



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

**TRABAJO FIN DE GRADO EN ADMINISTRACIÓN
Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

ANÁLISIS FINANCIERO DE BIMBO Y PANRICO

Piero Antonino Belletich Huayna

Tutor

Fermín Lizarraga

Pamplona - Iruña

12/06/2014

RESUMEN

En el siguiente trabajo se estudiará el análisis financiero de Bimbo y Panrico en donde veremos la situación financiera en dónde se encuentra, como se mostrará en el trabajo observaremos que ambas empresas se encuentran en situaciones muy peligrosas ya que a simple vista con observar la estructura financiera del balance se puede dar una ligera impresión de la situación de la empresa, posteriormente con el análisis de los ratios se nos aclararán las dudas. Para el análisis de la distinta información se ha consultado medio de comunicación así como con las memorias de los últimos períodos.

ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN
 - 1.1. Objetivos de la investigación
 - 1.2. Justificación de la investigación
 - 1.3. Bimbo
 - 1.4. Panrico
2. ANÁLISIS DEL ENTORNO
 - 2.1. Análisis macroeconómico
 - 2.2. Comparación con empresas del sector
3. ANÁLISIS DE LA ESTRATEGIA
4. INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DISPONIBLES
 - 4.1. Criterios de reconocimiento y valoración
 - 4.2. Informes de auditoría del último período
5. APLICACIÓN DE UNA METODOLOGÍA DE ANÁLISIS RENTABILIDAD-RIESGO
 - 5.1. Estudio de las cuentas anuales
 - 5.2. Análisis de la rentabilidad-riesgo
6. CONCLUSIONES
7. BIBLIOGRAFÍA

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Objetivos de la investigación

En el siguiente trabajo se presentará la realización del análisis financiero de Bimbo SA y el Grupo Panrico, analizando sus estados de cuentas, así como sus estrategias y realizando una breve conclusión entre estas.

1.2. Justificación de la investigación

La elección de este tema se debe a que estas dos empresas en los últimos años han sufrido grandes cambios como se mencionará posteriormente y además porque en los últimos años va siendo uno de los temas de actualidad a través de los medios de comunicación además sirve para aplicar mis conocimientos obtenidos a lo largo de estos cuatro años.

1.3. Bimbo

El grupo Bimbo se formó en México en el año 1945 por Lorenzo Servitje, José T. Mata, Jaime Sendra y Jaime Jorba. Siendo en la actualidad la compañía más grande de alimentos del país, y líder indiscutible en la planificación nacional, así como varios países de Latinoamérica.

Posteriormente en 1964 uno de sus fundadores, decidió crear la empresa con los mismos conceptos en España con idénticos símbolos e idea de negocio, así pues en 1965 salió al mercado el primer pan de molde de su fábrica de Barcelona.

En 1978, los empresarios fundadores vendieron la totalidad de sus acciones y por lo tanto la empresa mexicana y española siguieron caminos paralelos pero completamente independientes.

En 2011 la compañía Bimbo de México adquirió de nuevo Bimbo España y Portugal volviendo a integrarse en la compañía original bajo la denominación Bimbo Iberia.

En la actualidad es una de las mayores organizaciones del sector alimentario en la península ibérica, consolidándose líderes de mercado en las categorías de panadería.



1.4. Panrico

El grupo Panrico es un grupo de alimentación español fundado en 1962 que se dedica a la elaboración y distribución de pan de molde y bollería industrial; fundado por el empresario y panadero Andrés Costafreda junto con la familia Rivera. A su vez, empresario Cotafreda, en el mismo año constituyó la empresa Donuts Corporation y comenzó a fabricar y comercializar donuts bajo la marca registrada Donuts.

Panrico abrió las fábricas fundamentalmente en Cataluña y se inició la venta de bollerías; mientras que el consumo de Donuts aumentó notablemente y en 1970 se lanzó otro de sus productos estrellas Bollycao, un bollo relleno de crema de cacao. En 1978 el grupo Panrico abrió una factoría de pan de molde en Madrid y así consolidó su expansión en el territorio peninsular, posteriormente el grupo Panrico buscó expandir su horizonte y se expandió a Portugal en 1985 y en China en 1997. Tras la muerte del fundador, la familia Costafreda adquirió la totalidad de las acciones consolidando así Panrico con Donuts, de este modo se creó el grupo Panrico ampliando sus ramas de productos a productos congelados.

En 2005 la empresa cambió de dueños que fue adquirido por la firma de capital de riesgo Apax Partners, donde La Caixa y Banco Sabadell la adquirió por 900 millones de euros. Los nuevos dueños querían centrarse en la península ibérica por lo cual se deshizo de la producción en el exterior; posteriormente en 2008 compraron el negocio de galletas Artiach que pertenecía a Kraft Foods; para venderla posteriormente en el 2012 al Grupo Nutrexa.

En 2010 el grupo Panrico presentó un plan para restructurar la deuda estimada en 605 millones de euros, los bancos acreedores solicitaron una ampliación de capital de 288 millones de euros; finalmente se vendió la empresa al fondo de inversión Oaktree

Esto se debe a los elevados costes de producción, a la competencia de marcas blancas y a la reducción del consumo por las familias debidos a tiempos de recesión.



2. ANÁLISIS DEL ENTORNO

2.1. Análisis macroeconómico

Toda empresa basa su supervivencia en intercambios con terceros, por lo que se puede considerar las organizaciones empresariales como sistemas abiertos que se relacionan con su entorno, dinámico y cambiante y cuya evolución va a influir en las decisiones estratégicas a tomar.

El análisis externo se basa en analizar los elementos no controlables que determinan el interno de la empresa y para nuestro caso utilizaremos el modelo Pestel:

Análisis del entorno genérico: Modelo Pestel

Son los factores que rodean a cualquier empresa en un momento dado. Los factores a analizar son los siguientes:

1. Factores Político legales:

- Los impuestos que ponga el Estado en los productos afecta a la producción y venta de las empresas del entorno, por ejemplo la subida del IVA. (A).
- La legislación laboral; con la nueva ley de 2011 se pretendía conseguir mayor flexibilidad a la hora de contratar, pero ha ocasionado que sea más fácil despedir para las empresas. (O para la empresa, aunque sea A para la sociedad).
- La poca estabilidad política que existe actualmente en el país, hace que las empresas tengan que adaptarse a las distintas leyes que impone cada fuerza política del país. (A).
- Disminución del gasto público, debido a la época de austeridad del país. (A).

2. Factores económicos:

- Crisis económica en todo el continente europeo. (A)
- Variaciones del tipo de interés, que afecta a las empresas a la hora de obtener financiación. (A).
- Elevada tasa de desempleo, muchas familias se quedan sin trabajo, y por tanto con menos dinero para la adquisición de productos de marca y optan por marca blanca. (A).
- Descenso en el precio del suelo, que hace que las empresas que tengan dinero puedan comprar y alquilar más barato que antes. (O).
- Gran disminución de la renta debido a la crisis actual que provoca una bajada en la producción y ralentiza el crecimiento de las empresas. (A).
- Relación dólar – euro para las exportaciones. (A)

- La reciente inflación produce que el poder adquisitivo de los españoles sea menor, lo que reduce los ingresos de la empresa. (A).

3. Factores socioculturales:

- Poca equidad en la distribución de la renta. (A).

- Mayor nivel de formación de las personas que buscan trabajo activamente en la actualidad. (O).

- Cambios en los estilos de vida. Antes la gente buscaba trabajos relacionados con la vocación, pero debido a la actual situación, las personas se conforman con lo que les ofrezcan aunque no les guste, esto puede crear ineficiencias en el trabajo. (A).

- Malestar social, las numerosas huelgas de trabajadores por los recortes, afecta a los negocios. (A).

- Situación diferente en el mercado de trabajo, hay más gente dispuesta a trabajar por menos dinero debido a la elevada tasa de paro y a la dificultad para encontrar trabajo. (O).

- La inversa pirámide demográfica produce una mayor necesidad de cotizantes para poder pagar las pensiones manteniendo el estado del bienestar, algo imposible debido al aumento del desempleo y la disminución de la natalidad. (A).

4. Factores tecnológicos:

- Subvenciones por parte del gobierno para desarrollar el I+D de las empresas. (O).

- Desprotección de las patentes. (A).

- Velocidad a la que se transmite la tecnología de unos países a otros. (O).

- Nuevos desarrollos tecnológicos, la tecnología avanza a pasos gigantes y eso beneficia a las empresas. (O).

- Retraso tecnológico de España respecto a otros países. (A)

5. Factores medioambientales:

- Protocolo de Kioto; las empresas deben cumplir las leyes de contaminación máxima

- Energías renovables, el agotamiento de las fuentes de energía tradicionales hace que las empresas tengan que buscar nuevas fuentes de energía. (A).

- Obligación para las empresas de gestionar sus residuos, que tan necesario es para el medio ambiente. (A priori puede parecer una amenaza, pero gestionándolo bien puede ser una oportunidad para diferenciarse).

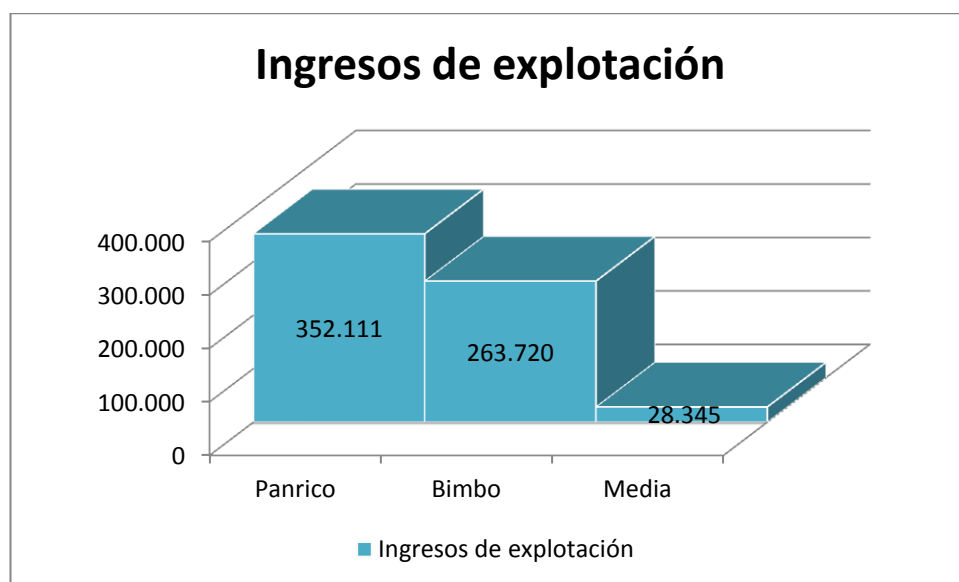
2.2. Comparación con empresas del sector

Para ver como se encuentra de la situación que se encuentra Panrico y Bimbo hemos tomado en cuenta todas las empresas dedicadas al sector de panadería y bollería industrial para compararlo con el sector. El resultado de número de empresas es de 73 empresas para ellos hemos tenido en cuenta solo aquellas empresas que tengan cuentas anuales del 2012 y 2011.

Las variables que vamos a analizar respecto a la media son las siguientes:

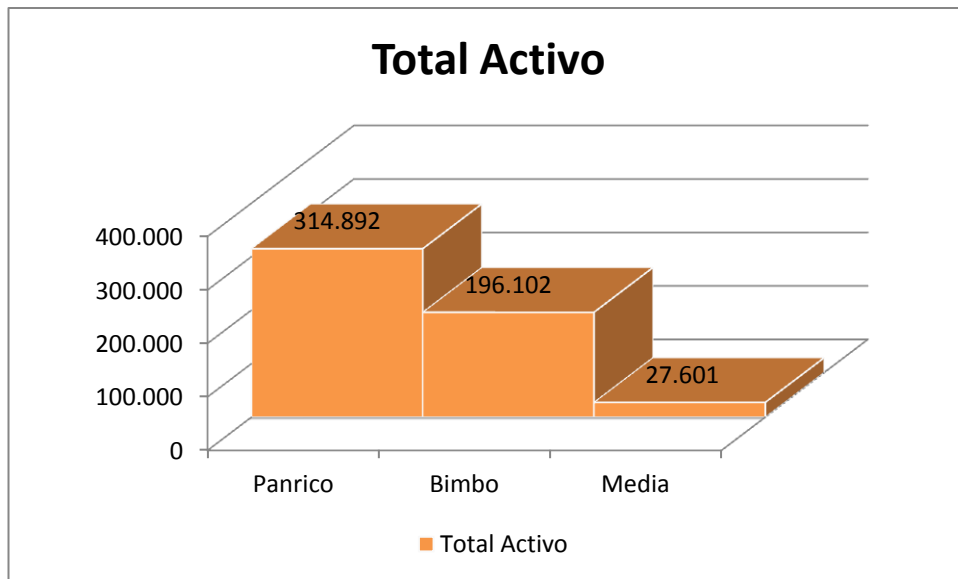
Ingresos de explotación

La media de los ingresos de explotación de las 73 empresas es de 28.344,52 y cómo podemos observar el valor de los ingresos de explotación en el último año de Panrico y Bimbo es notablemente mayor, esto se debe al tamaño de estas dos empresas.



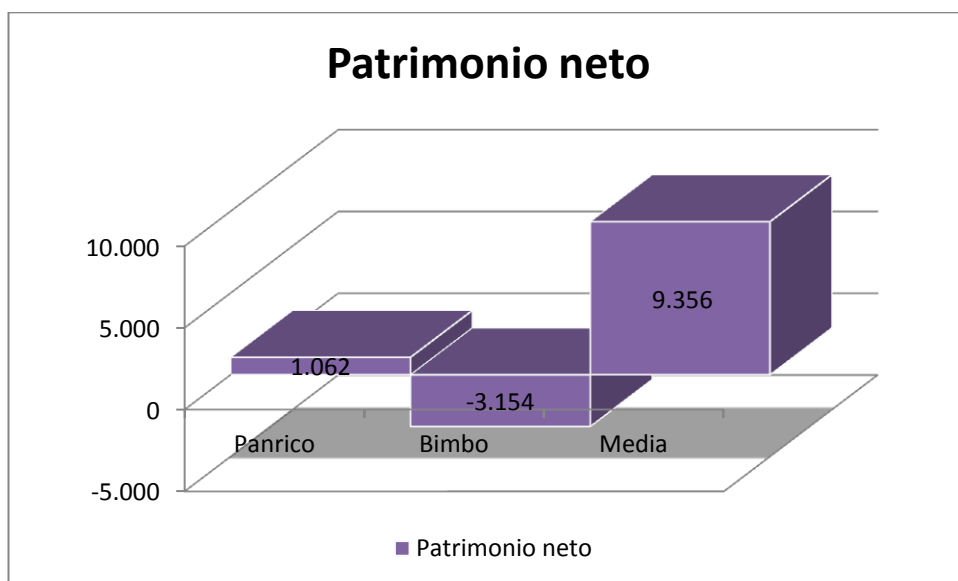
Total Activo

Del mismo modo que sucede con los ingresos de explotación, el total del activo sigue siendo mucho mayor respecto a la media.



