

HOME MEAL REPLACEMENT, S.A.¹

1. SECTOR EN EL QUE OPERA I PRINCIPALS PRODUCTES

Home Meal Replacement S.A. (d'ara endavant *HMR*) és una empresa catalana amb activitat des de 1998 que té per objectiu principal l'elaboració, l'envasat i la comercialització de plats preparats i altres aliments. Des del 4 de desembre de 2014 les accions de la Societat es van incorporar al Mercat Alternatiu Borsari (d'ara endavant *MAB*) i des de 2015 *HMR* manté una participació del 100% a *Nostrum France EURL*, una petita filial francesa. Per aquest motiu, ja d'entrada, cal destacar que únicament trobem els seus comptes anuals consolidats a partir de l'any 2016.

HMR opera en el sector de la restauració sota una única marca, *Nostrum*, seguint una estratègia vertical: confecciona menjar casolà de qualitat a la seva nau ubicada a Catalunya (Polígon Industrial "Les Vives", Sant Vicenç de Castellet, Barcelona) de gran extensió i organitzada en diverses zones: zona de recepció i emmagatzematge de matèries primeres, les cuines per l'elaboració pròpia dels plats, envasament i etiquetatge, zona d'emmagatzematge logístic. Seguidament comercialitza els productes a les seves tendes a peu de carrer. Aquestes tendes majoritàriament són franquícies però algunes també són pròpies (cada vegada ho són menys, veure figura 3). La companyia ofereix bàsicament dos tipus de règims de franquícia (establiment *take away* i establiment amb zona de degustació) i posa a disposició tota l'experiència acumulada (*know how* del sector de més de 15 anys) als franquiciats.

La seva expansió nacional a Madrid i a altres ciutats espanyoles de mitjana extensió començà l'any 2010 a través del model de franquícia. L'any 2014 va començar la seva internacionalització amb obertures al sud de França. El seu pla de futur és consolidar-se com

¹ Cas redactat per Jordi Cifre Serra, Sergi Planelles Pastor, Marc Serra Torres i Francisco Sureda Llompart. Doble grau de Dret i Economia/ADE, Facultat de Ciències Econòmiques i Empresariales, Universitat Pompeu Fabra. Supervisat per Oriol Amat.

una marca de referència a nivell europeu. Per aquest fet és important destacar de cara a l'anàlisi econòmic i financer que a totes les memòries dels últims anys ens trobem amb un paràgraf d'èmfasi de l'auditor indicant que cal tenir en compte que l'entitat es troba en un procés d'expansió, esperant que comenci a obtenir beneficis a partir dels pròxims exercicis.

El producte estrella de *Nostrum*, com ja hem mencionat anteriorment, és el menjar preparat i de qualitat per emportar-se'n ("el menjar de la mare per emportar", tal com el defineix en el seu eslògan), oferint una gran varietat de plats a preus molt competitius. També ofereix l'oportunitat de consumir els seus productes en els seus locals.

El que més destaca dels seus productes és que la majoria són d'elaboració pròpia. Aquests són elaborats a través d'un procés productiu molt ben organitzat i innovador: un cop es rep la matèria prima aquesta és inspeccionada i condicionada depenent de les especificacions del tractament culinari posterior. A continuació, s'entrega la matèria prima a cuina, la qual, segons el tipus de plat a elaborar, passa per un procés culinari o altre. Finalment, es du a terme una inspecció visual del producte acabat, s'envasa i s'etiqueta. Tot aquest procés productiu es du a terme a través del suport d'un sistema informàtic anomenat *Material Request Planning* que ajuda a planificar i administrar el sistema productiu, així com saber quines són les necessitats de subministrament de cada local. La distribució dels productes és realitzada per la pròpia empresa, excepte la d'aquelles tendes que es troben a més de 200 quilòmetres de la nau de producció, que es du a terme a través d'una empresa de transport externa. El calendari d'entrega depèn molt dels plats venuts per cada tenda diàriament, així com del tipus de producte i la distància de les tendes. Generalment, el servei d'entrega setmanal oscil·la entre 3 i 6 dies la qual cosa anticipa el que és evident: es tracta d'un tipus d'empresa amb baixos terminis d'emmagatzematge de productes acabats.



Figura 1. Resum del model de negoci de *HMR* (Font: *HMR*).

Així i tot, és important tenir en compte que l'empresa es mou en un sector que no és gens senzill ja que la competència agrupa diferents models de negoci de menjar ràpid (grans cadenes de "fast food", "apps" de menjar a domicili i altres locals que vénen menjar preparat). Per aquest fet, un dels seus principals objectius és implantar un tipus de model de negoci dins del sector de la restauració molt diferenciador, oferint diferents tipus de serveis i creant unes tendes molt modernes amb una filosofia d'empresa pròpia i innovadora, sempre respectant el producte i buscant la satisfacció del client.

2. HISTÒRIA: FUNDACIÓ, EMPRENEDORS I PRINCIPALS FITES

HMR va ser fundada l'1 de març del 1998 per Joan Salomó i Quirze Salomó. Pare i fill, respectivament, van posar en marxa l'actual activitat de producció i comercialització de plats preparats de cuina casolana de substitució a *HMR*. La principal idea era donar solució al consum de menjar casolà fora de casa, per això, fins a dia d'avui, l'empresa s'ha dedicat a anar desenvolupant i perfeccionant plats casolans de qualitat, sans i equilibrats, a punt per al consum sota el nom de la marca *Nostrum*. Aquests, es distribueixen pràcticament de manera diària a tota la xarxa de botigues d'*HMR*.

