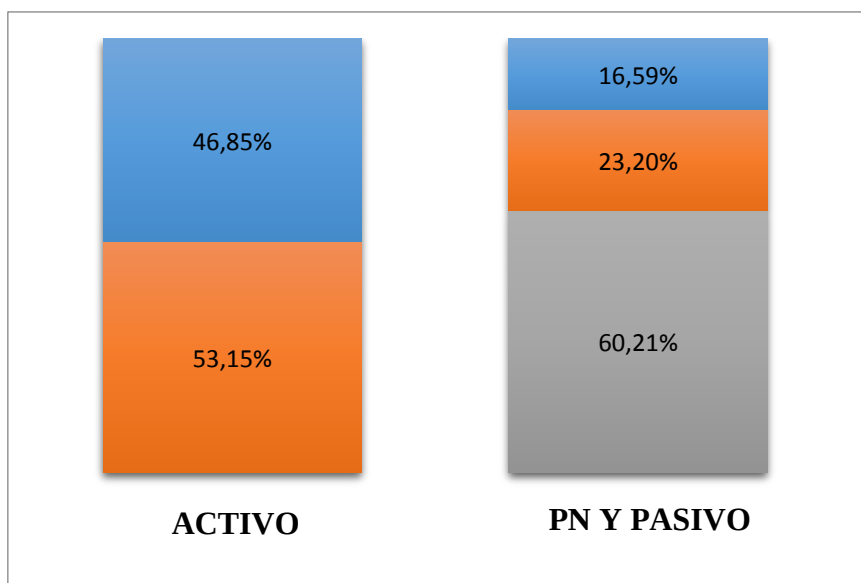
BALANCE GRUPO BIMBO 2014

GRÁFICO X



BALANCE GRUPO BIMBO 2017

GRÁFICO XI



Fuente: Elaboración propia con los datos del Balance Previsional (2014-2017).

5.5. Alisado Financiero

A continuación vamos a intentar realizar un alisado financiero, es decir, calcular de qué importe debe ser el préstamo que solicitemos, para evitar tener un Déficit Acumulado. En caso de que tuviéramos Superávit Acumulado, podemos plantearnos realizar alguna posible inversión.

Para poder hacer el Alisado, necesitamos saber también el tipo de interés que se nos va a cobrar por el mismo. Mantendremos el mismo interés que para el anterior préstamo solicitado para la nueva fábrica, es decir, el 4,23%.

Por tanto, el préstamo adicional que deberíamos pedir tendría un nominal de 56.948.930,19€. Lo amortizaremos también a 12 años. Tras obtener dicho préstamo los Estados Previsionales quedarían de la siguiente manera.

TABLA XIV

RESULTADOS				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Ventas	281.433.886,21 €	301.134.258,24 €	322.213.656,32 €	344.768.612,26 €
(-) Consumo de Materias Primas	-124.308.668,05 €	-133.010.274,81 €	-142.320.994,05 €	-152.283.463,63 €
(-) Gastos de personal	-30.738.932,92 €	-32.890.658,22 €	-35.193.004,30 €	-37.656.514,60 €
(-) Amortizaciones	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €	-7.592.067,37 €
(-) Otros gastos de explotación	-123.433.649,22 €	-132.074.004,67 €	-141.319.184,99 €	-151.211.527,94 €
= BAIT	-4.639.431,34 €	-4.432.746,82 €	-4.211.594,38 €	-3.974.961,28 €
(+) Ingresos financieros	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €	1.390.580,17 €
(-) Gastos financieros	-5.243.285,21 €	-4.802.377,44 €	-4.365.797,67 €	-3.929.217,91 €
= BAT	-8.492.136,38 €	-7.844.544,09 €	-7.186.811,89 €	-6.513.599,01 €
(-) Impuesto de sociedades	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
= Resultado del ejercicio	-8.492.136,38 €	-7.844.544,09 €	-7.186.811,89 €	-6.513.599,01 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013

En la Cuenta de Resultados la única partida que cambiaría al adquirir este préstamo serían los Gastos Financieros, que se verían incrementados por los intereses generados por el nuevo préstamo.