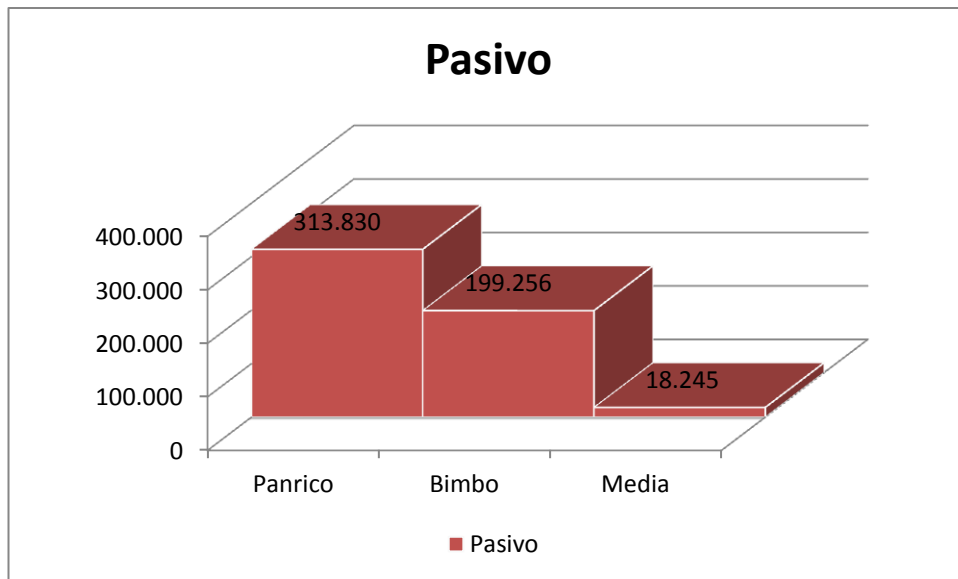
Total Patrimonio neto

A diferencia de los dos casos anteriores, el patrimonio neto de Bimbo y Panrico se encuentra por debajo de la media, esta situación es bastante peligrosa porque los valores son muy bajos.



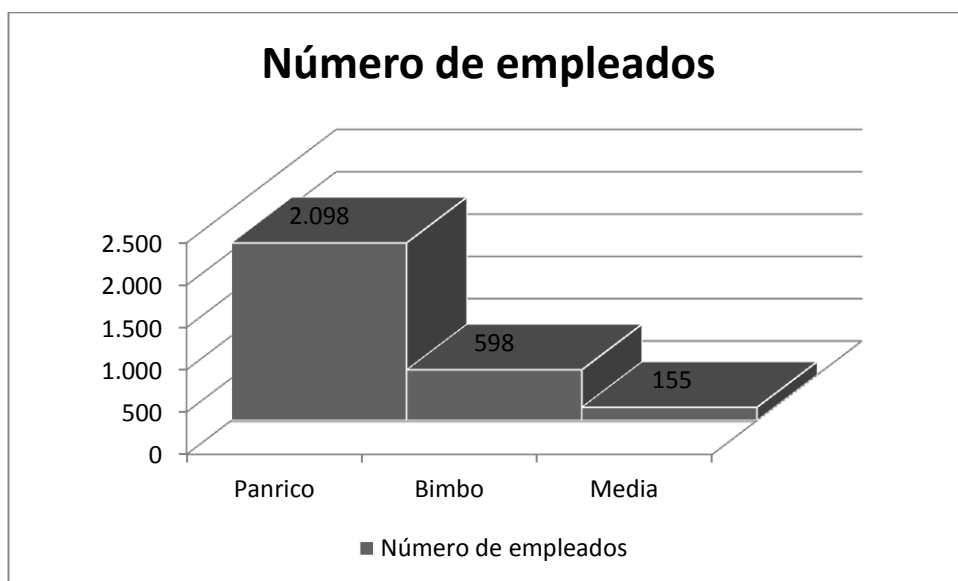
Total Pasivo

En el caso del pasivo de Panrico y Bimbo es más elevado respecto a la media pero todo esto se debe al tamaño de la empresa, sin embargo no podemos aclarar nada de esto porque tenemos que analizar la estructura de la empresa que se hará más adelante.



Número de empleados

El número de empleados nos puede indicar el tamaño de la empresa respecto al resto, el número medio es de 155 sin embargo en el caso de Panrico (consolidadas) es mayor al igual que lo hace Bimbo (individual)



3. ANÁLISIS DE LA ESTRATEGIA

El análisis de la estrategia de la empresa sirve para observar las diferentes estrategias que las empresas realizan y puede ayudar a explicar su situación financiera.

Estrategia Bimbo

La estrategia de Bimbo se encuentra basada en su misión corporativa, esto es, en el desarrollo del valor de sus marcas y fundamentalmente con el compromiso de ser una compañía altamente productiva así como innovadora y competitiva. Líder a nivel internacional en la industria de panificación y con visión de largo plazo. Para fortalecer la misión y estrategia general de Bimbo existen estrategias particulares como:

- calidad y precio
- desarrollo del valor de las marcas
- crecimiento y consolidación de operaciones internacionales
- diversificación de productos
- Certificación, mejora e innovación de procesos; y estrategia social

La estrategia de producto de Bimbo es la dedicación que dan a sus productos y la experiencia que tienen para lograrla, además escucha y atiende a las necesidades de sus clientes pudiendo de este modo entregar a sus clientes productos y servicios que sobrepasen sus expectativas. Pero uno de los problemas que existe en España es que tiene que contrarrestar el dominio de pan fresco, vendido por las marcas blancas que aglutinan el 75% del mercado

La marca es reconocida alrededor de todo el mundo y de las más fuertes del sector panadero y productos de bollería a nivel mundial siendo la principal marca y empresa en México, esto ayuda mucho a ejercer un gran ventaja competitiva respecto a otras empresas, sin embargo en España no consigue el éxito que se espera ya que tiene muchos competidores que le perjudican notablemente a sus planes de estrategia de posicionamiento de la marca como puede ser el caso de Panrico, un competidor directo.

Respecto al canal de distribución posee una amplia cadena de distribución a lo largo del territorio en donde posee una fábrica en todo el mundo. En España hace un par de años convirtió a 360 vendedores en autónomos con el fin de salir de pérdidas suponiendo esta medida un importante ahorro fiscal y en cuotas de Seguridad Social.

Otro hecho que caracteriza a Bimbo es la estrategia de adquisiciones ya que poco a poco se va haciendo tras la adquisición de panificadoras y procesadoras de alimentos en aquellos

lugares en donde tienen una planta como lo ha hecho a lo largo de Sudamérica, de este modo explota nuevas marcas y productos ya conocidos y con el tiempo lanza nuevos productos. Por ejemplo, en 2013 se anunció que Bimbo va a abrir una nueva fábrica de pan de molde.

En la actualidad Bimbo realiza una estrategia bajo el nombre de "Bimbo contigo", en donde quiere transmitir una bajada de precios con el objetivo que la gente entienda que la empresa comprende sus problemas y busca darles soluciones, por ejemplo se lanzan productos de pan de molde de 1€ en donde el formato es más pequeño pero quiere dar a entender que la calidad siempre está presente.

Estrategia Panrico

La estrategia que usa Panrico es buscar innovar cada día, marcar la diferencia y ofrecer la máxima calidad siempre todo ello gracias a un equipo de trabajadores eficientes que intentan conseguir las metas de las empresas.

Aquello puntos que lo caracteriza son:

1. La capacidad de iniciativa para actuar de forma proactiva, poniendo en marcha acciones por cuenta propia y detectando oportunidades.
2. Esfuerzo por alcanzar unos objetivos fijados
3. El trabajo en equipo para orientar el esfuerzo.

En cuanto al proceso de distribución cuenta con una red de distribución de más de 2.500 transportistas que controlan 2.300 rutas. Que va cada día a lo más de 120.000 puntos de venta con el fin de garantizar productos frescos.

Relacionado a la capacidad productiva posee varias fábricas a lo largo del territorio español. El negocio principal de la empresa se centra en la distribución de alimentos frescos mencionados anteriormente, en especial Donuts y Bollycaos que son sus productos estrellas y dependiendo mucho de estas y además a su vez los que más costes logísticos tienen, por ejemplo se consumen en los bares y debido a la fecha de caducidad son los que más aumentan la cifra de devoluciones del producto. Otro hecho clave que marco en cuanto al producto Donuts es cuando se decidió la fabricación individual del producto y no por envase como se venía haciendo anteriormente, esto supuso una gran inversión de 35 millones de euros, sin embargo el resultado fue desastroso y tuvo que volver a su formato original dañando la imagen e intentar conseguir a los clientes que perdieron.

Falta de liderazgo dentro de la empresa ya que debido a las distintas adquisiciones que esta empresa ha sufrido en el transcurso de tan pocos años, presentando planes de reestructuración para minimizar los costes de producción y minimizar las devoluciones. Además la introducción de Carlos Gila como consejero no genera mucha confianza dentro de la empresa debido a su reputación.

Hay que reconocer que la empresa durante los últimos años ha obtenido grandes beneficios debido a su marca, ya que es un producto representativo de España y que se ha ido expandiendo poco a poco a largo del mundo; sin embargo, en estos últimos años de crisis que es cuando la empresa se vio más tocada la marca no lo es todo debido a que los consumidores empiezan a darle más importancia a los precios que a la propia marca

La última estrategia que ha lanzado el grupo es que ha desarrollado un videojuego llamado "Acción Rescate", una experiencia on-line multiusuario sobre la que gira la campaña que el grupo de alimentación ha lanzado en estos días.

4. INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DISPONIBLES

4.1. Criterios de reconocimiento y valoración

No todas las transacciones o eventos que realiza una entidad pueden registrarse a un valor exacto por lo que en ocasiones es necesario realizar aproximaciones de su valor. El uso de estas estimaciones contables es una parte esencial en la elaboración de los estados financieros y por lo tanto debemos analizar su fiabilidad.

La existencia de estos criterios y reconocimientos de valor en el caso de Bimbo lo encontramos en el apartado 2.3 y 4 de las cuentas individuales mientras que en Panrico esta información aparece en el punto 2.d y 4 de las cuentas consolidadas.

A continuación se estudiará aquellos casos en donde las estimaciones que hace la empresa para dar valor a sus partidas pueda afectar a la contabilidad de la empresa

Existencias

Los costes de producción y el precio de adquisición son los criterios más utilizados, por su objetividad y facilidad de cálculo, sin embargo, en concreto cuando entran mercancías iguales están entrando en distintos precios y con mucha frecuencia es imposible determinar el precio al que compramos las mercancías que salen por lo que las empresas suelen usar el método de Precio Medio Ponderado o el método FIFO.

En el caso de Bimbo el método que usa para el cálculo es a través del precio medio ponderado para valorar las existencias del mismo modo que lo hace Panrico.

Inmovilizado material

En ambos casos la amortización del inmovilizado material, con excepción de los terrenos que no se amortizan, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso o disfrute. Los coeficientes usados para la amortización en ambas empresas son los siguientes.

	Bimbo	Panrico
Construcciones	3%	2-5%
Maquinaria	12%	5-14%
Mobiliario	10-15%	10-33%
Elementos de transporte	10-20%	
Instalaciones técnicas	8-15%	5-14%
Utillajes	25%	10-33%
Otras instalaciones	8%	10-33%
Equipos para procesos de información	25%	
Otro inmovilizado material	10%	10-33%

Observamos que los coeficientes usados para la amortización son similares entre ambas empresas, sin embargo, en el caso de Panrico los intervalos que este ofrece son más amplios ya que lo hace de modo más resumido, de este modo vemos como utillajes y equipos para procesos de información lo considera en el mismo grupo.

Provisiones

Se reconocen cuando sea probable que una obligación presente, fruto de sucesos pasado, dé lugar a una salida de recursos y el importe de la obligación se pueda estimar de forma fiable.

En el caso de Bimbo las provisiones no aparecen de modo muy claro, en el apartado 4.14 de la memoria nos explica el criterio que se usa para valorar las provisiones y pasivos contingentes del mismo modo que lo hace Panrico, sin

embargo, esta última nos explica un poco más a donde han ido sus provisiones, la mayoría de ellas son por litigios que se encuentran sujetas a un elevado grado de incertidumbre del mismo modo por contratos onerosos o garantías, estas estimaciones están sujetas a cambios basados en nueva información a medida que se van desarrollando estos, hay que recordar que durante el año 2012 y 2011 Panrico ha pasado por problemas judiciales durante este período a causa de la reducción de personal y posteriormente a los juicios que se encuentra sometidos.

Esta partida es una de las más importantes porque en la mayoría de ocasiones no se puede garantizar su fiabilidad, un ejemplo en el modo que pueda afectar a la contabilidad de la empresa ya que puede representar una deducción fiscal aunque no todas pueden clasificarse tal ya que las que son implícitas o tácitas no serán deducibles.

De este modo, las empresas pueden adjudicar provisiones que no existen con el fin de una deducción fiscal y todo esto podrá ayudar a mejorar la imagen frente a terceros ya que el valor final del resultado puede mejorar.

Arrendamientos financieros

En ambos casos se capitalizan al inicio del arrendamiento al valor razonable de la propiedad arrendada o al valor actual de los pagos mínimos acordados por el arrendamiento, el menor de los dos. Para el cálculo del valor actual se utiliza el tipo de interés implícito del contrato y si éste no se puede determinar, el tipo de interés de la sociedad para operaciones similares.

El inmovilizado adquirido en régimen de arrendamiento financiero se deprecia durante su vida útil o la duración del contrato, el menor de los dos.

Correcciones de valor

En ambas empresas los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el valor contable no pueda ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable. Los activos no financieros que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida. Serán revertidas cuando mejoren las estimaciones sobre su importe recuperable, aumentando el valor del activo hasta el

límite del valor en libros que el activo hubiera tenido de no haberse realizado el saneamiento.

En el caso de Panrico hace un hincapié en esta partida ya que nos habla sobre todo del deterioro de valor del fondo de comercio y algunos activos de vida indefinida que lo hace de acuerdo a los respectivos segmentos de negocio que implica el uso de estimaciones por la Dirección. Utiliza métodos de descuento de flujos libres de efectivo para determinar dichos valores basándose en proyecciones a 5 años de los presupuestos preparados por la Dirección. Sin embargo debido a la caída de ventas la Sociedad ha decidido complementar el análisis de estos ejercicios evaluando el valor de negocio mediante técnicas de múltiplos observables en sociedades cotizadas similares con el objeto de contrastar el rango del valor obtenido obteniendo un cambio significativo en los períodos de 2012 y 2011.

4.2. Informe de auditoría del último período

El informe de auditoría de las cuentas anuales es un documento, emitido por los auditores de cuentas, sujeto en cuanto al contenido, requisitos y formalidades a la normativa reguladora de la actividad de auditoría.

En nuestro caso de estudio veremos los informes de auditoría y sobretodo las salvedades que presentan en ambos informes de las empresas de estudio.

Bimbo

En el caso de las cuentas individuales de Bimbo, dentro del informe de auditoría este presenta dos salvedades.