Durant el gener de 1999 començà la producció de la nau situada al Polígon Industrial Les Vives, a Sant Vicenç de Castellet (Barcelona). Actualment, la cuina central i els magatzems de la companyia es segueixen ubicant allà. El dia 1 de juliol del mateix any s'inaugurà la primera botiga, sota la marca *Nostrum*, al carrer Roger de Llúria de Barcelona. Va acabar l'any inaugurant dues botigues més a Barcelona de gestió pròpia.



Figura 2. Primera botiga de *Nostrum* al carrer Roger de Llúria, Barcelona.

El primer gran pas cap a la seva expansió no arribà fins l'any 2002: gràcies a l'entrada en el capital de Mytaros, B.V. es va poder dur a terme un procés de professionalització en la gestió de *HMR*. A finals d'any s'arribà a les 17 botigues, situades a la ciutat de Barcelona i rodalia. Fou en aquest mateix moment en què es pren la decisió estratègica que tots els locals comptessin amb una zona de degustació, on el client pogués consumir el producte en el mateix establiment.

Cap a l'any 2004, després de l'entrada en el capital de Mytaros, B.V. continuà l'expansió de *HMR* finalitzant l'exercici amb 31 botigues, de les quals 4 eren franquícies, distribuïdes entre la ciutat de Barcelona i la seva àrea metropolitana. És durant aquesta etapa on el format de venda dels productes de la Societat passà de vendre's a granel a fer-ho en racions individuals, aportant, a més d'una millora en la higiene, un salt qualitatiu en la imatge de la marca i qualitat de la Companyia. És el format que es manté actualment. També cal destacar que durant aquest any va llançar per primer cop en la seva història una campanya de publicitat de televisió a Catalunya, amb l'objectiu d'augmentar la notorietat de la marca *Nostrum*.

El 10 de desembre del següent any la Societat implementà el sistema SAP amb l'objectiu de millorar de manera rellevant el control i la integració de la cadena de subministraments de la Companyia amb els seus aprovisionaments i amb les necessitats de producció d'acord a la demanda dels seus clients. *HMR* continuà creixent a Catalunya, finalitzant l'any 2006 amb una xarxa de 40 botigues, de les quals 10 eren franquícies.

El dia 1 de gener de 2009 la Societat inicià un projecte amb l'empresa francesa Saguez & Partners per tal de modernitzar el concepte de botiga de la societat. S'encarregà de redissenyar les botigues, reforçant la imatge de la marca, ampliant l'oferta de productes i els horaris, i també modificant els envasos dels productes. La seva expansió es va veure alentida per la crisi econòmica. A finals del 2010 tenia 43 botigues a Catalunya (3 menys que l'any anterior), 3 de les quals en règim de franquícia.

A partir del 2011, després de la crisi econòmica, va començar a expandir-se a nivell nacional i a potenciar el seu desenvolupament mitjançant franquícies, inaugurant-ne 13 aquell mateix any a ciutats com Madrid, Barcelona, Saragossa, València, Reus, Tarragona i Girona. Això va permetre tenir 47 botigues a finals de l'exercici econòmic, 14 de les quals eren franquícies.

Al setembre de 2012 *HMR* implantà el projecte "*La qualitat té un preu: 1, 2, 3*" (encara vigent), en el qual ofereix tots els seus productes a 1€, 2€ i 3€ als membres de la seva *Fan's Club*. Amb aquest darrer projecte la Societat es va adaptar a la nova conjuntura econòmica oferint plats preparats d'excel·lent qualitat a un preu molt competitiu, el que facilità incrementar la freqüència de compra dels clients habituals i augmentar la captació de nous consumidors atrets per l'equilibri entre preu i qualitat. A partir de la implementació d'aquest model *HMR* experimentà un fort creixement, finalitzant el 2013 amb 80 locals oberts, i va franquiciar part de les botigues que gestionava directament, conservant a finals de l'exercici només 12 en operativa pròpia. Així mateix, es van aconseguir 200.000 nous clients amb la targeta *Fan's Club*. A l'octubre del mateix any va obrir la primera botiga a escala internacional al Principat d'Andorra.

El 4 de desembre de 2014 *HMR* va començar a cotitzar al MAB. La companyia va sortir a borsa a un valor de 21,5 milions d'euros. Prèviament, va realitzar una ampliació de capital per valor de 6,4 milions d'euros. Els títols van començar a cotitzar a un preu de 1,73 euros per

acció i va debutar el seu primer dia amb una pujada del 17,34%. El mateix any, la Societat arribà al centenar de botigues.

Al febrer de 2015, la companyia va iniciar les obres d'ampliació i reindustrialització de la planta productiva situada a Sant Vicenç de Castellet. Al març, HMR va anunciar una segona ampliació de capital que va ser subscripta íntegrament en primera ronda, captant 3,6 milions d'euros. A 30 de juny, la capitalització borsària de l'empresa era de 26,54 milions, el que implicà una revalorització del 23% des de la sortida a Borsa. A mitjans de setembre es van concloure les obres a la planta productiva, suposant una inversió aproximada de 6 milions d'euros permetent a *HMR* augmentar fins a tres vegades la capacitat de les seves cuines². Paral·lelament, la societat va constituir una filial a França (*Nostrum France EURL*) i va obrir a principis d'octubre una botiga a Montpeller, fent moltes més obertures al sud de França durant el 2016. En l'actualitat, la companyia compta amb més de 130 establiments repartits per tot el territori nacional.

Durant aquests anys la Societat també ha rebut diversos premis. Destaquem:

- 2006: premi Saló BNF (Barcelona Negocis i Franquícies).
- 2008: premi Cambra de Comerç de Manresa.
- 2013: reconeixement a la millor empresa local.
- 2015: nominació en la categoria “*Best new listed company*” als premis *European Small and Mid-Cap Awards*.