En este caso, el cuadro de NNFR no sufría ningún cambio, puesto que solo recoge modificaciones a corto plazo, y este préstamo es a largo plazo, por lo que a continuación mostraremos las variaciones en el Presupuesto de Capital.

TABLA XV

PRESUPUESTO DE CAPITAL				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Inversiones	70.000.000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
(+/-) Necesidades Netas Fondo de Rotación	45.367.466,88 €	8.789.572,13 €	9.554.019,17 €	10.221.981,58 €
(+) Amortización Financiera Pasivo	10.681.394,30 €	10.579.077,52 €	10.579.077,52 €	10.579.077,52 €
(+) TOTAL EMPLEOS	126.048.861,18 €	19.368.649,64 €	20.133.096,68 €	20.801.059,09 €
(+/-) Autofinanciación (A.A + Reservas)	-900.069,01 €	-252.476,72 €	405.255,48 €	1.078.468,36 €
(+) Capital Social	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
(+) Préstamos	126.948.930,19 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
(+) TOTAL RECURSOS	126.048.861,18 €	-252.476,72 €	405.255,48 €	1.078.468,36 €
(+/-) Superávit/Déficit del periodo	0,00 €	-19.621.126,37 €	-19.727.841,20 €	-19.722.590,74 €
(+/-) Superávit/Déficit Acumulado	0,00 €	-19.621.126,37 €	-39.348.967,57 €	-59.071.558,30 €
Objetivo de Tesorería	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €	100.000,00 €
Saldo Tesorería	100.000,00 €	-19.521.126,37 €	-39.248.967,57 €	-58.971.558,30 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013

Podemos observar que encontramos cambios en cuanto a las Amortizaciones Financieras de Pasivo, que se incrementan, y la entrada del préstamo nuevo. Conseguimos que nuestro Superávit Acumulado se sitúe en 0€, y que el Saldo de Tesorería sea positivo. Aunque como también podemos ver, el resto de años continuamos teniendo un Déficit Acumulado y un Saldo de Tesorería negativo, menos negativos que antes de obtener el préstamo. Para seguir solucionando el Déficit, deberíamos hacer el mismo proceso para el año 2015, y observar que sucede.

TABLA XVI

BALANCE PREVISIONAL				
Conceptos	2014	2015	2016	2017
(+) Inmovilizado Inmaterial	149.283,46 €	149.283,46 €	149.283,46 €	149.283,46 €
(+) Inmovilizado Material	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €	88.206.634,76 €
(+) Otros activos fijos	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €	36.270.696,20 €
(-) Amortizaciones	-7.592.067,37 €	-15.184.134,74 €	-22.776.202,10 €	-30.368.269,47 €
Activo No Corriente	117.034.547,05 €	109.442.479,68 €	101.850.412,32 €	94.258.344,95 €
(+) Existencias	6.796.264,60 €	7.208.938,90 €	7.650.500,39 €	8.122.971,19 €
(+) Deudores	86.162.533,40 €	92.193.910,74 €	98.647.484,49 €	105.552.808,41 €
(+) Tesorería	100.000,00 €	-19.521.126,37 €	-39.248.967,57 €	-58.971.558,30 €
(+) Otros activos líquidos	67.116.151,89 €	71.814.282,53 €	76.841.282,30 €	82.220.172,06 €
Activo Corriente	160.174.949,90 €	151.696.005,80 €	143.890.299,62 €	136.924.393,36 €
TOTAL ACTIVO	277.209.496,95 €	261.138.485,48 €	245.740.711,94 €	231.182.738,31 €
(+) Capital Social	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €	59.583.998,32 €
(+) Otros fondos propios	-12.630.780,78 €	-20.475.324,87 €	-27.662.136,76 €	-34.175.735,77 €
Patrimonio Neto	46.953.217,54 €	39.108.673,45 €	31.921.861,56 €	25.408.262,55 €
(+) Préstamo (Acreedores a l/p)	116.369.852,67 €	105.790.775,16 €	95.211.697,64 €	84.632.620,13 €
(+) Otros pasivos fijos	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Pasivo No Corriente	116.369.852,67 €	105.790.775,16 €	95.211.697,64 €	84.632.620,13 €
(+) Acreedores Financieros	205,20 €	128.689,28 €	116.990,26 €	105.291,23 €
(+) Acreedores Comerciales	31.773.229,40 €	33.997.355,46 €	36.377.170,35 €	38.923.572,27 €
(+) Otros pasivos líquidos	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €	82.112.992,13 €
Pasivo Corriente	113.886.426,74 €	116.239.036,88 €	118.607.152,73 €	121.141.855,63 €
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	277.209.496,95 €	261.138.485,48 €	245.740.711,94 €	231.182.738,31 €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de SABI 2013