1. No presentan las retribuciones obtenidos por parte de los miembros del Consejo de Administración durante los seis últimos meses del año 2011, esto supuso una salvedad por omisión de información.
Esto se debe a que anteriormente de 2011 las cuentas anuales se presentaban a 30 de junio y en la actualidad se reajustó a 31 de diciembre a partir del 2011, por lo que encontraremos en las cuentas anuales que tenemos disponibles las siguientes: 31/12/2012; 31/12/2011; 30/06/2011; 30/06/2010; 30/06/2009
.....
2. Por otro lado, se encontraron un conjunto de albaranes pendientes de emitir que no tenían su origen lo bastante claro por lo que debían ser regularizados. Estos eran anterior a la fecha 31/12/11 y la dirección al no disponer de la información detallada de la fecha exacta estos fueron registrados en 2012 a "Resultados negativos de ejercicios anteriores" con cargos a "Activos por impuestos diferidos y con abono a "Clientes por ventas y prestaciones de

servicios"; esta información no ha sido modificada por la empresa del ejercicio de 6 meses a 31/12/11.

En cuanto a las recomendaciones, el grupo Deloitte que es el encargado de realizar el informe menciona las pérdidas obtenidas por la compañía señalando a su vez que existe un fondo de maniobra negativo y patrimonio neto por debajo de la mitad del capital social.

También menciona el hecho de la fecha de cierre ajustándola de tal modo que coincida con el año natural.

Panrico

En este caso, el informe de auditoría de las cuentas consolidadas presenta una salvedad:

- 1.1.1. En la parte del pasivo corriente los administradores decidieron reconocer el pasivo corriente del balance consolidado tan sólo la parte que se preveía liquidar a corto plazo; sin embargo, la totalidad del importe debía ser llevado al corto plazo y como consecuencia ocurrió que existiese una sobrevaloración del pasivo no corriente y por consiguiente una infravaloración del pasivo corriente.

Por otro lado, en cuanto a las recomendaciones, esta nos menciona que como Panrico siga por el mismo camino que lleva haciéndolo ahora posiblemente no pueda continuar con sus operaciones sin que reciba apoyo financiero.

5. APLICACIÓN DE UNA METODOLOGÍA DE ANÁLISIS RENTABILIDAD-RIESGO

Con el fin de poder analizar la estructura económica y financiera de estas dos empresas se procederá al análisis de las cuentas individuales de Bimbo y posteriormente con las cuentas consolidadas de Panrico.

5.1. Estudio de las cuentas anuales

Bimbo

El estudio que se hará sobre Bimbo SA se hará a partir de las cuentas individuales de los períodos de 2008 hasta 2012.

El motivo por el cual se está trabajando con las cuentas individuales es que en el año 2012 Bimbo SA fue adquirida por el Grupo Bimbo México convirtiéndola en parte de su grupo. Esta adquisición se hizo a través de la adquisición a Sara Lee por 115 millones de euros de la cual depende Bakery Iberian Investments, SLU; adquiriendo de este modo en diciembre de 2012 quedando como filial al 100% del

grupo Bakery Iberian Investments, SLU; y en la actualidad perteneciente al Grupo Bimbo mexicano quedando exenta de consolidar Bimbo SA.

Además hay que tener en cuenta que estaremos trabajando con los últimos dos años que terminan a 31/12 tanto para el 2012 como en 2011, sin embargo, para el año 2010 y anteriores estaremos trabajando a 30/06; es decir el salto de 2010 a 2011 será de año y medio por lo cual algunas variaciones serán notables.

Balance de situación

ACTIVO	Año 2012-2011	Año 2011-2010	Año 2010-2009	Año 2009-2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE	89,00%	125,64%	120,37%	77,24%
I. Inmovilizado intangible.	87,01%	84,84%	90,59%	91,59%
II. Inmovilizado material.	92,06%	83,62%	87,96%	68,16%
IV. Inversiones E. grup LP	93,50%	90,39%	110,08%	69,48%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	79,88%	3207,92%	50,59%	187,52%
VI. Activos por impuesto diferido. (otros activos no corrientes)	96,88%	225,22%	210,00%	n.d.
VII. Deudas comerciales no corrientes	47,29%	77,05%	n.d.	n.d.
B) ACTIVO CORRIENTE	111,75%	157,54%	81,42%	92,13%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	n.d.	n.d.	57,43%	n.d.
II. Existencias.	93,71%	101,54%	89,73%	101,36%
1. Materias Primas	77,36%	121,15%	59,00%	n.d.
2. Mercaderías	108,47%	96,85%	99,87%	n.d.
3. Productos en Curso	n.d.	513,72%	3,77%	n.d.
4. Productos terminados	51,00%	94,12%	124,56%	n.d.
5. Anticipos a proveedores	835,63%	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudores	110,75%	106,25%	98,18%	68,11%
IV Inversiones E. grupo CP	177,59%	934,15%	25,69%	282,40%
V Inversiones financieras a corto plazo.	222,14%	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Periodificaciones (otros activos corrientes)	96,30%	263,45%	118,77%	n.d.
VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes.	45,46%	3925,04%	33,71%	78,02%
TOTAL ACTIVO (A + B)	103,06%	143,61%	94,82%	86,40%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas anuales de Bimbo.
- Datos medidos en euros
- Porcentajes horizontales de Bimbo (Activo)

ACTIVO	31/12/2012	Año 2012	31/12/2011	Año 2011	30/06/2010	Año 2010	30/06/2009	Año 2010	30/06/2008	Año 2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE	64.691.420	32,99%	72.687.700	38,20%	57.855.558	43,67%	48.063.221	34,40%	62.222.712	38,47%
I. Inmovilizado intangible.	176.426	0,09%	202.769	0,11%	238.988	0,18%	263.802	0,19%	288.022	0,18%
II. Inmovilizado material.	20.210.374	10,31%	21.953.750	11,54%	26.254.111	19,82%	29.846.738	21,36%	43.786.024	27,07%
IV. Inversiones E. grup LP	11.533.966	5,88%	12.335.605	6,48%	13.647.553	10,30%	12.398.136	8,87%	17.844.360	11,03%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	7.397.613	3,77%	9.261.208	4,87%	288.698	0,22%	570.638	0,41%	304.306	0,19%
VI. Activos por impuesto diferido. (otros activos no corrientes)	22.837.216	11,65%	23.571.710	12,39%	10.466.207	7,90%	4.983.906	3,57%	n.d.	n.d.
VII. Deudas comerciales no corrientes	2.535.824	1,29%	5.362.660	2,82%	6.960.000	5,25%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
B) ACTIVO CORRIENTE	131.410.474	67,01%	117.590.177	61,80%	74.639.738	56,33%	91.673.029	65,60%	99.503.868	61,53%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8.356.021	6,31%	14.548.887	10,41%	n.d.	n.d.
II. Existencias.	6.266.001	3,20%	6.686.626	3,51%	6.585.199	4,97%	7.338.634	5,25%	7.240.429	4,48%
1. Materias Primas	1.242.904	0,63%	1.606.686	0,84%	1.326.208	1,00%	2.247.980	1,61%	n.d.	n.d.
2. Mercaderías	4.446.836	2,27%	4.099.657	2,15%	4.233.144	3,19%	4.238.481	3,03%	n.d.	n.d.
3. Productos en Curso	n.d.	n.d.	5.705	0,00%	1.111	0,00%	29.482	0,02%	n.d.	n.d.
4. Productos terminados	491.906	0,25%	964.483	0,51%	1.024.736	0,77%	822.691	0,59%	n.d.	n.d.
5. Anticipos a proveedores	84.356	0,04%	10.095	0,01%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudores	66.315.777	33,82%	59.876.219	31,47%	56.353.326	42,53%	57.399.878	41,08%	84.277.831	52,11%
IV Inversiones E. grupo CP	44.841.868	22,87%	25.250.116	13,27%	2.703.006	2,04%	10.521.203	7,53%	3.725.641	2,30%
V Inversiones financieras a corto plazo.	2.819.354	1,44%	1.269.187	0,67%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.890.800	1,17%
VI. Periodificaciones (otros activos corrientes)	48.365	0,02%	50.223	0,03%	19.064	0,01%	16.051	0,01%	n.d.	n.d.
VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes.	11.119.110	5,67%	24.457.806	12,85%	623.123	0,47%	1.848.376	1,32%	2.369.166	1,46%
TOTAL ACTIVO (A + B)	196.101.894	100,00%	190.277.878	100,00%	132.495.296	100,00%	139.736.250	100,00%	161.726.580	100,00%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas anuales de Bimbo.

- Datos medidos en euros

-Balance situación Bimbo (Activo) y porcentajes verticales

Lo más importante para analizar el balance de situación de una empresa y de cualquier empresa es estudiar la variación que tiene la empresa de alguno de sus estados financieros respecto a otros períodos por lo que se ha realizado el cálculo de los porcentajes horizontales que representan la variación porcentual registrada en cada una de las partidas que componen el activo, pasivo y patrimonio neto de Bimbo SA, han sido calculados como el cociente entre el saldo final menos el saldo inicial de cada una de las partidas dividido entre el saldo inicial de cada una de las mismas.

Por otro lado también se han analizado los porcentajes verticales que se obtienen como el resultado de calcular el cociente entre cada una de las partidas que componen la estructura económica y la estructura financiera del balance, y el importe total del activo, o lo que es igual, el importe total del patrimonio neto y pasivo.

En cuanto al activo se observa que el activo no corriente representa el 32,99% mientras que el activo corriente representa el 67,01% del activo total en el año 2012 y durante los períodos anteriores estas cifras se siguen manteniendo constantes o no existen mucha variación, quizás la mayor variación de los períodos señalados sea a 30/06/2010 en donde el activo no corriente representaba el 43,67% mientras que el corriente representaba el 56,33%.

Si analizamos cada parte del activo veremos que no presenta una variación notable en las partidas, por ejemplo podemos observar que el apartado de "Inmovilizado intangible" está disminuyendo poco a poco desde el 2008, esto se debe a las disminuciones que la empresa está haciendo en I+D.

En cuanto al "Inmovilizado material" se observa que también está disminuyendo poco a poco conforme está pasando el tiempo, según la memoria de Bimbo, en el 2011 se dio el cambio más significativo porque esta disminuyó en un 17% respecto al 2010 y esto se debe a una corrección de las bajas registradas de 6 meses referentes a activos que no estaban en un adecuado estado de uso o que no se adecuaban a las políticas de prevención y seguridad del nuevo accionista.

Algo que se puede observar es el aumento de la partida de "Inversiones en empresas de grupo a largo plazo" en los dos últimos períodos ya que en 2011 está aumento en un 3000% respecto al 2010, hay que mencionar que coincide con la compra que hizo la compra mexicano. Algunos hechos que se mencionan en la memoria son por ejemplo la adquisición de la sociedad Panificación Industrial

Aguimes, SLU y además la constitución de Bakery Canarias Arinaga SLU, para continuar desarrollando las funciones comerciales en las Islas Canarias, a su vez tiene otras en donde el porcentaje de participación es al 100%.

En relación a los "Activos por impuestos diferidos (Otros activos corrientes)" sucede lo mismo que lo mencionado anteriormente, aumenta la cuantía en el 2011 respecto al 2010, esto se debe a que en el año 2011 ha tributado como sociedad dominante en el régimen de tributación consolidada en el grupo 51/94 para el ejercicio de sus sociedades dependientes mencionadas anteriormente.

En relación a los "deudores" es la partida que más destaca en el Activo, ya que en 2012 por ejemplo esta representa el 33,82% del total y esta ha aumentado en un 10% respecto al período anterior, según el desglose que nos dan esto se puede deber al aumento en la cifra de Clientes y empresas vinculadas, o personal, o créditos a empresas vinculadas.

En cuanto a la cifra de "Efectivos" se observa que en el año 2011 está aumento notablemente respecto a Junio de 2010, en un 3800% y esto coincide con el momento de la compra que se podrá analizar posteriormente con el Estado de Flujos de efectivo; sin embargo hay un cambio notable en el 2012 ya que este año disminuyó en un 45,46% respecto al 2011.

La última partida de activo que se puede mencionar es la de "Existencias" que no presenta cambios significativos.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2012	Año 2012	31/12/2011	Año 2011	30/06/2010	Año 2010	30/06/2009	Año 2010	30/06/2008	Año 2008
A) PATRIMONIO NETO	- 3.153.676	-1,61%	42.614.187	22,40%	- 5.624.856	-4,25%	6.480.596	4,64%	27.319.889	16,89%
A-1) FONDOS PROPIOS	- 3.153.676	-1,61%	42.614.187	22,40%	- 6.138.214	-4,63%	5.824.980	4,17%	26.426.757	16,34%
I. Capital Suscrito	52.084.001	26,56%	37.084.001	19,49%	7.084.000	5,35%	7.084.000	5,07%	7.084.000	4,38%
II. Prima de Emisión	57.156	0,03%	57.156	0,03%	57.156	0,04%	57.156	0,04%	57.156	0,04%
III. Reservas	8.602.473	4,39%	8.569.794	4,50%	8.585.618	6,48%	8.816.809	6,31%	19.231.512	11,89%
V. Resultado ejercicios anteriores	- 54.052.356	-27,56%	- 31.161.242	-16,38%	- 10.132.986	-7,65%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VI. Otras aportaciones de socios	50.000.000	25,50%	50.000.000	26,28%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	- 59.844.950	-30,52%	- 21.935.522	-11,53%	- 11.732.002	-8,85%	- 10.132.986	-7,25%	5.954.088	3,68%
VIII. (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	- 5.900.000	-3,65%
A-2) Ajustes por cambios de valor	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	513.358	0,39%	655.616	0,47%	893.133	0,55%
B) PASIVO NO CORRIENTE	59.354.715	30,27%	59.292.790	31,16%	3.608.300	2,72%	55.505.086	39,72%	509.253	0,31%
I. Provisiones a largo plazo.	3.189.633	1,63%	3.900.342	2,05%	3.211.997	2,42%	91.405	0,07%	91.405	0,06%
II. Deudas a LP	1.165.082	0,59%	392.448	0,21%	176.294	0,13%	117.675	0,08%	35.077	0,02%
III. Deudas empresas grupo	55.000.000	28,05%	55.000.000	28,91%	n.d.	n.d.	55.000.000	39,36%	n.d.	n.d.
IV. Pasivos por impuesto diferido.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	220.010	0,17%	296.006	0,21%	382.771	0,24%
C) PASIVO CORRIENTE.	139.900.855	71,34%	88.370.901	46,44%	134.511.852	101,52%	77.750.569	55,64%	133.897.438	82,79%
II. Provisiones a corto plazo.	16.400.106	8,36%	13.229.715	6,95%	16.095.459	12,15%	11.558.855	8,27%	15.080.351	9,32%
III. Deudas a corto plazo.	75.556	0,04%	371.317	0,20%	1.705.444	1,29%	868.428	0,62%	n.d.	n.d.
IV. Deudas empresas grupo CP	18.759.424	9,57%	431.250	0,23%	63.044.125	47,58%	148.250	0,11%	n.d.	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras deudas a pagar.	104.623.831	53,35%	74.338.620	39,07%	53.549.767	40,42%	65.175.036	46,64%	118.817.087	73,47%
VI. Periodificaciones a CP	41.937	0,02%	n.d.	n.d.	117.057	0,09%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PASIVO (A + B + C)	196.101.894	100,00%	190.277.878	100,00%	132.495.296	100,00%	139.736.250	100,00%	161.726.580	100,00%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas anuales de Bimbo.