² Per a més informació sobre aquesta ampliació i reindustrialització de la planta productiva veure el document de “Fets Rellevants” realitzat per l'empresa el 14 de setembre del 2015 (*MAB*).

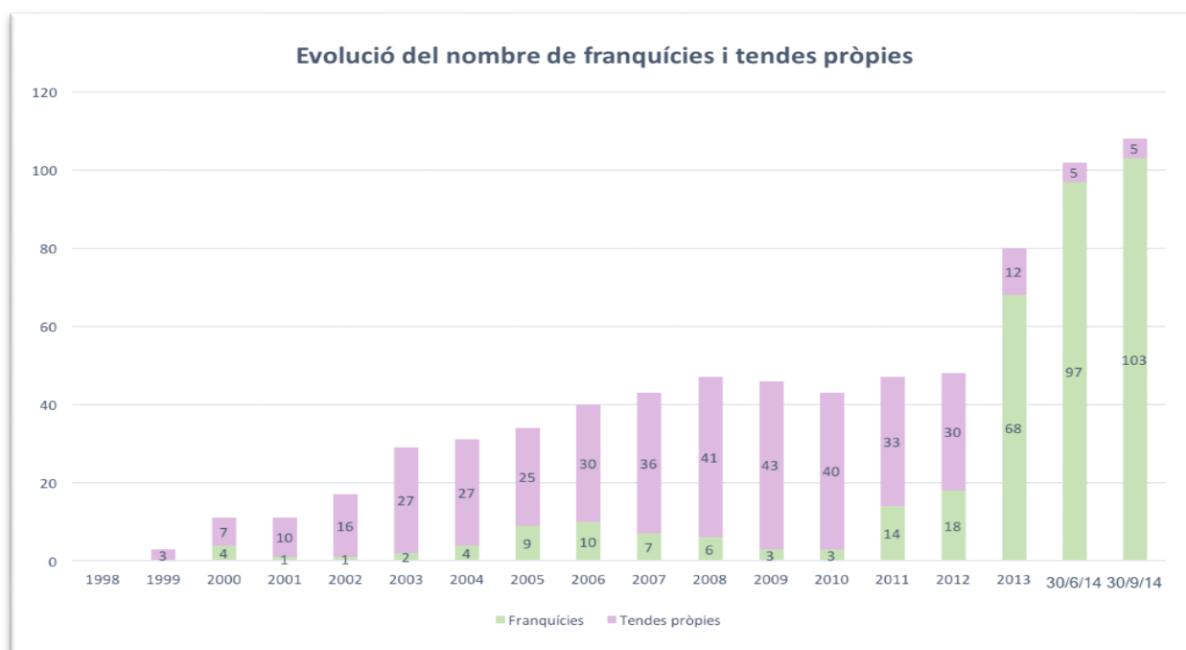


Figura 3. Evolució del nombre de franquícies i tendes pròpies.

A la figura 4 es resumeixen les principals fites de la història de HMR.

1998	Fundació de <i>Nostrum</i> per Joan Salomó i el seu fill Quirzè
1999	Primera botiga <i>Nostrum</i> a Barcelona
2002	Entrada en el capital de la família Cerqueda a través de Mytaros, B.V.
2004	Introducció d'ofertes individuals i primera campanya televisiva
2005	Implantació del SAP
2006	Creixement de la xarxa de botigues
2009	Redisseny de les seves botigues i ampliació d'oferta de productes
2010	Alentiment de la seva expansió a causa de la crisi econòmica
2011	Expansió a nivell nacional
2012	Implantació del model 1€, 2€ i 3€
2013	Èxit del nou model <i>ultra low cost</i>
2014	Ampliació de capital de 6,4M i inici de cotització al MAB
2015	Segona ampliació de capital de 3,6M i constitució d'una filial a França

Figura 4. Principals fites.

3. CARACTERÍSTIQUES DEL SECTOR: OPORTUNITATS, AMENACES I COMPETIDORS

El sector en el que opera *Nostrum* es pot analitzar de manera general o de manera específica, depenent de si entenem a *Nostrum* més com un restaurant de *fast food* o com un restaurant de venda de “menjars casolans” per emportar (*fast good*). D’entrada, cal dir que el sector de la restauració és un sector molt madur en el nostre país, presenta un altíssim grau de competència i, tot i ser relativament fàcil d’accedir, és molt difícil poder créixer i expandir-se si no tens un model de negoci molt diferenciador a la resta.

En primer lloc, analitzarem el sector de manera més general, fent referència a tres tipus de negocis diferenciats en els que considerem que *HMR* guarda certa relació amb aquests: el sector “fast food i menús diaris”, el menjar a domicili i els supermercats que venen menjar preparat. Seguidament, passarem a analitzar un dels seus competidors més directes ja que presenta un model de negoci pràcticament similar amb *Nostrum*: l’empresa *Tento*.

El sector “fast food” i menús diaris

El sector del *fast food* és un sector en auge, tant pel que fa a les vendes com pel que fa a la seva facturació. Durant els darrers anys, aquest sector a Espanya ha vingut experimentant grans augments en la facturació i en el nombre de vendes, arribant l’any 2016 a una facturació total de 3.135 milions d’euros. Una conseqüència d’aquest augment en la facturació és l’apertura de nous establiments *fast food*. En concret, al tancament del 2016 hi havia 4.730 locals d’aquest tipus, dels quals un 74,4% són franquícies i, la resta, locals propis. De cara al futur, es preveu que el sector del *fast food* segueixi gaudint d’un creixement d’entre el 4% i el 5% els anys 2018 i 2019.