Por último, queda modificado el Balance Previsional, en el que variaría el Saldo de Tesorería, y dónde hemos añadido el Saldo Final del Préstamo del Alisado Financiero.

6. CONCLUSIONES

A través del trabajo realizado, con los datos obtenidos en las previsiones y en los ratios, podemos concluir que el Grupo Bimbo va a salir poco a poco de ese resultado negativo que ha obtenido en los últimos años, sobre todo durante los años sobre los que se ha realizado la previsión, concretamente a partir de 2015, fecha en la que está prevista la apertura de la nueva fábrica en Azuqueca.

Con respecto a sus competidores, tras analizar los resultados de los ratios calculados, podemos decir que el Grupo Bimbo está mejor posicionado en el mercado, tanto por su cuota de mercado, de casi un 36% (superada solo por la totalidad de las MDD), la cual mantendrá, como por su situación económica financiera, que aunque se ha visto afectada por los efectos de la crisis, sigue siendo más favorable que la de su competidor principal, el Grupo Panrico Donuts.

También podemos observar que el Grupo Bimbo es la empresa más grande del sector en España, sin embargo el hecho de que el valor del Patrimonio Neto sea tan bajo en comparación con el de otras masas patrimoniales, nos hace ver que no tienen una buena estructura y que poseen un valor muy alto en cuanto a la financiación ajena.

Finalmente, como hemos podido comprobar, el Grupo Bimbo es una empresa que muestra un continuo aumento en sus ventas, gracias a una estrategia de marketing implantada en 2014 para aumentar el volumen de ventas, y también gracias a su propuesta de mejora del año 2011, con la que pretendía mejorar el management del área de distribución.

Para poder realizar este trabajo se han utilizado los informes tanto del Grupo Bimbo como del Grupo Panrico Donuts, que se encuentran en la base de datos de SABI. A parte de estos informes se han utilizado otras fuentes de información que quedan reflejadas en la bibliografía.

Comentar también que a pesar de haber resultado un trabajo interesante y entretenido, en el que se han podido aplicar multitud de conocimientos adquiridos durante la realización del Grado, también ha sido algo complicado, debido a la falta de datos e información, como puede ser por ejemplo la no actualización de la base de datos de SABI para el año 2014, siendo el último año disponible 2013. Tampoco teníamos información sobre otras cuestiones como son las políticas de financiación, de mantenimiento, de rentabilidad o de circulante, entre otros, tal y como estamos acostumbrados a que suceda en las asignaturas dónde estudiamos estos aspectos. Suponer todos estos datos, deducirlos, no ha sido tarea sencilla, pero con ello se ve que podemos llegar más allá, y que hemos avanzado un paso más en nuestra formación.

7. ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

- TABLA I: Ratio de Liquidez.....	11
- TABLA II: Ratio de Tesorería.....	12
- TABLA III: Ratio de Solvencia Técnica.....	12
- TABLA IV: Ratio de Autonomía Financiera.....	13
- TABLA V: Ratio de Dependencia Financiera.....	13
- TABLA VI: Ratio de RentabilidadEconómica.....	14
- TABLA VII: Ratio de Rentabilidad Financiera.....	14
- TABLA VIII: Fondo de Maniobra.....	15
- TABLA IX: Ratios Grupo Panrico Donuts.....	16
- GRÁFICO I: Evolución de lasventas.....	19
- GRÁFICO II: Variación de las ventas.....	19
- GRÁFICO III: Previsión de la evolución de la Tasa de Paro y del PIB.....	21
- GRÁFICO IV: Previsión de las ventas.....	23
- GRÁFICO V: Evolución de los costes.....	23
- GRÁFICO VI: Variación de los costes.....	24
- GRÁFICO VII: Evolución de los costes y las ventas.....	25
- GRÁFICO VIII: Previsión de los costes.....	25
- TABLA IX: Cuenta de Resultados Previsionales.....	28
- TABLA X: Necesidades Netas del Fondo de Rotación.....	31
- TABLA XI: Presupuesto de Capital.....	33
- TABLA XII: Balances Previsionales.....	35
- GRÁFICO X: Balance Grupo Bimbo 2014.....	37
- GRÁFICO XI: Balance Grupo Bimbo 2017.....	37
- TABLA XIII: Cuenta de Resultados Previsionales tras Alisado.....	38
- TABLA XIV: Presupuesto de Capital tras Alisado.....	39
- TABLA XV: Balances Previsionales tras Alisado.....	40

8. BIBLIOGRAFÍA

- Atención al Consumidor Bimbo. “Web”. Fecha de consulta: 18 febrero 2015.
<http://telefono.info/atencion-al-consumidor-bimbo/>
- BARTOLO, B. y otros., Gestipolis. “Web”. *Descripción del sistema de producción del pan blanco Bimbo*. Fecha de consulta: 22 febrero 2015.
<http://www.gestipolis.com/administracion-estrategia-2/descripcion-del-sistema-de-produccion-del-pan-blanco-bimbo.htm>
- Bimbo Iberia. “Web”. Fecha de consulta: 18 febrero 2015. *Conócenos. Productos*.
<http://www.bimbo.es/>
- El ergonomista. “Web”. Fecha de consulta: 24 marzo 2015. *Canales de distribución*.
<http://www.elergonomista.com/marketing/canales.html>
- El financiero. “Web” (23 julio 2014). *Bimbo “hornea” estrategia de marketing para aumentar volumen*. Fecha de consulta: 24 marzo 2015.
<http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/bimbo-hornea-estrategia-de-marketing-para-aumentar-volumen.html>
- El financiero. “Web” (6 febrero 2014). *Grupo Bimbo pagará dividendos a accionistas*. Fecha de consulta: 3 junio 2015.
<http://www.elfinanciero.com.mx/archivo/grupo-bimbo-pagara-dividendo-a-accionistas.html>
- El País. “Web” (30 abril 2015). *El crecimiento del PIB se acelera hasta el 0,9% en el primer trimestre de 2015*. Fecha de consulta: 19 mayo 2015.
http://economia.elpais.com/economia/2015/04/29/actualidad/1430325598_493468.html
- El País. “Web” (14 abril 2015). *El FMI calcula que España creará más de 600.000 empleos hasta 2016*. Fecha de consulta: 19 mayo 2015.
http://economia.elpais.com/economia/2015/04/14/actualidad/1428977984_047688.html
- El País. “Web” (2 enero 2015). *Evolución de la prima de riesgo española*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
http://elpais.com/elpais/2014/04/01/media/1396377862_841848.html
- El País. “Web” (2 noviembre 2014). *La nueva receta de Bimbo y Panrico*. Fecha de consulta: 22 febrero 2015.