- Datos medidos en euros

-Balance situación Bimbo (Pasivo y PN) y porcentajes verticales

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 2012- 2011	Año 2011- 2010	Año 2010- 2009	Año 2009- 2008
A) PATRIMONIO NETO	-7,40%	-757,60%	-86,80%	23,72%
A-1) FONDOS PROPIOS	-7,40%	-694,24%	-105,38%	22,04%
I. Capital Suscrito	140,45%	523,49%	100,00%	100,00%
II. Prima de Emisión	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
III. Reservas	100,38%	99,82%	97,38%	45,85%
V. Resultado ejercicios anteriores	173,46%	307,52%	n.d.	n.d.
VI. Otras aportaciones de socios	100,00%	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	272,82%	186,97%	115,78%	-170,19%
VIII. (Dividendo a cuenta)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	n.d.	n.d.	78,30%	73,41%
B) PASIVO NO CORRIENTE	100,10%	1643,23%	6,50%	10899,32%
I. Provisiones a largo plazo.	81,78%	121,43%	3514,03%	100,00%
II. Deudas a LP	296,88%	222,61%	149,81%	335,48%
III. Dudas empresas grupo	100,00%	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Pasivos por impuesto diferido.	n.d.	n.d.	74,33%	77,33%
C) PASIVO CORRIENTE.	158,31%	65,70%	173,00%	58,07%
II. Provisiones a corto plazo.	123,96%	82,20%	139,25%	76,65%
III. Deudas a corto plazo.	20,35%	21,77%	196,38%	n.d.
IV. Deudas empresas grupo CP	4350,01%	0,68%	42525,45%	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras deudas a pagar.	140,74%	138,82%	82,16%	54,85%
VI. Periodificaciones a CP	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL PASIVO (A + B + C)	103,06%	143,61%	94,82%	86,40%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas anuales de Bimbo.
- Datos medidos en euros
- Porcentajes horizontales de Bimbo (Pasivo y PN)

En cuanto al análisis del patrimonio neto y pasivo observamos en 2012 que el patrimonio neto de Bimbo es de -1,61% mientras que el Pasivo no corriente del 30,27% y el Pasivo corriente 71,34%; la empresa está a borde de la quiebra, sin embargo en 2011 el patrimonio neto representaba el 22,40% mientras que el resto correspondía al pasivo, esto se debe a que tras la adquisición por el Grupo Bimbo mexicano está realizó una ampliación de capital por valor de 30 millones de euros cambiando a su vez el consejo de administración de las distintas sociedades que integran el grupo en España. En la actualidad el accionista único de Bimbo SA es una sociedad domiciliada en los Países Bajos: Bimbo Holanda BV. Tras la operación el capital social de Bimbo se eleva a 37 millones de euros frente a los siete millones. Así pues, observamos como en 2010 la empresa presenta un patrimonio negativo de -4,25% coincidiendo con el momento de compra por el grupo mexicano.

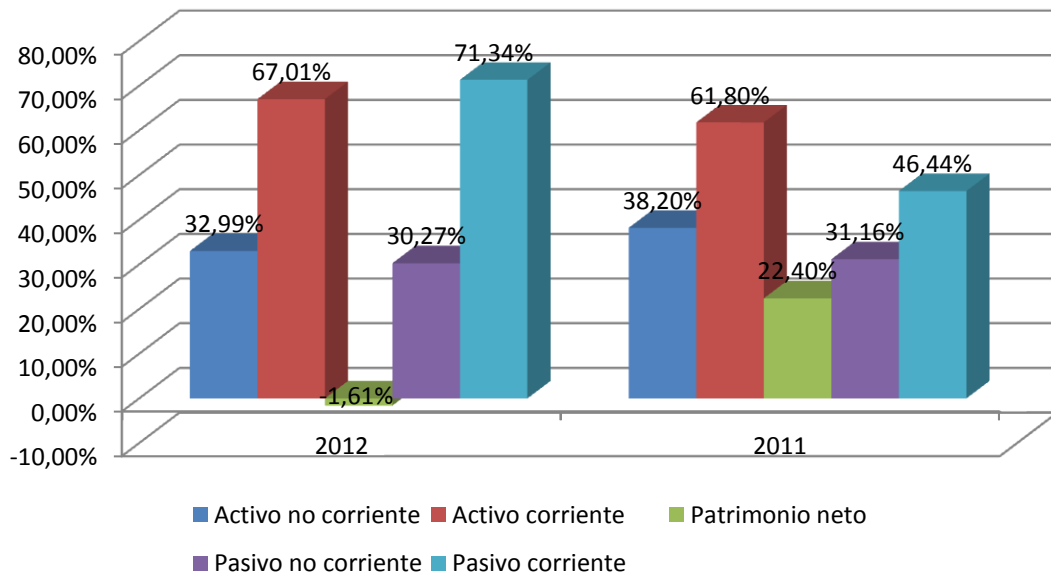
Si se empieza a desglosar partida por partida la más significativa sin duda es la de "Capital" ya que es la que presenta mayor variación y a su vez ha pasado a ser a las partidas más importantes del Patrimonio neto. Por ejemplo, en el año 2012 experimentó un aumento del 40,45% debido a que el accionista único ha realizado una ampliación de capital de 15.000.000,40 euros mediante la creación de acciones al portador de la misma clase y serie de las ya existentes, representando ahora el 26,56% del total del patrimonio neto y pasivo. En el año 2011, como se mencionó anteriormente se realizó una ampliación de capital por 30 millones de euros, en dicho período el Capital suscrito representaba el 19,49% pero incrementó respecto al 2010 en un 423,49%. Respecto a los períodos anteriores, el capital suscrito, se mantuvo constante.

Pero sin ninguna duda, la cuenta que más afecta al Patrimonio Neto de Bimbo es la partida de "Resultado ejercicios anteriores" ya que Bimbo lleva en los últimos años arrastrando ejercicios negativos de años anteriores perjudicándola notablemente, se puede observar como desde 2010 (último año disponible) hasta 2012 ha ido aumentando constantemente duplicándose en 2011 respecto a 2010 y aumentando en un 73,46% en el 2012 respecto al 2011.

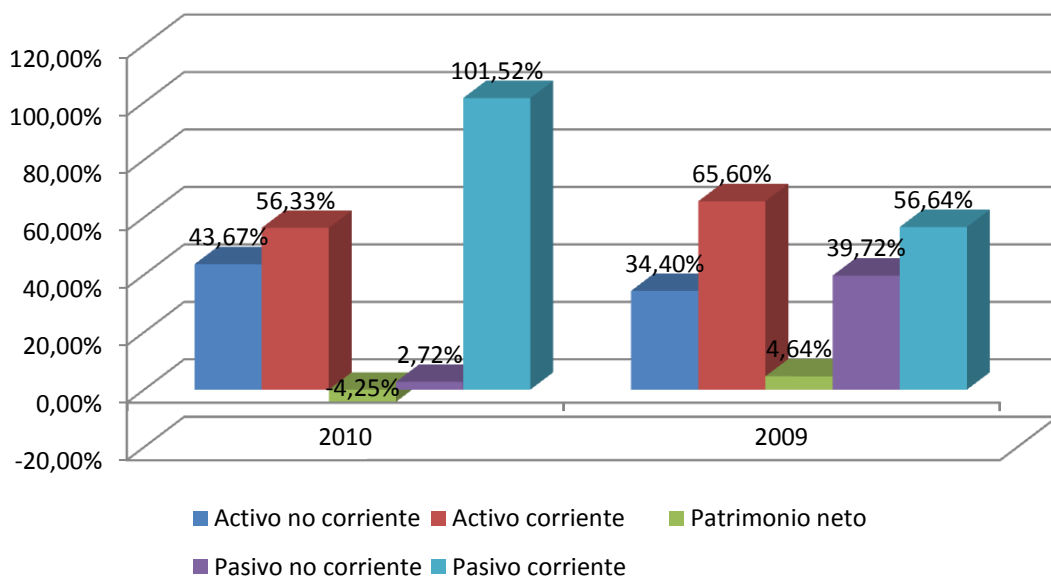
Una de las partidas que ha aumentado notablemente es la de "Deudas con empresas de grupo a corto plazo" ya que en 2012 ha aumentado notablemente respecto al período anterior; según la memoria corresponden con Pimad S.A.U. y una deuda con Bimbo Hungría, ZRT.

Por último, la cuenta de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" viene aumentando desde el período 2010 y representa la mayor cantidad del pasivo en dichos períodos, por ejemplo, en el 2012 representaba el 53,35% aumentado su valor deuda sobretodo en la partida de "Proveedores empresas de grupo y asociadas".

Estructura financiera Bimbo 2012 y 2011



Estructura financiera Bimbo 2010 y 2009



Cuenta de resultados

Cuenta de resultados	31/12/2012	2012	31/12/2011	30/06/2010	2010	30/06/2009	2009	30/06/2008	2008	
A) OPERACIONES CONTINUADAS	- 50.229.381	-19,17%	- 28.540.482	- 20.98%	- 20.706.665	- 6,54%	- 12.434.266	- 3,58%	- 3.286.627	-0,86%
1. Importe neto de la cifra de negocios.	262.027.218	100,00%	136.035.838	100,00%	316.679.357	100,00%	347.294.086	100,00%	380.900.419	100,00%
a) Ventas.	262.027.218	100,00%	136.035.838	100,00%	316.679.357	100,00%	347.294.086	100,00%	380.900.419	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	- 478.282	-0,18%	430.339	0,32%	173.674	0,05%	- 51.879	-0,01%	438.151	-0,12%
4. Aprovisionamientos.	- 135.572.877	-51,74%	- 73.105.309	-53,74%	- 140.897.288	-44,49%	- 156.036.572	-44,93%	- 167.551.104	-43,99%
5. Otros ingresos de explotación.	1.692.795	0,65%	503.805	0,37%	809.010	0,26%	1.164.809	0,34%	1.048.949	0,28%
6. Gastos de personal.	- 27.807.335	-10,61%	- 15.646.784	-11,50%	- 46.409.273	-14,65%	- 47.017.237	-13,54%	- 43.085.115	-11,31%
7. Otros gastos de explotación.	- 145.315.139	-55,46%	- 69.914.659	-51,39%	- 138.830.063	-43,84%	- 149.823.789	-43,14%	- 167.871.628	-44,07%
8. Amortización del inmovilizado.	- 3.209.621	-1,22%	- 1.830.512	-1,35%	- 6.028.139	-1,90%	- 6.835.117	-1,97%	- 6.212.653	-1,63%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	203.225	0,06%	305.286	0,09%	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado.	- 1.566.140	-0,60%	- 5.013.200	-3,69%	- 6.407.167	-2,02%	- 1.433.854	-0,41%	- 77.344	-0,02%
A-1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ((1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12))	- 50.229.381	-19,17%	- 28.540.482	-20,98%	- 20.706.665	-6,54%	- 12.434.266	-3,58%	- 3.286.627	-0,86%
13. Ingresos financieros.	493.849	0,19%	236.591	0,17%	3.326.370	1,05%	288.975	0,08%	8.512.941	2,23%
14. Gastos financieros.	- 5.860.465	-2,24%	- 1.493.241	-1,10%	- 721.836	-0,23%	- 585.351	-0,17%	- 165.168	-0,04%
16. Diferencias de cambio.	- 22.568	-0,01%	- 38.905	-0,03%	- 47.364	-0,01%	- 93.126	-0,03%	14.125	0,00%
17. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.	- 3.726.012	-1,42%	- 1.136.277	-0,84%	49.417	0,02%	- 1.840.151	-0,53%	88.691	0,02%
Otros ingresos y gastos de carácter financiero	- 55.000	-0,02%	104.000	0,08%		0,00%		0,00%		0,00%
A.2) RESULTADO FINANCIERO ((13+14+15+16+17))	- 9.170.196	-3,50%	- 2.327.831	-1,71%	2.606.587	0,82%	- 2.229.653	-0,64%	8.450.589	2,22%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	- 59.399.578	-22,67%	- 30.868.312	-22,69%	- 18.100.078	-5,72%	- 14.663.919	-4,22%	5.163.962	1,36%
18. Impuestos sobre beneficios.	- 445.373	-0,17%	8.932.790	6,57%	6.368.075	2,01%	4.530.933	1,30%	790.126	0,21%
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	- 59.844.950	-22,84%	- 21.935.522	-16,12%	- 11.732.002	-3,70%	- 10.132.986	-2,92%	5.954.088	1,56%

Cuenta de resultados	Año 2012- 2011	Año 2011- 2010	Año 2010- 2009	Año 2009- 2008
A) OPERACIONES CONTINUADAS	175,99%	137,83%	166,53%	378,33%
1. Importe neto de la cifra de negocios.	192,62%	42,96%	91,18%	91,18%
a) Ventas.	192,62%	42,96%	91,18%	91,18%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-111,14%	247,79%	-334,77%	11,84%
4. Aprovisionamientos.	185,45%	51,89%	90,30%	93,13%
5. Otros ingresos de explotación.	336,00%	62,27%	69,45%	111,05%
6. Gastos de personal.	177,72%	33,71%	98,71%	109,13%
7. Otros gastos de explotación.	207,85%	50,36%	92,66%	89,25%
8. Amortización del inmovilizado.	175,34%	30,37%	88,19%	110,02%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	n.d.	n.d.	66,57%	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado.	31,24%	78,24%	446,85%	1853,86%
A-1) RESULTADO DE EXPLOTACION (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)	175,99%	137,83%	166,53%	378,33%
13. Ingresos financieros.	208,73%	7,11%	1151,09%	3,39%
14. Gastos financieros.	392,47%	206,87%	123,32%	354,40%
16. Diferencias de cambio.	58,01%	82,14%	50,86%	-659,30%
17. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros.	327,91%	-2299,35%	-2,69%	-2074,79%
Otros ingresos y gastos de carácter financiero	-52,88%	n.d.	n.d.	n.d.
A.2) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17)	393,94%	-89,31%	-116,91%	-26,38%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	192,43%	170,54%	123,43%	-283,97%
18. Impuestos sobre beneficios.	-4,99%	140,27%	140,55%	573,44%
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	272,82%	186,97%	115,78%	-170,19%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas anuales de Bimbo.
- Datos medidos en euros
- Porcentajes horizontales de Bimbo (Cuenta de resultados)

Del mismo modo como se ha hecho con el balance de situación, se ha realizado el cálculo de los porcentajes verticales y horizontales de la cuenta de resultados de Bimbo.

Podemos observar que a pesar de la situación en la que se encuentra Bimbo, este ha aumentado sus ventas respecto al período anterior, de este modo Bimbo ha aumentado sus ventas en un 92,62% respecto al 2011 lo que representa una notable mejora respecto a los períodos anterior que cada vez el volumen de ventas iban descendiendo más, por ejemplo en el 2011 las ventas descendieron en un 57,04% respecto al 2010; en los anteriores períodos está descendía anualmente en un 10%.