Al mateix temps, el sector *fast-food* es pot dividir en tres altres sub-sectors: hamburgueseria, pizzeria i locals d’entrepanes. La part més important del sector del *fast food* es troba representada per les hamburgueseries, que en l’any 2016 han obtingut una facturació de 1.655 milions d’euros. Rere aquest trobem el sector dels entrepanes, el qual ha tingut una facturació de 570 milions d’euros. Finalment, el darrer sector el formen les pizzeries que, tot i tenir una facturació menor que els altres dos sectors (565 milions d’euros), és el sector més dinàmic dels tres, augmentant el valor de les seves vendes en un 9,3% durant el 2016.

Pel que fa a les quotes de mercat, aquest sector té un alt índex de concentració ja que sols les cinc primeres marques concentren el 72% de les vendes d'aquest. Concretament, les principals empreses del sector són McDonald's (40,4%), Burger King (22,5%) i Pans & Co (4,4%). De manera especial cal remarcar que el Grup Restalia (propietari de restaurants com 100 Montaditos, La Sureña o The Good Burguer) ha aconseguit el 2016 una quota de mercat de l'1%.

Entrant ja als menús diaris, ens referim a menús que proposa qualsevol bar o restaurant i que, normalment, solen tenir un cost superior al cost que té menjar-se dos plats a *Nostrum*. HMR es planteja aquest tipus de negocis com a competidors directes ja que suposen una gran barrera d'entrada per a l'empresa cap als clients de major poder adquisitiu. Aquest tipus de restaurants, que habituen a ser de propietaris particulars, ofereixen un menjar que normalment es prepara el mateix dia, amb un millor servici que canvia el menú diàriament. És molt rellevant també la capacitat de fidelització que tenen aquest tipus de locals, la qual és molt més superior a la de qualsevol altre tipus de empresa de restauració. Per tant, *Nostrum* quedaria més com un negoci centrat en als consumidors realment sensibles als preus (estudiants, treballadors de salaris més baixos que han de menjar a la ciutat...). D'altra banda, amb l'auge de les noves aplicacions informàtiques d'economia col·laborativa, aquests restaurants estan accedint de manera massiva al negoci de menjar a domicili, la qual cosa suposa un increment de la competència en aquest sector.

Menjar a domicili

Continuant amb l'anàlisi, els serveis de menjar a domicili han patit un "boom" en el sector. El negoci, que fa pocs anys quedava reduït a algunes pizzeries i "kebabs", ha crescut un 550% en els últims dos anys. *Deliveroo*, que fou l'empresa pionera en el repartiment a domicili en bicicleta, va passar de tindre 4 "riders" en 2015 a més de 1.000 en 2017. Aquest negoci ha permès que totes les empreses interessades en el repartiment a domicili puguin accedir al negoci. Cal destacar que, si bé el tipus de menjar més sol·licitat pels clients és l'americà (aproximadament un 21% de la quota de mercat) Madrid i Barcelona han presentat un increïble augment en el repartiment a domicili de menjar espanyol (fins a un 20%). *Nostrum* no s'ha quedat enrere i els últims anys també ha incorporat aquest tipus de servei per oferir als seus clients, amb resultats molt positius però encara en fase de millora.

Supermercats que ofereixen menjar preparat

Pel que fa als supermercats, ens atreviríem a dir que aquests s'han convertit en un dels sectors que major competència presenta sobre Nostrum. Com tots podem observar, la immensa majoria de cadenes de supermercat s'han llençat a la venda de menjars preparats i envasats en un "tupper" per emportar. Cal destacar que aquestes empreses aprofiten la seva estructura ja establerta de venda d'aliments per oferir aquest nou tipus de producte. Això els permet abaratir molt els costos i ser molt més competitius, establint uns preus molt baixos (recordem que aquest producte està orientat al públic més sensible al preu). A més a més, els supermercats gaudeixen de dos avantatges més respecte a *Nostrum*:

En primer lloc, a l'oferir al mateix establiment menjar preparat i productes per a la llar, el client no ha de desplaçar-se a dos locals diferents per a realitzar la compra per a la llar, amb la qual cosa, els consumidors, per comoditat, podrien preferir comprar els menjars que ofereixen els supermercats front als que ofereix Nostrum a les seues tendes.

D'altra banda, la gran diversitat de productes que ofereixen els supermercats permet ser més resistents front a les possibles pèrdues que puguin originar alguns d'aquests productes, és a dir, un supermercat que no guanya diners amb la venda de menjar preparat durant un període relativament llarg, pot suplir aquestes pèrdues amb la resta d'ingressos que obté per vendre la resta de productes. La conclusió que podem treure d'aquest fet és que si una tenda *Nostrum* i un supermercat estan localitzats properament, aquest últim té moltes més probabilitats de sobreviure a llarg termini.

Competidors més directes: l'empresa Tendo

Un cop hem analitzat el sector de manera més general, passem ara a analitzar un dels seus competidors més directes: l'empresa Tendo.

Podem dir que l'única empresa que presenta unes característiques de negoci pràcticament similars a les de *Nostrum* és la també catalana Tendo, malgrat ser més petita en termes de vendes i número de tendes obertes, cosa que no suposa una gran amenaça per a HMR.

Tento és una petita empresa en forma de societat limitada creada per Andreu Bosch, *xef* executiu de la companyia, el 2009 a Lleida. Igual que *Nostrum*, la seva activitat es basa en vendre menjar casolà i tradicional (cuina mediterrània), d'alta qualitat i amb gran valor nutricional a les seves tendes. Concretament, Tento té obertes actualment 62 establiments, quasi la meitat a Barcelona i la resta repartits entre Madrid i Tarragona.