http://economia.elpais.com/economia/2014/10/31/actualidad/1414781793_856001.html

- Expansión. “Web” (31 diciembre 2013). *La prima de riesgo termina 2013 en mínimos desde hace más de dos años*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
<http://www.expansion.com/2013/12/31/mercados/1388500812.html>
- Expansión. “Web” (10 noviembre 2014). *La banca abarata el crédito a Pymes*. Fecha de consulta: 28 mayo 2015.
<http://www.expansion.com/2014/11/09/empresas/banca/1415562950.html>
- Finanzis. “Web”. *¿Qué es el Fondo de Maniobra y cómo se interpreta?* Fecha de consulta: 22 marzo 2015.
<http://finanzisblog.com/2013/01/16/que-es-el-fondo-de-maniobra-y-como-se-interpreta/>
- Grupo Bimbo. “Web”. *Política de dividendos*. Fecha de consulta: 24 marzo 2015.
http://www.mzweb.com.br/grupobimbo/web/conteudo_es.asp?idioma=0&tipo=30011&conta=47
- GUERRAS, L.A. y NAVAS, J.E. *La dirección estratégica de la empresa. (Teorías y aplicaciones)*. Cuarta edición. Ed. THOMSON.
- Instituto Nacional de Estadística. “Web”. *Contabilidad Nacional Trimestral de España. Nota de prensa primer trimestre de 2008 (último dato publicado)*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
<http://www.ine.es/>
- iusTime. “Web” (12 marzo 2018). *Los tipos impositivos del Impuesto sobre Sociedades 2015-2016*. Fecha de consulta: 28 mayo 2015.
<http://www.iustime.com/actualidad/item/359-los-tipos-impositivos-del-impuesto-sobre-sociedades-2015-2016.html>
- Kantar Worldpanel. “Web” (6 febrero 2015). *Buenas perspectivas para el Gran Consumo en 2015*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
<http://www.kantarworldpanel.com/es/Noticias/Buenas-perspectivas-Gran-Consumo-2015>
- La batalla de las marcas. “Web” (23 febrero 2013). *Grupo Pan-Bimbo Iberia VS Grupo Panrico Donuts*. Fecha de consulta: 22 febrero 2015.
http://labatalladelasmarcas.blogspot.com.es/2013/02/grupo-pan-bimbo-iberia-vs-grupo-panrico_1040.html

- La información. “Web” (5 septiembre 2014). *Bimbo prevé construir nuevas fábricas en España*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
http://noticias.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/alimentos/bimbo-preve-construir-nuevas-fabricas-en-espana_hA4bTg1rWkJBviXyUD8B31/
- OCU. “Web” (10 enero 2014). *Pan de molde: te ayudamos a elegir*. Fecha de consulta: 19 febrero 2015.
<http://www.ocu.org/alimentacion/alimentos/noticias/elegir-pan-molde>
- PARTAL UREÑA, MORENO BONILLA, CANO RODRÍGUEZ y FERNÁNDEZ-AGUADO. Dirección financiera de la empresa. 1ª Edición 2012. Ed. PIRÁMIDE.
- Qcom.es. “Web”. *La MDD y Bimbo se reparten el 90% del mercado del pan de molde*. Fecha de consulta: 2 marzo 2015.
http://www.qcom.es/v_portal/informacion/informacionver.asp?cod=26934&te=2&idatge=29432
- SEPE. “Web”. *Resumen datos estadísticos*. Fecha de consulta: 3 marzo 2015.
http://www.sepe.es/contenidos/que_es_el_sepe/estadisticas/datos_avance/paro/index.html
- Sistemas de información. “Web”. *Grupo Bimbo*. Fecha de consulta: 8 marzo 2015
<http://sistemasdeinformacionuv.weebly.com/>
- 20 minutos. “Web” (14 enero 2015). *Bimbo se instalará en primavera en Azuqueca (Guadalajara) con una previsión inicial de unos 60 empleos, según UGT*. Fecha de consulta: 8 marzo 2015.
<http://www.20minutos.es/noticia/2347433/0/bimbo-se-instalara-primavera-azuqueca-guadalajara-con-prevision-inicial-60-empleos-segun-ugt/>