Por otro lado debemos observar la partida de aprovisionamientos que en esta empresa representa el segundo más elevado porcentaje de la facturación de la compañía ya que representa un 51,74% sobre las ventas en el 2012, sin embargo

durante los períodos anteriores era el porcentaje más elevado ya que se encontraba sobre el 53,74% y 43,99% sobre las ventas.

En relación con otros ingresos y gastos de explotación observamos que en este período ha aumentado en un 236% pero sigue sin representar una gran cambio porque la cifra es muy pequeña, sin embargo los gastos en este período es el porcentaje de facturación de la compañía porque representa un 55,46% sobre las ventas en 2012. Durante los períodos anteriores esta cuantía era la más segunda representativa.

Otro aspecto que se observa es que la variación de existencias durante este período ha disminuido en un 111% y se debe principalmente a la disminución notable de los productos terminados de la empresa.

En cuanto al gasto de personal se observa como este gasto ha aumentado en un 77,72% respecto al 2011 y a pesar de que el número medio de empleados se haya reducido en 37 el aumento de esta categoría ha aumentado y esto se debe a que el número de empleados fijos ha aumentado en este período aumentando las cotizaciones de seguridad social, plan de pensiones y planes de prestación mientras que se ve reducida el número de trabajadores temporales. También hay que destacar que el número de administradores fijos ha aumentado notablemente. En relación a los períodos anteriores, este valor iba disminuyendo poco a poco.

El resultado financiero es negativo durante los dos últimos períodos porque los gastos financieros son mayores que los ingresos financieros salvo en el 2010 y 2008 en donde los gastos financieros son notablemente mayor a los gastos financieros.

Por último, relacionado al resultado de ejercicio, este es negativo durante los últimos períodos, salvo el primer año de estudio que es 2008 en donde el resultado era 5.954.088 euros, pero a partir de ahí en los períodos siguientes, Bimbo ha conseguido resultados negativos aumentando constantemente, empezando de este modo con un resultado negativo en el año 2009 de -10.132.986 euros a quintuplicarse en el 2012 con un resultado negativo de -59.844.950 euros, de ahí que esta empresa haya sufrido notablemente cambios en cuanto a propiedad.

Estado de flujos de efectivo

Se trata de un estado que informa sobre la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalente clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.

Debemos tener en cuenta que el estado de efectivos se divide en tres partes que se analizará una por una de manera muy breve: explotación, inversiones y financiación.

En nuestro primer caso observamos que el valor de las actividades de explotación nos da un valor negativo en los últimos periodos; en el 2012 con -18.303.476 euros y en gran parte se debe a que la compañía lleva arrastrando resultados negativos en los últimos años como se ha comentado anteriormente; lo más representativo en estas actividades es que debemos tener en cuenta que es el aspecto más importante para cualquier empresa ya que nos muestra las operaciones centrales de la empresa. Este importe se recomienda que sea positivo pero observamos que es todo lo contrario ya que nos da a entender que la empresa no está generando un flujo de dinero y que no se encuentra en una situación estable.

En el segundo punto, se encuentran las actividades de inversión y la cifra que nos da un valor negativo en el último periodo es de -10.035.220 euros, del mismo modo en los periodos anteriores mejorando en gran medida. Esta cantidad se debe sobretodo al apartado de "Empresas de Grupo y asociadas" y también por una pequeña inversión que realizó en el inmovilizado. Su contrapartida es la de ingresos por "Otros activos financieros". Este apartado se recomienda que sea negativo ya que de este modo se observa que la empresa está invirtiendo con el fin de seguir avanzando, sin embargo, en las partidas en donde se ha producido esta disminución de efectivo no representa una gran variación a causa de un proceso de inversión como por ejemplo puede ser la adquisición de un nuevo activo.

En el último apartado tenemos las actividades relacionadas con la financiación y en el último periodo del 2012 este nos da un valor de 15.000.000 euros en donde nos muestran los cambios de efectivo debido a actividades como préstamos y dividendos y en nuestro caso este valor positivo se debe a la "emisión de instrumentos de patrimonio" comentada cuando se hablo de la ampliación de capital que llevo la compañía; sin embargo en años anteriores (salvo 2011 en donde se llevó a cabo otra ampliación de capital) existían gastos por pagos con empresas de grupos.

El resultado con tan solo estos 3 apartados nos da un valor negativo lo que nos indica que la empresa no ha generado los suficientes flujos de efectivo que esta requiere, sin embargo al final del periodo la empresa obtiene un resultado positivo

pero en gran parte al valor de efectivo del pasado ejercicio y también a la ampliación de capital.

Panrico

El estudio se hará sobre las cuentas consolidadas de Panrico SA de los períodos desde el 2008 hasta el 2012.

Balance de situación

Del mismo modo como se hizo con Bimbo, se realiza el análisis de los porcentajes verticales y horizontales en cada una de las partidas que componen el activo, pasivo y patrimonio neto de Panrico SA para poder observar las variaciones en el período.

A su vez hay que mencionar que existe un descuadre en el activo no corriente de este grupo en el período 2009 y 2008, además como en el patrimonio neto de los períodos 2010, 2009,2008. En ambos casos el total de los apartados mencionados no coincide debido a que no tenemos la suficiente información disponible.

ACTIVO	Año 2012-2011	Año 2011-2010	Año 2010-2009	Año 2009-2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE	60,28%	53,30%	74,16%	89,52%
I. Inmovilizado intangible.	75,83%	34,72%	75,53%	83,08%
II. Inmovilizado material.	49,74%	78,58%	88,19%	107,09%
III. Inversiones Inmobiliarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Inversiones E. grup LP	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	92,45%	102,79%	91,39%	98,24%
VI. Activos por impuesto diferido. (otros activos no corrientes)	74,60%	83,25%	5,85%	55,99%
B) ACTIVO CORRIENTE	180,25%	69,90%	125,68%	79,34%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Existencias.	98,18%	92,75%	87,43%	87,07%
III. Deudores	95,94%	65,78%	158,50%	65,05%
V Inversiones financieras a corto plazo.	104,47%	144,51%	126,92%	166,20%
VI. Periodificaciones (otros activos corrientes)	90,71%	94,76%	79,10%	122,31%
VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes.	178,72%	50,91%	119,53%	93,19%
TOTAL ACTIVO (A + B)	84,16%	55,94%	79,34%	88,38%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico

- Datos medidos en miles de euros

-Porcentajes horizontales de Panrico (Activo)

ACTIVO	31/12/2012	Año 2012	31/12/2011	Año 2011	31/12/2010	Año 2010	31/12/2009	Año 2009	31/12/2008	Año 2008
A) ACTIVO NO CORRIENTE	177.268	57,37%	294.062	80,10%	551.750	84,07%	744.042	0,899459629	831.152	0,888010419
I. Inmovilizado intangible.	83.964	27,18%	110.722	30,16%	318.933	48,60%	422.244	51,04%	508.239	54,30%
II. Inmovilizado material.	89.954	29,11%	180.833	49,26%	230.118	35,06%	260.943	31,54%	243.663	26,03%
III. Inversiones inmobiliarias	1.235	0,40%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
IV. Inversiones E. grup LP	5	0,00%	5	0,00%	5	0,00%	5	0,00%	5	0,00%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	1.261	0,41%	1.364	0,37%	1.327	0,20%	1.452	0,18%	1.478	0,16%
VI. Activos por impuesto diferido. (otros activos no corrientes)	849	0,27%	1.138	0,31%	1.367	0,21%	23.365	2,82%	41.734	4,46%
B) ACTIVO CORRIENTE	131.697	42,63%	73.064	19,90%	104.523	15,93%	83.168	10,05%	104.819	11,20%
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.	49.015	15,86%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Existencias.	18.905	6,12%	19.255	5,24%	20.760	3,16%	23.744	2,87%	27.271	2,91%
III. Deudores	32.789	10,61%	34.176	9,31%	51.956	7,92%	32.779	3,96%	50.391	5,38%
V Inversiones financieras a corto plazo.	5.210	1,69%	4.987	1,36%	3.451	0,53%	2.719	0,33%	1.636	0,17%
VI. Periodificaciones (otros activos corrientes)	410	0,13%	452	0,12%	477	0,07%	603	0,07%	493	0,05%
VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes.	25.368	8,21%	14.194	3,87%	27.879	4,25%	23.323	2,82%	25.028	2,67%
TOTAL ACTIVO (A + B)	308.965	100,00%	367.126	100,00%	656.273	100,00%	827.210	100,00%	935.971	100,00%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico
- Datos medidos en miles de euros
- Balance situación Panrico (Activo) y porcentajes verticales

Iniciando por el activo se ha llegado a cabo el análisis porcentual de la estructura económica de Panrico SA se observa que hay un reparto equitativo entre las inversiones a corto a plazo y a largo plazo en el 2012, por un lado observamos que en el último período el activo no corriente o también denominado como inversiones a largo plazo representa el 57,37% del activo total mientras que el activo corriente representa el 42,63%; sin embargo esto no sucedía en los períodos anteriores ya que el activo no corriente representaba más del 80% del activo total y esto se debe a que en este último período la variación de una de las partidas del activo no corriente que es el Inmovilizado material se vio reducida drásticamente, en el año 2012 representando solo el 49,74% respecto a 2011, esto se debe a que siguiendo las directrices del plan estratégico de Panrico, el grupo ha decidido cerrar sus fábricas en Sevilla y se encontraba en proceso de cierre y venta de su fábrica de Santiago de Compostela encontrándose los activos asociados a estas fábricas totalmente provisionados a 31 de diciembre de 2012; además, como consecuencia de la reevaluación realizada por los administradores sobre el deterioro de valor de la UGE Bollería Industrial y panadería, se ha asignado un deterioro de valor a los activos del grupo en función del uso esperado de los mismos de acuerdo al nuevo Plan de Transformación de la empresa.

Por otro lado también destacamos en el Activo Corriente el apartado "I. Activos no corrientes mantenidos para la venta", ya que este en el 2012 representa el 15% del Activo mientras que en períodos anteriores no existía, esto se debe a que se ha clasificado el Grupo Galletas Artiach, SAU al ser una transacción altamente probable al cierre. Muy estrechamente relacionado a este apartado cabe destacar que eso afecta a su vez al apartado del Inmovilizado Inmaterial ya que dentro de este Activo no corriente mantenido para la venta también está incluido el derecho de licencias y patentes de la venta.

Otro cambio relacionado que se dio con este nuevo plan estratégico de Panrico es la partida "VII. Efectivos y otros medios líquidos equivalentes" que aunque no sea muy elevado la variación porcentual ya que ahora representa un 8,21% aumentando alrededor de un 5% respecto al período 2011, además esto se puede apreciar en el Estado de Flujos de efectivo como afecta debido a la enajenación el inmovilizado, por otra parte debemos destacar que la variación de este apartado no mantiene un crecimiento estable, ya que en 2012 aumentó en un 78,72%, 2011

disminuyó en un 49,08%, 2010 aumentó en un 9,53% y 2009 disminuyó en un 6,81%, vemos como cada vez estas variaciones son mayores.

Otro apartado nuevo que aparece en este período es el de "III. Inversiones inmobiliarias" ya que en períodos anteriores no existía ningún valor, sin embargo este año el grupo ha reclasificado un inmueble no afecto a la actividad del grupo generando un beneficio de 1.235 miles de euros.

En cuanto a las existencias y los deudores comerciales no se aprecian cambios significativos en los últimos períodos, siguen manteniéndose constantes ambos apartados. Por un lado las existencias representan alrededor de un 5% y 7% del activo total mientras que los deudores comerciales representan entre 8% y 10% aumentando constantemente, esto se verá más adelante cuando se analice el período medio de cobro.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 2012-2011	Año 2011-2010	Año 2010-2009	Año 2009-2008
A) PATRIMONIO NETO	3,62%	-48,43%	75,03%	251,91%
A-1) FONDOS PROPIOS	2,60%	-46,87%	77,36%	251,26%
I. Capital Suscrito	100,00%	105,12%	100,92%	100,00%
II. Prima de Emisión	100,00%	279,68%	1314,12%	100,00%
III. Reservas	154,22%	n.d.	n.d.	105,39%
V. Resultado ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	105,39%
VI. Otras aportaciones de socios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	35,27%	121,77%	153,63%	2567,61%
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	7,68%	303,58%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	56,00%	58,39%	184,66%	324,60%
B) PASIVO NO CORRIENTE	128,03%	16,87%	201,63%	40,27%
I. Provisiones a largo plazo.	78,00%	143,60%	284,40%	88,76%
II. Deudas a LP	235,87%	101,12%	15102,56%	0,04%
III. Dudas empresas grupo	101,02%	11,43%	217,04%	110,53%
IV. Pasivos por impuesto diferido.	38,61%	14,65%	88,33%	108,62%
C) PASIVO CORRIENTE.	97,86%	113,49%	18,88%	443,49%
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Provisiones a corto plazo.	95,02%	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudas a corto plazo.	882,21%	106,92%	0,52%	3386,23%
IV. Deudas empresas grupo CP	36,61%	276,13%	n.d.	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras deudas a pagar.	79,07%	108,65%	106,29%	85,58%
TOTAL PASIVO (A + B + C)	84,16%	55,94%	79,34%	88,38%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico

- Datos medidos en miles de euros

-Porcentajes horizontales de Panrico (Pasivo y PN)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Año 2012	31/12/2011	Año 2011	31/12/2010	Año 2010	31/12/2009	Año 2009	31/12/2008	Año 2008	
A) PATRIMONIO NETO	3.312	1,07%	91.614	24,95%	189.187	-28,83%	252.154	-30,48%	100.096	-10,69%
A-1) FONDOS PROPIOS	2.332	0,75%	89.864	24,48%	191.728	-29,21%	247.842	-29,96%	98.641	-10,34%
I. Capital Suscrito	11.511	3,73%	11.511	3,14%	10.950	1,67%	10.850	1,31%	10.850	1,16%
II. Prima de Emisión	871.465	282,06%	871.465	237,37%	311.591	47,48%	23.711	2,87%	23.711	2,53%
III. Reservas	- 793.112	-256,70%	- 514.269	-140,08%	n.d.	n.d.	- 135.262	-16,35%	- 128.339	-13,71%
V. Resultado ejercicios anteriores	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	- 135.262	-16,35%	- 128.339	-13,71%
VI. Otras aportaciones de socios	10.808	3,50%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
VII. Resultado del ejercicio	- 98.340	-31,83%	- 278.843	-75,95%	- 228.987	-34,89%	- 149.050	-18,02%	- 5.805	-0,62%
A-2) Ajustes por cambios de valor	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	- 456	-0,07%	- 5.935	-0,72%	- 1.955	-0,21%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	900	0,32%	1.750	0,48%	2.997	0,46%	1.623	0,20%	500	0,05%
B) PASIVO NO CORRIENTE	152.929	49,50%	119.449	32,54%	707.944	107,87%	351.114	42,45%	871.810	93,15%
I. Provisiones a largo plazo.	8.678	2,81%	11.125	3,03%	7.747	1,18%	2.724	0,33%	3.069	0,33%
II. Deudas a LP	70.239	22,73%	29.779	8,11%	29.450	4,49%	195	0,02%	552.657	59,05%
III. Dudas empresas grupo	70.713	22,89%	70.000	19,07%	612.433	93,32%	282.176	34,11%	255.305	27,28%
IV. Pasivos por impuesto diferido.	3.299	1,07%	8.545	2,33%	58.314	8,89%	66.019	7,98%	60.779	6,49%
C) PASIVO CORRIENTE.	152.724	49,43%	156.063	42,51%	137.516	20,95%	728.250	88,04%	164.208	17,55%
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.	2.932	0,95%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
II. Provisiones a corto plazo.	4.482	1,45%	4.717	1,28%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
III. Deudas a corto plazo.	29.704	9,61%	3.367	0,92%	3.149	0,48%	602.952	72,89%	17.806	1,90%
IV. Deudas empresas grupo CP	1.203	0,39%	3.286	0,90%	1.190	0,18%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
V. Acreedores comerciales y otras deudas a pagar.	114.403	37,03%	144.693	39,41%	133.177	20,29%	125.298	15,15%	146.402	15,64%
TOTAL PASIVO (A + B + C)	308.965	100,00%	367.126	100,00%	656.273	100,00%	827.210	100,00%	935.922	1

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico
- Datos medidos en miles de euros
- Balance situación Panrico (Pasivo y PN) y porcentajes verticales

En cuanto al análisis del patrimonio neto y el pasivo destacamos notablemente que en el año 2012 la empresa depende prácticamente de financiación ajena ya que el patrimonio neto en este año solo representa el 1,07% mientras que el resto está distribuido entre el Pasivo no corriente con 49,5% y pasivo corriente con 49,93% esto nos indica que la empresa se encuentra en una situación de riesgo de quiebra como se viene leyendo los últimos dos años en los medios, además podemos observar como ese valor porcentual ha disminuido respecto al año 2011 en donde el patrimonio neto o financiación propia era del 24,48% mucho más significativo que este último período; sin embargo en 2010 este valor era notablemente negativo, con un valor de -28,3% y aún mucho más en el año 2009 en donde el valor alcanzaba el -30,48%. Justo la variación del año 2011 con el año 2010 coincide cuándo en 2010 la empresa decidió reestructurar la deuda a través de una ampliación de capital finalmente vendiéndose la empresa a Oaktree.