També, igual que *Nostrum*, Tento ofereix la possibilitat de consumir els plats dins el propi local o emportar-se'ls fora. Tots aquests plats (35.000 cada dia) es cuinen i s'envasen a Fraga (Osca) i més tard es reparteixen pels citats establiments. Els preus de Tento són 3,25€ per un plat, 4,95€ per mig menú (un plat, postres, aigua i pa) i 6,95€ per un menú complet (primer i segon plat, postres, aigua i pa).

A més, Tento ha potenciat la seva imatge com a marca saludable gràcies a campanyes en favor de l'esport, de millores en la nutrició, de gent amb discapacitat (Fundació Aspros), de suport als menors hospitalitzats (Fundació Theodora) i de la millora mediambiental. Per totes aquestes campanyes i, més especialment pel menjar saludable que ofereix, l'empresa va guanyar els premis *Mi Empresa Es Saludable a las Buenas Prácticas* i ARHOE i, a més, també va rebre la certificació *Aemed* (que garanteix una oferta de plats).

Pel que fa a les vendes, Tento ha facturat a l'any 2016 vendes per valor de 14.339.163€, una xifra que ha anat augmentant amb el pas dels anys ja que, al 2012, l'empresa facturava poc més d'un milió d'euros en vendes.

4. SITUACIÓ ACTUAL I REPTES DE FUTUR DE L'EMPRESA

4.1. SITUACIÓ ACTUAL

A dia d'avui *Home Meal Replacement* continua desenvolupant i consolidant la política expansiva que ha marcat la seva estratègia al llarg dels darrers anys. Aquesta cerca incidir en nous mercats a la vegada que intenta renovar i millorar l'oferta als ja existents, a fi d'atreure nous consumidors i potenciar el fenomen de fidelització.

Gran part del treball d'ampliació de *targets* es basa en l'obertura internacional. Després d'una expansió nacional iniciada al 2010 i de internacionalització al 2014 amb l'obertura d'establiments a França, l'empresa ha firmat acords per a començar a operar a Suïssa. El principal model que s'empra per a la gestió d'aquestes noves botigues és, per un costat, el de la franquícia a nivell estatal i, per l'altre costat, el de *masterfranquícia* fora de les fronteres. El *masterfranquiciat* consisteix en cedir drets d'imatge i informació de negoci a empreses que, a la seva vegada, actuen com a franquiciaris a altre territori (poden, per tant, obrir establiments propis o franquícies). D'aquesta manera es complementa l'experiència i sistemes que ja posseeix la companyia matriu amb el coneixement propi dels *masterfranquiciats* sobre el mercat autòcton.

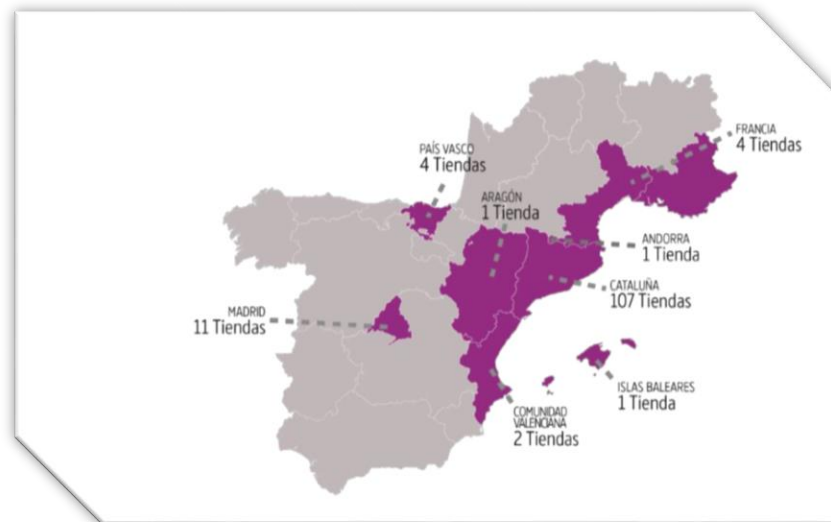


Figura 5. Distribució geogràfica de les empreses de *HMR* el desembre de 2014 (font: *HMR*).

A més a més, el nombre de restaurants oberts tant a Espanya com al país veí segueix en augment, esperen arribar als 400 per a l'any 2020. Per la seva part, moltes de les botigues ja presents s'han remodelat i reestilitzat per guanyar una imatge més casolana, cosa que ha repercutit està repercutint positivament en les vendes. Altres mesures com l'actualització i investigació per a la millora dels propis processos productius dins de l'empresa, com la reinauguració de la planta de Sant Vicenç de Castellet, recolzen l'expansió i intenten treure la major rendibilitat possible.

De totes formes, podem afirmar que aquesta expansió és molt arriscada: el benefici acumula des dels tres darrers tancaments xifres negatives. Tot i que els propietaris i auditors afirmen que aquestes pèrdues són planificades i s'expliquen degut a les elevades inversions l'empresa ha

hagut de treure fins tres emissions de deute que en conjunt arriben als 3,6 milions d'euros i sembla ser que els resultats del primer semestre del 2017 continuen sense gaire marge de millora³.