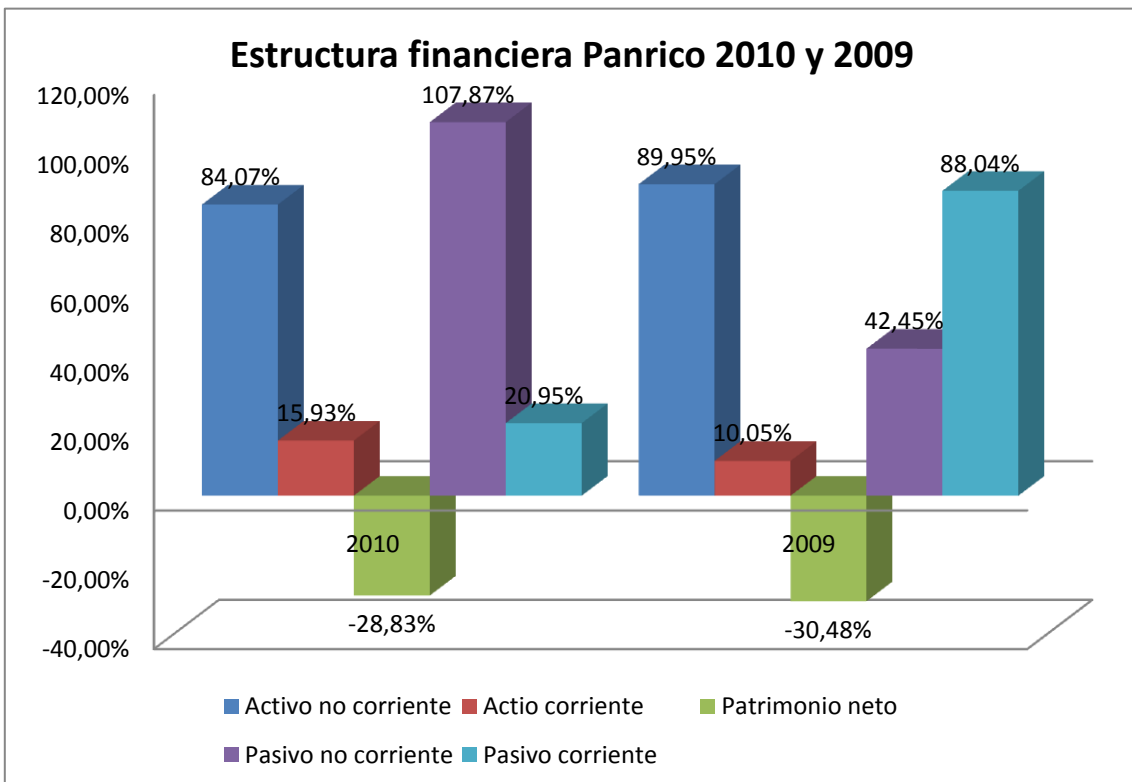
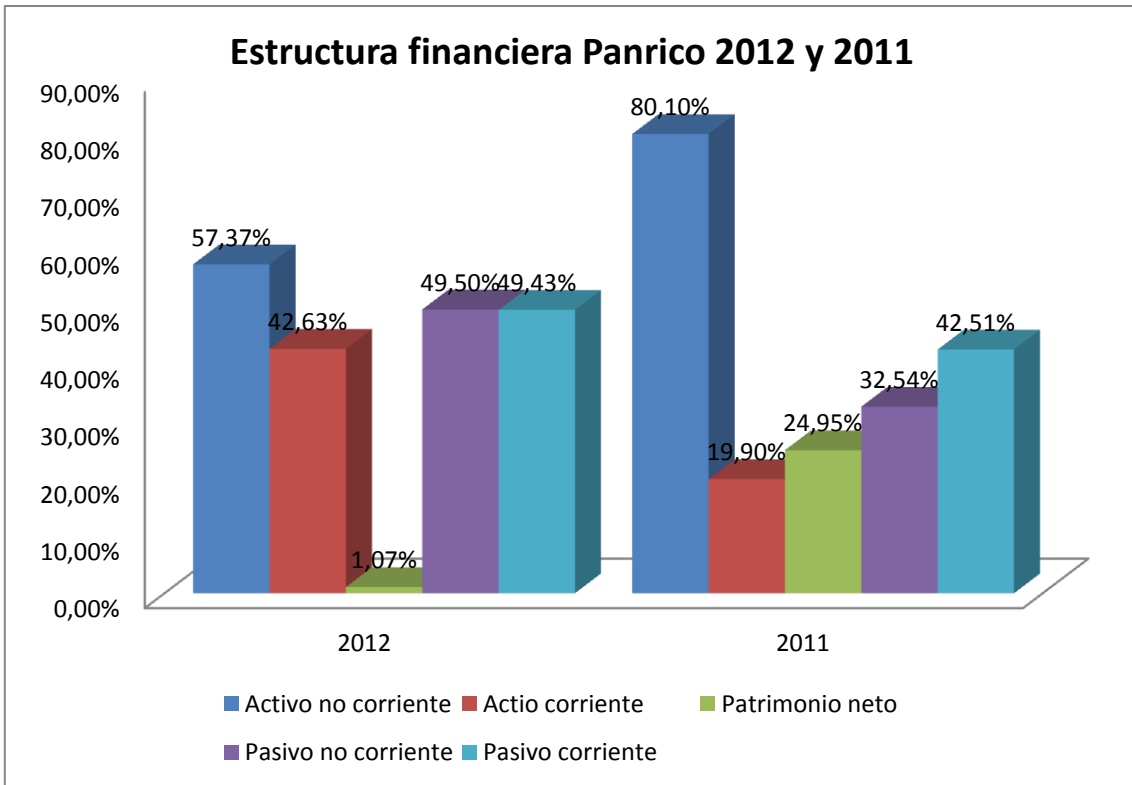
A su vez podemos observar como el pasivo ha ido representada cada vez un papel más significativo para esta empresa teniendo en cuenta el porcentaje que esta representa para la financiación, por ejemplo como ya hemos comentado el pasivo total representa alrededor del 99% de la financiación en el año 2012, en 2011 como se ha comentado anteriormente al ser el patrimonio neto un valor mucho más alto el pasivo representaba alrededor del 70% destacando ligeramente el pasivo corriente con 42,51%, sin embargo en 2010 el valor del pasivo fue del 128,83% en dónde el pasivo no corriente representaba el 107,87% del total de la financiación siendo la diferencia del pasivo corriente; en 2010 fue todo lo contrario ya que el pasivo no corriente representaba la menor cantidad con un valor de 42,25% mientras que el pasivo corriente un 88,04%.

Si desglosamos poco a poco las partidas podemos encontrar algunos cambios significativos o algunos hechos relevantes como es el caso de la "Prima de emisión" que se comentó anteriormente ya que en 2010 esta representaba el 47,48% de la financiación total mientras que en los años posteriores superaba el 200% y esto coincide claramente con la ampliación de capital.

Otro hecho significativo que se aprecia es la partida de "Reservas" que tiene un valor negativo aumentando en alrededor de 500.000 miles de euros respecto al año 2011, esto se debe a la acumulación de resultados de ejercicios anteriores negativos en dónde serán eliminadas por decisión de la Junta General de accionistas.

La partida de "Otras aportaciones de socios" que recién aparece en el año 2012 se debe a que en dicho período el Accionista único de la Sociedad Dominante dentro del proceso de reestructuración de la deuda condonó 1.308 miles de euros del préstamo participativo pasando éste de un nominal de 70.000 miles de euros a 68.693 miles de euros.

En cuanto a los recursos ajenos se observa el aumento de las deudas a largo plazo tanto como las de corto plazo en estos dos últimos períodos, ya que en el primer caso, en las deudas de largo plazo la variación fue 135% más respecto al período anterior, esto se debe al aumento de las deudas con las entidades de crédito vinculadas. Por otro lado, las deudas a corto plazo se vieron aumentadas en un 782% respecto al período anterior y esto se debe al mismo motivo que el anterior.



Cuenta de resultados

Cuenta de resultados	31/12/2012	2012	31/12/2011	2011	31/12/2010	2010	31/12/2009	2009	31/12/2008	2008
A) OPERACIONES CONTINUADAS	- 87.441	-17,02%	- 286.613	-0,51786892	- 150.240	-26,67%	- 60.922	-9,65%	61.588	9,54%
1. Importe neto de la cifra de negocios.	513.623	100,00%	553.447	100,00%	563.345	100,00%	631.024	100,00%	645.536	100,00%
a) Ventas.	513.623	100,00%	553.447	100,00%	563.345	100,00%	631.024	100,00%	645.536	100,00%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	- 586	-0,11%	467	0,08%	- 583	-0,10%	- 2.102	-0,33%	2.838	0,44%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.	1.628	0,32%	2.090	0,38%	1.748	0,31%	2.668	0,42%	1.709	0,26%
4. Aprovisionamientos.	- 157.703	-30,70%	- 172.994	-31,26%	- 154.801	-27,48%	- 181.012	-28,69%	- 184.093	-28,52%
5. Otros ingresos de explotación.	983	0,19%	4.990	0,90%	5.144	0,91%	2.529	0,40%	4.597	0,71%
6. Gastos de personal.	- 132.405	-25,78%	- 142.421	-25,73%	- 125.495	-22,28%	- 138.530	-21,95%	- 131.217	-20,33%
7. Otros gastos de explotación.	- 248.057	-48,30%	- 261.690	-47,28%	- 251.439	-44,63%	- 260.110	-41,22%	- 252.532	-39,12%
8. Amortización del inmovilizado.	- 30.753	-5,99%	- 31.712	-5,73%	- 34.644	-6,15%	- 30.511	-4,84%	- 26.038	-4,03%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	222	0,04%	3.679	0,66%	1.342	0,24%	374	0,06%	183	0,03%
10. Excesos de provisiones.	604	0,12%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado.	- 36.233	-7,05%	- 241.076	-43,56%	- 155.123	-27,54%	- 85.252	-13,51%	605	0,09%
12. Otros resultados.	1.236	0,24%	- 1.393	-0,25%	266	0,05%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A-1) RESULTADO DE EXPLOTACION (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)	- 87.441	-17,02%	- 286.613	-51,79%	- 150.240	-26,67%	- 60.922	-9,65%	61.588	9,54%
13. Ingresos financieros.	175	0,03%	262	0,05%	176	0,03%	566	0,09%	1.705	0,26%
14. Gastos financieros.	- 14.187	-2,76%	- 39.480	-7,13%	- 60.099	-10,67%	- 67.816	-10,75%	- 77.752	-12,04%
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	n.d.	n.d.	- 1.930	-0,35%	- 4.560	-0,81%	1.853	0,29%	7.194	1,11%
A.2) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17)	- 14.012	-2,73%	- 41.148	-7,43%	- 64.483	-11,45%	- 65.397	-10,36%	- 68.853	-10,67%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	- 101.453	-19,75%	- 327.761	-59,22%	- 214.723	-38,12%	- 126.319	-20,02%	- 7.265	-1,13%
18. Impuestos sobre beneficios.	n.d.	n.d.	48.918	8,84%	- 14.264	-2,53%	- 22.731	-3,60%	1.460	0,23%
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	- 101.453	-19,75%	- 278.843	-50,38%	- 228.987	-40,65%	- 149.050	-23,62%	- 5.805	-0,90%
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	3.113	0,61%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	- 98.340	-19,15%	- 278.843	-50,38%	- 228.987	-40,65%	- 149.050	-23,62%	- 5.805	-0,90%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico
- Datos medidos en miles de euros
- Cuenta de resultados Panrico y porcentajes verticales

Cuenta de resultados	Año 2012-2011	Año 2011-2010	Año 2010-2009	Año 2009-2008
A) OPERACIONES CONTINUADAS	30,51%	190,77%	246,61%	-98,92%
1. Importe neto de la cifra de negocios.	92,80%	98,24%	89,27%	97,75%
a) Ventas.	92,80%	98,24%	89,27%	97,75%
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.	-125,48%	-80,10%	27,74%	-74,07%
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.	77,89%	119,57%	65,52%	156,11%
4. Aprovisionamientos.	91,16%	111,75%	85,52%	98,33%
5. Otros ingresos de explotación.	19,70%	97,01%	203,40%	55,01%
6. Gastos de personal.	92,97%	113,49%	90,59%	105,57%
7. Otros gastos de explotación.	94,79%	104,08%	96,67%	103,00%
8. Amortización del inmovilizado.	96,98%	91,54%	113,55%	117,18%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	6,03%	274,14%	358,82%	204,37%
10. Excesos de provisiones.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
11. Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado.	15,03%	155,41%	181,96%	-14091,24%
12. Otros resultados.	-88,73%	-523,68%	n.d.	n.d.
A-1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12)	30,51%	190,77%	246,61%	-98,92%
13. Ingresos financieros.	66,79%	148,86%	31,10%	33,20%
14. Gastos financieros.	35,93%	65,69%	88,62%	87,22%
15. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.	n.d.	42,32%	-246,09%	25,76%
A.2) RESULTADO FINANCIERO (13+14+15+16+17)	34,05%	63,81%	98,60%	94,98%
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	30,95%	152,64%	169,98%	1738,73%
18. Impuestos sobre beneficios.	n.d.	-342,95%	62,75%	-1556,92%
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	36,38%	121,77%	153,63%	2567,61%
20. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)	35,27%	121,77%	153,63%	2567,61%

- Datos obtenidos de Sabi y las cuentas consolidadas Panrico

- Datos medidos en miles de euros

- Porcentajes horizontales Panrico

Del mismo modo que se hizo con el balance de situación de Panrico, se ha calculado los porcentajes verticales del mismo modo al igual que los porcentajes horizontales explicados anteriormente.

Se puede apreciar que Panrico ha ido disminuyendo sus ventas a diferencia de Bimbo conforme va pasando el tiempo, aunque la variación en términos porcentuales no es muy notable ya que período a período va disminuyendo entre un 2% y un 11% hay que darnos cuenta que nos estamos refiriendo a miles de euros, de este modo podemos observar que en 2012 la cifra de ventas alcanzó los 513.623 miles de euros mientras que en 2011 esta cifra era algo mayor con un importe de 553.447 miles de euros habiendo una variación de 7,2%.

Por otro lado, la cuantía de Aprovisionamientos representa en esta empresa el segundo valor más elevado en cuanto al porcentaje de la facturación de la compañía representa de este modo un 30,7% sobre las ventas en el 2012, este porcentaje ha aumentado respecto a períodos anteriores como 2010, 2009 y 2008 mientras que se ha visto reducido en un 8,84% respecto al 2011. Durante todos

estos períodos , esta cuantía ha representado el 27,48% y el 31,26% sobre las ventas de Panrico.

Sin embargo, la partida que mayor porcentaje representa sobre las ventas es la de otros gastos de explotación que representa en 2012 el 48,30% sobre las ventas y se va manteniendo constante durante estos períodos ya que no representa grandes variaciones, la mayor de ellas en 2012 con un valor de 5,21% en 2012 respecto a 2011. Durante todos estos períodos del estudio esta cuantía representa entre 39,12% y 48,30% sobre las ventas.

En cuanto a los Gastos del Personal representa también un alto valor sobre las ventas, entre el 25,78% y 20,33% sobre las ventas siendo el valor más alto en el período de 2012, además hay que resaltar que la cuantía ha aumentado en los años 2011 y 2012.

El resultado financiero de la financiera en todos los casos viene siendo negativo, sin embargo viene decreciendo constantemente desde el 2008 hasta el 2012 alcanzando el valor más bajo en este último período con -14.012 miles de euros disminuyendo notablemente respecto al 2008 porque este valor era de -68.853 miles de euros. El cambio grande que ha dado el resultado financiero se debe a que en 2010 el presentó un plan para restructurar la deuda en donde los bancos acreedores solicitaron una ampliación de capital, finalmente terminó siendo vendida al grupo Oaktree.

Por último, el resultado del ejercicio viene generando resultados negativos desde 2008, por ejemplo en 2008 el resultado que generó Panrico era de -5.805 miles de euros y posteriormente en 2009 este resultado incrementó notablemente a -149.050, de este modo hasta 2010 y 2011 la empresa siguió incrementando un resultado negativo del ejercicio situándose en el último período como una cifra de -278.843 miles de euros; sin embargo, en el último período el resultado del ejercicio se ha visto reducido consiguiendo un valor de -98.340 miles de euros, quizás esto se deba al nuevo plan estratégico que está ejerciendo la empresa.

Estado de flujos de efectivo

En este caso para el análisis del estado de flujos de efectivo tomaremos las cuentas consolidadas de Panrico una vez más.

Del mismo modo como hicimos con Bimbo iremos desagregando uno de los 3 epígrafes que tiene el Estado de flujos de efectivo.

En un primer lugar tenemos las actividades de explotación que nos da un valor negativo de -54.401 en el 2012 y del mismo modo que Bimbo esto se debe a que en los últimos períodos el grupo viene arrastrando resultados del ejercicio negativo y a pesar de que esta cifra ha mejorado notablemente respecto al 2011 no ha podido mejorar este resultado porque han disminuido los cambios en el capital corriente convirtiéndose en un valor negativo (antes positivo) debido a que se ha pagado a los acreedores y otras cuentas a pagar pero sobretodo este cambio se debe a los "Ajustes de resultado" que han disminuido notablemente respecto a períodos anteriores y en gran medida se debe a las valoraciones por deterioro. Como se mencionó con Bimbo, se aconseja que este grupo de actividades obtenga un resultado positivo.

En segundo lugar, las actividades de inversión nos da un valor en 2012 de 279 mientras que en los períodos anteriores nos da valores negativos. A pesar de que la empresa haya invertido en inmovilizado material e intangible hay que recordar que Panrico está pasando por una fase de reestructuración en donde ha decidido cerrar y vender y muchas de sus fábricas, sobretodo aquellas que se encuentran fuera del territorio nacional por lo que la partida de desinversiones es mucho mayor a la de inversiones.

Por último, las actividades de financiación en el 2012 nos da un valor positivo de 65.296 notablemente mayor respecto al 2011 y períodos anteriores. En este último período se debe gracias a la emisión de una deuda que ha generado una inyección de dinero.

De este modo obtenemos que con estos 3 apartados el efectivo que genera el grupo es positivo como viene siendo en los últimos períodos a diferencia de Bimbo sin embargo en el caso de Panrico estos resultados se deben a la venta de inmovilizado y a la emisión de deuda para obtener siempre resultados positivos y esto le ayudaría a vista de terceros una mejor imagen en cuanto a generar efectivo.

5.2. Análisis de la rentabilidad-riesgo

Para realizar el estudio de el análisis de rentabilidad-riesgo lo dividiremos en distintas parte con el fin obtener un orden y facilidad de comprensión.

El orden a seguir será el siguiente:

1. Análisis financiero a corto plazo
2. Análisis financiero a largo plazo
3. Análisis económico - Rentabilidades
4. Período medio de maduración económico y financiero

1. Análisis financiero a corto plazo

Los ratios de solvencia a corto plazo nos proporciona información acerca de la capacidad de la empresa para poder hacer frente a sus deudas a corto plazo. Antes de iniciar se indicarán los ratios a analizar:

- **Ratio de solvencia a corto plazo:** Se obtiene del cociente entre el total de activo corriente y el total de pasivo corriente.

$$\text{Solvencia a C/P} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- **Ratio de acid test:** Es el resultado de dividir el activo corriente, sin tener en cuenta las existencias, entre el total de pasivo corriente.

$$\text{Acid test} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

- **Ratio de tesorería o liquidez inmediata:** Se obtiene como resultado del cociente de la suma de las partidas de efectivo y otros activos líquidos equivalentes y las inversiones financieras a corto plazo tanto con el grupo como fuera del mismo, entre el total del pasivo corriente.

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Paivo corriente}}$$

- **Capital corriente real:** Es el resultado de la diferencia entre total de activo corriente y el total de pasivo corriente:

$$\text{Capital corriente real} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Bimbo

Ratios de situación financiera a C/P	2012	2011	2010	2009
Ratio de solvencia a C/P	0,94	1,33	0,55	1,18
Acid Test	0,89	1,25	0,51	1,08
Ratio de tesorería	0,08	0,28	0,004	0,02
Capital corriente real	-8.490.381	29.219.276	-59.872.113	13.922.460

Bimbo muestra un ratio de solvencia a corto plazo inferior a la unidad en el año 2012, lo que indica que la empresa dispone en este año de tan solo 0,94 euros de activos corrientes para hacer frente a cada euro que debe a corto plazo, del mismo modo en el año 2010 este ratio representa un valor inferior a la unidad ya que el valor es de 0,55 euros de activos corrientes para hacer frente a estas deudas; sin embargo, en el año 2011 y 2009 este ratio da un valor mayor que la unidad, de este modo en 2011 podía responder a las deudas de corto plazo con 1,33 euros de activos corrientes y en 2009 de 1,18.

El ratio de prueba ácida muestra como la solvencia de la empresa disminuye si no se tiene en cuenta el valor de las existencias, de este modo observamos que del mismo modo que sucedió con el ratio de solvencia en el año 2012 presenta un valor inferior a la unidad de 0,89 euros y en 2010 de 0,51 euros, mientras que en el 2011 y 2009 el valor es de 1,25 euros y 1,08 euros respectivamente.

El ratio de tesorería indica que la liquidez inmediata para hacer frente a sus deudas de corto plazo con tan solo el efectivo y cuentas en bancos que Bimbo posee es un valor bastante bajo. En el 2012 el valor es de 0,08 euros, 2011 con 0,28 euros, 2010 con 0,004 euros y por último en 2009 con 0,02 euros. Los valores que toma este ratio son bastantes bajos, lo que supone que la empresa genera muy poco efectivos.

En el año 2012 Bimbo no posee una estructura financiera que se encuentre en equilibrio ya que el capital corriente real es negativo con -8.490.381 de euros, esto quiere decir que el activo no corriente es el que está cubriendo la parte de la financiación a corto plazo y sucede lo mismo en el año 2010; sin embargo como se ha mencionado anteriormente en los años 2011 y 2009 la situación de este capital corriente es positiva y contrasta con los otros dos estudiados.

A partir de esta tabla observamos como Bimbo ha experimentado distintas variaciones en los últimos cuatro años, siendo en algunos casos bueno mientras que en el resto no, y todo esto coincide con el proceso de compra que ha sufrido y reestructuración financiera que ha sufrido Bimbo desde el momento en que se compro hasta su ampliación de capital.

Panrico

Ratios de situación financiera a C/P	2012	2011	2010	2009
Ratio de solvencia a C/P	0,86	0,47	0,76	0,11
Acid Test	0,74	0,34	0,61	0,08
Ratio de tesorería	0,17	0,09	0,20	0,03
Capital corriente real	-21.027	-82.999	-32.993	-645.082

En el caso de Panrico consolidad presenta un ratio inferior a la unidad en los últimos cuatro años estudiados, el mayor de ellos en el 2012 con 0,86 euros de activos corrientes para hacer frente a cada euro que debe a corto plazo y lo mismo sucede con los otros años como por ejemplo en 2011 con 0,47 euros, 2010 con

0,76 euros y 2009 con euros para poder responder a sus deudas a corto plazo con los activos corrientes. Esto quiere indicar que el Pasivo corriente es mayor que el Activo corriente como se comentará después.

El ratio de Acid test muestra como la solvencia de las empresas disminuye al retirarle las existencias y de este modo observamos que al igual que el ratio de la solvencia este valor claramente sigue estando por debajo de la unidad y en la mayoría de los casos por similares variaciones como por ejemplo en el 2012 la variación respecto al ratio anterior es sólo de 0.12 euros de existencias que podría hacer frente a las deudas a corto plazo mientras que en 2011 es de 0.13 euros y 2010 algo más.

El ratio de tesorería de mismo nos indica la liquidez inmediata para poder hacer frente a sus deudas en el momento actual, de este modo observamos que en 2012, Panrico podía responder con 0,17 euros para hacer frente a sus deudas a corto plazo, en 2011 de 0,09, algo mayor en 2010 con 0,20 pero sin duda mucho menor en 2009 con 0,03.

Del mismo modo que Bimbo, Panrico no posee una estructura financiera que se encuentre en equilibrio ya que como se comentó anteriormente el Pasivo corriente en los cuatro años estudiados viene siendo mayor que el Activo corriente. Con esto nos referimos que el activo corriente no puede cubrir las obligaciones que tiene la empresa a corto plazo.

A diferencia de Bimbo, Panrico no ha tenido grandes inyecciones de dinero como lo ha tenido Bimbo, sin embargo también está pasando por un sistema de reestructuración empresarial como por ejemplo la ampliación de capital en el 2011.

2. Análisis financiero a largo plazo

Los datos siguientes a analizar serán los siguientes:

- **Ratio de garantía o "distancia a la quiebra":** Se obtiene como resultado del cociente entre el total de activo y el total de pasivo.

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

- **Ratio de firmeza o "estabilidad":** Es el resultado del cociente entre el total de activo no corriente y el total de pasivo no corriente,

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}}$$

- **Ratio de endeudamiento:** Resulta de dividir el total del pasivo entre el total del patrimonio neto

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Bimbo

Ratios de situación financiera a L/P	2012	2011	2010	2009
Ratio de garantía	0,98	1,29	0,96	1,05
Ratio de estabilidad	1,09	1,23	16,03	0,87
Ratio de endeudamiento	-63,18	3,47	-24,56	20,56
Endeudamiento a L/P	-18,82	1,39	-0,64	8,56
Endeudamiento a C/P	-44,36	2,07	-23,91	12,00

El ratio de garantía de Bimbo en el año 2012 está por debajo de la unidad, con esto nos referimos a que el Pasivo total de la empresa es mayor que el activo total, este valor es de 0,98 y lo mismo sucede en el año 2010 con 0,96. Este ratio representa una situación de quiebra ya que nos indica que en estos años el patrimonio neto de la empresa es negativo ya que su valor debería estar por encima de la unidad y de este modo podría ofrecer mayor garantía a sus acreedores. Este hecho se debe a la disminución del activo no corriente por parte de las deudas comerciales no corrientes y a su vez el aumento del pasivo corriente sobretudo por el aumento de las deudas con empresas del grupo a corto plazo. Hay que mencionar que en el año 2011 y 2009 el valor de este ratio se encontraba por encima de la unidad sin embargo no era un valor elevado.

El ratio de estabilidad se encuentra comprendida en los dos últimos años de estudio entre 1,09 y 1,23 lo que nos indica que por cada euro que tiene de obligación en el pasivo no corriente la empresa puede hacer frente con su activo no corriente en 1,09 euros y 1,23 euros en el 2012 y 2011 respectivamente, sin embargo, este valor no se compara con el año 2010 en donde este valor representaba un valor muy alto con 16,03 euros que podía responder la empresa con activo no corriente a las obligaciones del pasivo no corriente. A pesar del descenso del ratio de estabilidad observamos que en el 2009 este valor nos daba una cantidad negativa.

Sin realizar la reordenación funcional y extrafuncional del balance de situación así como las pérdidas de ganancias que se hará posteriormente observamos que el ratio de endeudamiento en los años 2012 y 2010 nos da un resultado negativo a causa de que el patrimonio neto era negativo en estos dos períodos. En el año 2012 el valor de este ratio era de -63,18 mientras que en 2010 era de -24,56 y no presenta ninguna tendencia ya que en 2011 y 2009 el valor de este ratio es positivo; en 2011 con 3,47 mientras que en 2009 con 20,56. Este ratio nos indica el volumen de deudas que tiene la empresa en los últimos años y observamos como la empresa se encuentra endeuda y que supone un desequilibrio de la empresa. El pasivo exigible de la empresa representa casi la totalidad de la financiación que necesita la empresa salvo en el 2011 cuando se realizó la ampliación de capital.

En los cuatro años gracias a la descomposición de este ratio observamos que se debe en gran medida a las deudas a largo plazo la cuál es la principal fuente de financiación.