Pel que fa a la millora qualitativa de l'oferta, l'empresa actualitza els seus plats periòdicament i afegeix opcions que varien de l'oferta de menjar mediterrani que tradicionalment venia. El conjunt inclou menjar mediterrani típic, menjar oriental, plats vegetarians i vegans, postres... També hi ha diferenciació de gama: productes Premium amb *Nostrum Excellent*, plats saludables amb *Nostrum Health* i els denominats *One pots*, plats únics molt equilibrats nutricionalment. Els preus varien segons el producte però es manté l'elaboració casolana, així que la varietat ajuda a que cada consumidor pugui elegir el que millor s'ajusti als seus gustos i a la seva renda sense renunciar a la qualitat.

Quant al sistema de fidelització, continua el programa de *Nostrum-Fans* amb ofertes i preus especials per als "socis", inclosos els famosos plats per 1, 2 i 3 euros. El model s'ha vist ampliat per la via d'aplicacions tecnològiques i informàtiques que, a partir del registre a la pàgina web i l'ús d'una aplicació d'*smartphone*, inclouen prestacions com:

1. **Fast Order:** permet als socis comprar a distància i enviar les comandes a les botigues per a recollir-les, donant als clients més flexibilitat per a elegir productes.
2. **Fast Pay:** sistema de pagament digital a través del telèfon mòbil a la mateixa botiga. Dona als clients una manera més còmoda i segura de pagar.
3. **Nostrum Diet:** servei que posa al client en contacte amb un nutricionista mitjançant un programa de missatgeria per tal de demanar consells, consultes o donar *feedback*.
4. **JackPot:** aposta per la *gamificació*. Hom obté tiquets per compres superiors a una certa quantitat i els pot bescanviar per regals aleatoris als punts de venda. El seu objectiu és augmentar el nombre de compres així com el preu mitjà d'aquestes.

HMR ha apostat també pel *delivery* (és a dir, l'enviament a domicili dels seus propis productes) sota la marca registrada de *NostrumGO*, gràcies als serveis logístics tals com *Seur* i *Shargo*. Per ara es troba disponible a Barcelona i Madrid, les ciutats en les que està més present, amb

³ En la darrera part d'aquest cas analitzarem amb una mica més de detall els resultats de l'empresa durant el primer semestre del 2017 publicats a la seva pàgina web el dia 5 de novembre de 2017.

la previsió d'estendre's a la resta de zones geogràfiques en el futur. El sistema, que requereix registrar-se prèviament a la pàgina web o *l'app* de *Nostrum*, ofereix quatre serveis distintius que s'ajusten al consumidor segons les seves característiques, zona o moment d'entrega. Aquests són:

1. **NostrumGO Now:** comanda al moment que s'entrega a la mitja hora al punt designat pel consumidor.
2. **NostrumGO Family:** enviament programat setmanalment de comandes preestablertes a la pàgina web i a *l'app*.
3. **NostrumGO Community:** enviament programat per a grups de gent a horari de migdia, les despeses d'enviament són només d'un euro. Està principalment enfocat a empreses i per a grups de treballadors.
4. **NostrumGO Events:** Comanda programada amb un o dos dies d'antelació mitjançant la pàgina web. Proporciona menús fets per a 3 o 5 dies enfocats a nens, ancians, esportistes i persones que facin dieta.



Figura 6. Logotip de *Nostrum* i del servei *NostrumGO*.

Els esforços de la companyia per a estendre el seu producte, facilitant la seva arribada als consumidors, arriben fins a l'aposta pel departament de *R+D* per models de *venting* i un nou tipus de restaurant modular destinat a les afores de les ciutats i zones industrials. Aquestes propostes s'han presentat a fires com el *Mobile World Congres* però no s'han implantat majoritàriament encara.

4.2. REPTES DE FUTUR DE L'EMPRESA

Tal i com podem veure al balanç de situació de l'[annex] l'empresa pateix d'una estructura del passiu massa concentrada al curt termini. Aquest fet fa que el fons de maniobra sigui negatiu i

palesa la necessitat de dur a terme una renegociació del deute amb els creditors que allunyi els problemes financers que derivarien d'un possible impagament. El fet que la despesa financera que mostra el compte de pèrdues i guanys a l'[Annex], no sigui massa elevada (tot i no ser òptima) fa que aquesta opció sigui més atractiva. En tot cas, l'explorarem en major profunditat a l'hora de realitzar les recomanacions a l'empresa.

No obstant això, el principal repte de Home Meal Replacement en aquesta etapa del seu model de negoci esdevé rentabilitzar la inversió que ha requerit la seva expansió i començar a generar beneficis. De fet, la direcció confia en que entre 2017 i 2019 s'assoleixi aquest *break even*. Com podem veure a l'[Annex], l'empresa du acumulades pèrdues al llarg dels anys i incomplir aquest objectiu perjudicaria la confiança d'inversors i accionistes, posant en perill la gran estructura de finançament que té la companyia. El que podria fer l'empresa per a fer-ho és concentrar esforços en consolidar la posició de les noves botigues que ha obert atraient clients i assegurant la seva fidelitat. Altra element essencial esdevé assegurar que els seus sistemes de producció i distribució funcionen de la forma més eficient possible per tal de reduir al màxim els costos de l'expansió.

Malgrat tots aquests esforços per poder rentabilitzar la inversió feta fins ara, *HML* segueix mantenint la seva postura de cara a la seva futura expansió per tot Europa. Per això, un dels altres objectius principals és poder arribar als 450 restaurants a l'any 2022 arreu de tot el continent, especialment a països com Bèlgica, Alemanya, Holanda, Suïssa i Itàlia.