Panrico

Ratios de situación financiera a L/P	2012	2011	2010	2009
Ratio de garantía	1,01	1,33	0,78	0,77
Ratio de estabilidad	1,16	2,46	0,78	2,12
Ratio de endeudamiento	92,29	3,01	-4,47	-4,28
Endeudamiento a L/P	-46,17	1,30	-3,74	-1,39
Endeudamiento a C/P	46,11	1,70	-0,73	-2,89

El ratio de garantía de Panrico consolidada se encuentra por encima de la unidad en los dos últimos períodos, en 2012 con 1,01 mientras que en 2011 con 1,33 y ha aumentado respecto a los dos períodos anteriores que se encontraban por debajo de la unidad a diferencia de Bimbo que su valor se encontraba en los cuatro períodos estudiados por debajo de la unidad. En 2010 y 2009 este ratio presentaba una situación de quiebra pero poco a poco este valor ha ido mejorando sin embargo en 2012 una vez más se encuentra en una situación peligrosa ya que apenas se encuentra por encima de la unidad.

El ratio de estabilidad varía mucho en los últimos períodos, sin embargo en tres de ellos el resultado de ese valor es positivo mientras que en 2010 no. En 2012 el valor era de 1,16 euros que Panrico puede hacer frente a sus obligaciones a largo plazo con el activo no corriente. En 2011 el valor de este ratio era algo mayor con 2,46 del mismo modo que en 2009 con 2,12. Es muy similar a Bimbo este ratio salvo por el año 2010 ya que Bimbo puede hacer frente a las obligaciones a largo plazo con su activo no corriente en todos los períodos.

Del mismo modo que Bimbo, antes de la reordenación, nos da que en los últimos períodos un valor positivo: en 2012 con 92,29 mientras que en 2011 3,01. Nos indica el volumen de deuda que tiene la empresa, al ser positivo estos dos últimos períodos el Patrimonio neto sigue siendo positivo; sin embargo en 2010 y 2009 la empresa presenta un ratio de -4,47 y -4,28 respectivamente, en este caso el patrimonio neto de Panrico era negativo.

Si desglosamos el ratio de endeudamiento observamos como en los últimos períodos las obligaciones a largo y a corto plazo eran muy similares ya que representaban valores bastante idénticos a diferencia de 2010 y 2009 en donde en el primer caso era más representativo las obligaciones a largo plazo mientras que en 2009 eran las deudas a corto plazo.

3. Análisis económico- rentabilidades

Con el análisis económico se intenta determinar si las empresas seleccionadas consiguen el objetivo de realizar una adecuada rentabilidad. Del mismo modo que se ha hecho anteriormente se explicará la fórmula de cada uno de los ratios analizados, sin embargo hay que tener en cuenta que previamente se ha hecho la reordenación funcional y extrafuncional del balance así como de la cuenta de pérdidas y ganancias

- **Rentabilidad financiera:** Se obtiene como cociente entre el RAT (Resultado antes de impuestos) entre patrimonio neto.

$$RF = \frac{RAT}{\text{Patrimonio neto}}$$

- **Rentabilidad económica:** Se obtiene como el cociente entre el RAIT (Resultado antes de intereses e impuestos) entre el activo total.

$$RE = \frac{RAIT}{\text{Activo total}}$$

Dentro de la rentabilidad económica nos encontramos dos ratios que juntos entre así forman la Rentabilidad económica funcional que son

- **Margen:** Es el cociente entre el RAIT funcional y las Ventas

$$\text{Margen} = \frac{\text{RAIT funcional}}{\text{Ventas}}$$

- **Rotación:** Se obtiene como resultado de dividir las Ventas y el Activo funcional.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo funcional}}$$

Otro de los ratios a analizar serán:

- **El grado de apalancamiento operativo:** Se expresa como el cociente entre la variación porcentual del RAIT funcional y la variación porcentual de las ventas.

$$\text{GAO} = \frac{\frac{\partial \text{RAITf}}{\text{RAITf}}}{\frac{\partial \text{Ventas}}{\text{Ventas}}}$$

- **El grado de apalancamiento financiero:** Cociente entre la deuda total y el patrimonio neto, conocido como ratio L.

$$\text{GAF} = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Bimbo

Bimbo	2012	2011	2010	2009
RF	16,65	9,97	0,63	-1,77
RE	-0,30	-0,17	-0,09	-0,09
Margen	-0,19	-0,17	-0,04	-0,03
Rotación	2,41	1,39	3,39	2,96
GAO	1,15	-1,13	-3,40	
GAF	-49,93	-55,1	-7,32	17,9

En los casos en donde la empresa en donde las empresas se encuentren muy deterioradas como es el caso de Bimbo ya que posee un RAT negativo y del mismo modo un Patrimonio neto negativo, puede que desvirtúe el ratio de Rentabilidad Financiera, de este modo obtenemos un resultado en el 2012 de 16,65 mientras que en 2011 de 9,97 y del mismo modo en los dos períodos anteriores.

La rentabilidad económica en los períodos estudiados presenta resultados negativos, este ratio nos indica que mientras este valor sea más elevado indicará que se obtiene más productividad del activo y podemos observar como no sucede así ya que en 2012 este ratio es de -0,30; 2011 con -0,17 y los dos años anteriores con -0,09. Otro modo que se puede interpretar este ratio es que mide la

rentabilidad sobre el activo total, es decir, el beneficio generado por el activo de la empresa. Observamos como este ratio ha ido empeorando conforme han ido pasando los años.

Si pasamos a desglosar la RE observamos que este resultado negativo se debe sobretodo a la rentabilidad económica funcional que a su vez se desglosa en Margen y Rotación

En el primero de los casos observamos que el margen es negativo en los cuatro períodos de estudio, 2012 con -0,19; 2011 con -0,17 y resultados menos negativos en los períodos negativos y como sucede con la rentabilidad económica este ratio sigue empeorando conforme pasan los años. Este ratio nos indica la utilidad operacional que puede obtener la empresa, en el 2012 obtendría un -19%; estos resultados negativo es a causa de los resultados negativos que ha obtenido la empresa en los últimos períodos.

En cuanto a la rotación nos indica el número de veces al año que la empresa realiza ventas sobre sus activos, es decir, el número de veces que el capital invertido rota como consecuencias de las ventas; en el 2012 este ratio es de 2,41; en 2011 es de 1,39 mientras que en 2010 es de 3,39; y 2009 de 2,96.

En cuanto al riesgo económico tenemos indicadores como el GAO que mide la sensibilidad del RAIT funcional ante una determinada variación en la cifra de ventas. Vemos como en 2012 el crecimiento del importe neto de la cifra de negocios aumenta en un 92,62% las utilidades aumentarán en 1,15 veces es decir un 115% y este efecto de apalancamiento se origina en que a una mayor producción los costos fijos por unidad se disminuyen, es decir, un mejor aprovechamiento de la capacidad productiva y de este modo observamos que el incremento del RAIT funcional aumenta en un 106,84% ($1.15 \times 92,62\% = 106,84\%$); del mismo modo sucede con los períodos anteriores, todo depende en que medida varié el importe neto de la cifra de negocios (aumente/disminuye) afectará al RAIT funcional.

Otro indicador del riesgo económico es el GAF, muy similar al ratio de endeudamiento que se hizo anteriormente pero en este caso trabajamos con valores medios, en 2012 el valor de este indicador es de -49,93; 2011 con -55,1; 2010 con -7,32 mientras que en 2010 toma un valor positivo de 17,9. En el caso cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa,

es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos. el valor tan elevado de este valor se debe a que la deuda total representa casi la totalidad de la financiación de la empresa, ya que el patrimonio neto en muchos períodos viene siendo negativo.

Panrico

Para el análisis de estos ratios se ha realizado la reordenación del balance de situación así como de las cuentas de pérdidas y ganancias, sin embargo al no estar disponibles todas las partidas del balance de situación en los años 2010 y 2009 genera un descuadre por lo que solo analizaremos los dos últimos períodos.

Panrico	2012	2011
RF	-3,46	19,73
RE	-0,28	-0,57
Margen	-0,17	-0,52
Rotación	1,68	1,1
GAO	9,66	-51,66
GAF	9,65	-31,73

Del mismo modo que Bimbo, Panrico consolidado se encuentra en una situación muy deteriorada ya que en todos los casos posee un RAT negativo y un patrimonio neto medio negativo salvo en 2012 en donde el Patrimonio neto es positivo pero se debe a la ampliación de capital de 2011 pero una vez más en 2012 este Patrimonio neto ha pasado a ser negativo.

La rentabilidad de Panrico consolidado tiene en los dos años resultados negativos, en 2012 de -0,28 y 2011 con -0,57. Del mismo modo que con Bimbo al ser estos valores negativos no indica que la empresa tenga una buena rentabilidad sobre el activo total que tiene invertido, este ratio ha mejorado respecto a 2011 en donde era ligeramente mayor

Del mismo modo que Bimbo en el momento de desglosar este ratio el resultado negativo se debe a la rentabilidad económica funcional.

El margen en los dos últimos período como cabría esperarse tiene un valor negativo, en 2012 este valor es de -0,17 y 2011 algo mayor con -0,52, nos indica que en 2012 obtendría un -17% de utilidad operacional gracias a los últimos resultados negativos que viene generando la empresa.

La rotación de la empresa se sitúa en 2012 con 1,68 mientras que 2011 con 1,1; que es el número de veces que la empresa realiza ventas sobre sus activos. Este valor es menor respecto a Bimbo.

En cuanto al riesgo económico tenemos el GAO, en el 2012 el valor es de 9,66; así que una disminución en este período de -69,49% de la cifra de ventas hará que las utilidades varíen en 9,66 veces, es decir, 966%. De este modo el RAIT funcional disminuye en un -7,2% ($9,66 * -7,2\% = -69,53\%$), y del mismo modo sucederá con el período del 2011 ya que el GAO es de -51,662 y ante una variación de las ventas de -1,76% el valor del RAIT funcional o utilidades varié en -51,66 veces ($-51,66 * -1,76\% = 90,92\%$).

Por último, el GAF que se ha calculado en esta ocasión del mismo modo que Bimbo es con valores medios, en 2012 el valor es de 9,65 mientras que en 2011 de -31,73.

A diferencia de Bimbo, en el análisis económico observamos como de 2011 a 2012 el grupo Panrico ha mejorado, sin embargo hay que tener en cuenta que nos faltan los datos de los períodos 2010 y 2009.

4. Período medio de maduración y rotación

La rotación es el número de veces que se renueva el saldo de una partida a lo largo de un ejercicio económico como consecuencia de los anteriores flujos. Se trata de una magnitud que relaciona el flujo representativo de cada una de las actividades del ciclo de la explotación con el saldo afectado por dicha actividad.

Por otro lado el período medio de maduración es el tiempo que transcurre desde que se invierte una unidad monetaria en el proceso productivo hasta que se recupera a través del cobro a clientes.

Las fórmulas a utilizar serán las siguientes:

- **Rotación:** El resultado de dividir una determinada actividad entre el saldo medio.

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Actividad}}{\text{Saldo medio}}$$

- **Período medio de maduración:** Resultado de dividir el número de un año natural (365) entre la rotación.

$$\text{PMM} = \frac{365}{\text{Rotación}}$$

Bimbo

Bimbo	2012	2011	2010	2010
PMM	17,44	30,62	18,04	17,05
Aprovisionamiento				
Rotación existencias	20,93	11,92	20,24	21,41
PMM Cobro	50,85	87,81	36,71	33,97
Rotación clientes	7,18	4,16	9,94	10,75
PMM Pago	241,66	325,51	154,61	215,06
Rotación proveedores	1,51	1,12	2,36	1,7

En el estudio de la duración del ciclo de explotación vemos como en el período medio de aprovisionamiento pasan entre 17 y 30 días desde que los distribuidores fabrican los distintos productos hasta que se encuentran a disposición del consumidor y debemos tener en cuenta que muchos de los productos que fabrican son de carácter perecedero ya que son productos que suelen ser consumidos en el momento que es el caso de pan y bollerías.

En cuanto al período medio de cobro observamos que la empresa tarde entre 33 y 87 días en cobrar a sus clientes, debemos tener en cuenta que tanto como Bimbo y Panrico ofrecen sus productos mediante canales de distribución como los supermercados u otros canales de distribución, esto hace que el período medio de cobro sea un poco más largo en relación al tiempo, de todos modos no es tan largo como cabría esperarse.

Por último observamos que el período medio de pagos de Bimbo es bastante largo ya que el pago a sus proveedores está en torno a los 154 y 326 días en los últimos cuatro períodos estudiados, sin embargo si no tenemos en cuenta el período de 2010 este intervalo disminuiría situándose entre 215 y 325 días.

Panrico

Panrico	2012	2011	2010	2009
PMM	44,16	42,21	52,47	51,43
Aprovisionamiento				
Rotación existencias	8,27	8,65	6,96	7,1
PMM Cobro	18,49	18,11	24,52	17,37
Rotación clientes	19,74	20,15	14,88	21,02
PMM Pago	300,50	295,71	310,71	279,38
Rotación proveedores	1,21	1,23	1,17	1,31

En relación del ciclo de explotación observamos que el período medio de aprovisionamiento del grupo Panrico se encuentra entre 42 y 53 días desde que los distribuidores fabrican los productos hasta que se encuentran a disposición del

consumidor. Del mismo modo que Bimbo, esta empresa se encuentra dentro de un sector en donde la mayoría de sus productos son de carácter perecedero. A diferencia de Bimbo el periodo medio es más largo.

El período medio de cobro de la empresa se encuentra en 17 y 25 días (menos de un mes) y observamos que es bastante corto a diferencia de uno de sus principales competidores que es Bimbo en donde su período medio es entre 1 y 3 meses.

Por último, el período medio de pago a sus proveedores se encuentra entre 280 días y 311 días, que es muy similar a su competidor Bimbo. Esto quiere decir que es el período que transcurre desde que Panrico compra los productos hasta que este le pague a sus proveedores.

7. CONCLUSIONES

- Se han realizado muchas estrategias que han terminado siendo un fracaso por ambas partes lo que le ha supuesto una pérdida de beneficio.
- Se observa que se encuentran entre las más grandes del sector.
- En los últimos años ambas empresas han experimentado notable cambios en cuanto a su estructura financiera.
- El patrimonio neto de ambas empresas representa un valor muy bajo e incluso negativo en los periodos estudiados lo que nos indica que no presenta una buena estructura y además que la financiación ajena por consiguiente es un valor muy alto.
- Los ratios nos han indicado que ambas empresas se encuentran en situaciones muy peligrosas en donde apenas pueden hacer frente a sus deudas con sus activos a largo y corto plazo por ejemplo y en donde la estructura no nos permite analizar la rentabilidad financiera debido al deterioro de esas empresas.

8. BIBLIOGRAFÍA

- ESTADOS CONTABLES; Elaboración, análisis e interpretación. Autore: P. Archel Domench; F. Lizarraga Dallo, S. Sánchez Alegria, M.Cano Rodríguez.
- IL BILANCIO D'ESERCIZIO NEL RAPPORTO CON GLI INTERCOLUTORI; Alessandra Tami
- DIARIO EXPANSIÓN
- CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES "BIMBO SA" 2012
- CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS "GRUPO PANRICO" 2012
- WEBS
 - www.panrico.com
 - www.bimbo.es
 - www.economiadigital.com
 - www.cnnexpansion.com
 - www.boe.es
 - www.areadepymes.com