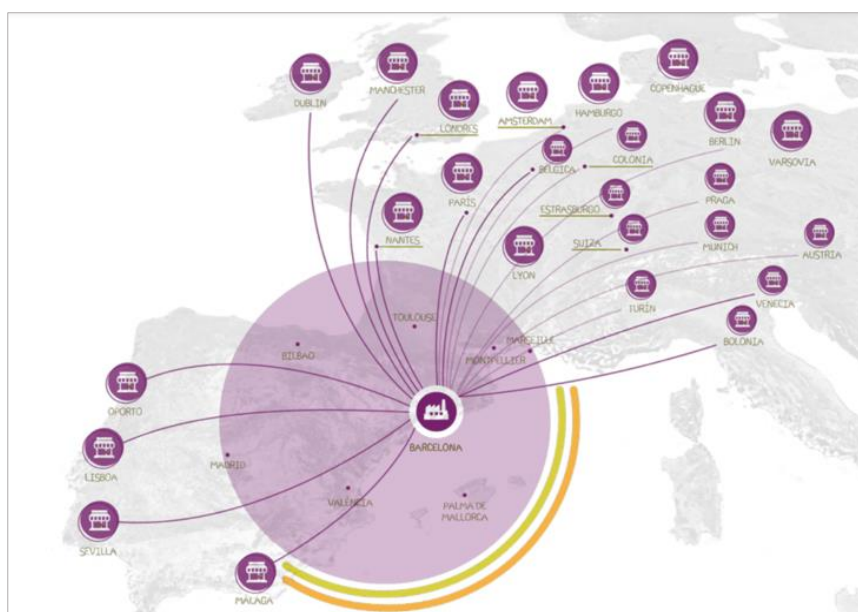


Figura 7. Pla expansiu per Europa de *HMR* (font: *HMR*).

QÜESTIONS A RESOLDRE

1. Fes un anàlisi qualitatiu (fortaleses i febleses) de l'empresa (què, qui, com).
2. Fes un anàlisi quantitatiu (fortaleses i febleses) de l'empresa (liquiditat, deute, gestió d'actius, terminis, vendes, despeses, beneficis, rendibilitat...).
3. Comenta i analitza amb més detall alguns dels aspectes més rellevants de l'anàlisi quantitatiu (com per exemple pel que fa en relació al balanç de situació, ràtios a destacar...).
4. Realitza un diagrama causa-efecte.
5. Creieu que l'expansió a França (constitució d'una filial, consolidació de les seves comptes...), atenent als resultats observats, ha estat positiu per l'empresa?
6. Proposa una sèrie de recomanacions per a millorar la situació de l'empresa analitzada i demostra quantitativament la seva efectivitat.
7. Quina és la situació de *HMR* atenent als resultats de l'empresa durant el primer semestre del 2017? Ha dut a terme alguna de les recomanacions plantejades?

ANNEX⁴

COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	TENTO 2015	%	2016	%	2015	%	2014	%	2013	%
1. Import net xifra negocis	14.339.163	100%	14.493.941	100%	14.192.053	100%	12.120.228	100%	9.845.614	100%
2. Variació d'existències			-15.819	0%	45.702	0%	38.077	0%	103.644	1%
3. Treballs realitzats per actiu			760.632	5%	718.909	5%	898.785	7%		
4. Aprovisionaments	-6.810.519	-47,5%	-8.098.644	-56%	-7.844.566	-55%	-6.990.093	-58%	-5.423.055	-55%
5. Altres ingressos d'explotació	618.224	4,31%	2.991.265	21%	899.133	6%	1.701.520	14%	895.862	9%
6. Despeses de personal	-2.724.612	-19%	-5.371.845	-37%	-5.786.446	-41%	-4.127.245	-34%	-2.950.918	-30%
7. Altres despeses d'explotació			-4.182.958	-29%	-3.740.583	-26%	-3.095.533	-26%	-3.074.896	-31%
8. Amortització immobilitzat	-379.118	-2,64%	-1.859.772	-13%	-1.102.360	-8%	-413.534	-3%	-299.529	-3%
9. Imputació de subvencions			6.788	0%	6.788	0%	6.788	0%	6.788	0%
11. Deteriorament immobilitzat			-238	0%	40.259	0%			1.303.044	13%
13. Altres resultats			-142.586	-1%	-13.783	0%	-20.029	0%	3.560	0%
RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	-504.938	-3,52%	-1.419.235	-10%	-2.584.893	-18%	118.965	1%	410.114	4%
14. Ingressos financers	30.602	0,21%	5.883	0%	5.193	0%				
15. Despeses financeres	256.184	1,79%	-603.108	-4%	-281.397	-2%	-337.847	-3%	-386.189	-4%
16. Variacions de valor raonable de instruments financers					-9.879	0%				
18. Deteriorament instruments financers			13.398	0%	10.431	0%	620	0%		
RESULTAT FINANCER	-240.553	-1,68%	-583.827	-4%	-275.652	-2%	-337.228	-3%	-386.189	-4%
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	-745.491	-5,20%	-2.003.061,94	-14%	-2.860.544,97	-20%	-218.263	-2%	23.925,30	0%
20. Impost sobre beneficis	-173.981	-1,21%	-473.836	-3%	-418.353	-3%	-56.130	0%	5.981	0%
RESULTAT DELS EXERCICI	-571.511	-3,99%	-1.529.226	-11%	-2.442.192	-17%	-162.133	-1%	17.944	0%
Cash flow = Resultat de l'exercici + Amortització	-192.391		330.546		-1.339.832		251.400		317.473	
EBITDA = (Vendes-Cost de les Vendes) - Altres despeses d'explotació	-125.819		-440.537		-1.482.533		532.498		709.643	

⁴ Font: Sabi i MAB. Les dades de Tento (exercici 2015) s'han calculat sumant les xifres de les diferents partides de les tres empreses que constitueixen el grup (BCN Gourmet S.L., Tento & Rest S.L. i Precocinados Àngel Bosch S.L.) al no trobar resultats consolidats, fet pel qual hi pot haver distorsió de dades.

BALANÇ DE SITUACIÓ	TENTO 2015	%	2016	%	2015	%	2014	%	2013	%
A) ACTIU NO CORRENT	7.703.158	64,79	19.602.799	66,20	18.385.541	86,64	7.387.071	55,18	5.273.279	72,9
I. Immobilitzat intangible	240.790	2,03	3.879.300	13,10	2.154.681	10,15	1.258.057	9,40	333.216	4,61
2. Investigació					1.039.617	4,90	550.377	4,11		
3. Propietat intel·lectual			284.381	0,96	153.272	0,72	158.113	1,18	18.265	0,25
5. Altres immobilitzats intangibles			3.594.918	12,14	11.249	0,05	14.552	0,11	76.231	1,05
7. Aplicacions informàtiques					950.542	4,48	535.014	4,00	238.719	3,30
II. Immobilitzat material	5.098.795	42,89	12.109.811	40,90	12.732.675	60,0	3.924.268	29,31	3.128.181	43,25
1. Terrenys i construccions			397.592	1,34	400.855	1,89	388.711	2,90	377.796	5,22
2. Altres immobilitzats materials			11.712.218	39,55	12.202.073	57,50	3.535.556	26,41	2.750.384	38,03
3. Immobilitzat en curs					129.745	0,61		0,00		0,00
IV. Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini					567.238	2,67		0,00		0,00
2. Crèdits a societats posades en equivalència					563.238	2,65		0,00		0,00
4. Altres inversions					4.000	0,02		0,00		0,00
V. Inversions financeres ll.t	2.363.573	19,88	382.080	1,29	329.961	1,55	141.258	1,06	88.587	1,22
VI. Actius impost diferit			3.231.607	10,91	2.600.984	12,26	2.063.486	15,41	1.723.293	23,83
B) ACTIU CORRENT	4.185.604	35,21	10.007.881	33,80	2.834.993	13,36	6.001.357	44,82	1.958.914	27,09
II. Existències	2.263.200	19,04	1.226.243	4,14	1.282.746	6,04	1.083.045	8,09	830.193	11,48
III. Deutors comercials	1.689.493	14,21	4.487.058	15,15	783.361	3,69	730.964	5,46	1.028.761	14,22
1. Clients			4.151.228	14,02	452.276	2,13	564.276	4,21	996.733	13,78
2. Societats posades en equivalència					56.394	0,27				
3. Actius per impost corrent					61.388	0,29	58.016	0,43		0,00
4. Altres deutors			335.829	1,13	112.670	0,53	99.850	0,75	19.667	0,27
5. Hisenda pública creditora					100.630	0,47	668	0,00	12.359	0,17
6. Personal						0,00	8.151	0,06		0,00
V. Inversions financeres a curt termini	232.912	1,96	365.803	1,24	332.885	1,57	3.999.246	29,87	29.556	0,41
VIII. Efectiu i d'altres actius líquids equivalents	162.381	1,37	3.928.776	13,27	436.020	2,05	188.101	1,40	70.403	0,97
TOTAL ACTIU (A+B)	11.888.762	100	29.610.681	100	21.220.535	100	13.388.429	100	7.232.193,64	100
A) PATRIMONI NET	2.189.499	18,42	9.885.863	33,39	7.333.493	34,56	6.484.893	48,44	1.219.400	16,86
A-1) Fons propis	2.189.499	18,42	9.834.835	33,21	7.275.678	34,29	6.420.290	47,95	1.148.009	15,87
I. Capital	741.994	6,24	2.142.960	7,24	1.842.908	8,68	1.612.545	12,04	1.131.620	15,65
II. Prima d'emissió			13.785.607	46,56	9.285.926,50	43,76	5.919.075	44,21		0,00
III. Reserves			-4.303.260	-14,53	-968.122	-4,56	-646.446	-4,83	-1.555	-0,02

IV. (Accions i participacions de la societat dominant)			-261.245	-0,88	-280.709	-1,32	-302.750	-2,26		0,00
V. Altres aportacions dels socis	1.447.568	12,18			-162.133	-0,76		0,00		0,00
VI. Resultat de l'exercici atribuït a la societat dominant			-1.529.226	-5,16	-2.442.191	-11,51	-162.133	-1,21	17.943	0,25
A-2) Ajustos per canvis de valor			51.027	0,17		0,00		0,00		0,00
A-3) Subvencions, donacions i llegats rebuts			51.027	0,17	57.615	0,27	64.603	0,48	71.391	0,99
B) PASSIU NO CORRENT	3.911.863	32,9	3.883.730	13,12	4.791.361	22,58	2.797.789	20,90	3.145.637	43,49
I. Aprovisionaments a llarg termini			110.409	0,37	49.897	0,24		0,00		0,00
II. Deutes a llarg termini	3.696.867	31,1	3.351.209	11,32	4.422.050	20,84	2.495.039	18,64	3.145.637	43,49
2. Deutes amb entitats de crèdit			2.636.478	8,90	3.646.268	17,18	2.333.039	17,43	3.063.468	42,36
3. Creditors per arrendament financer			275.860	0,93	389.582	1,84		0,00		0,00
4. Altres passius financers	214.968	1,81	438.870	1,48	186.200	0,88	162.000	1,21	82.169	1,14
III. Deutes amb empreses del grup i associades a llarg termini			400.500	1,35	312.629	1,47	302.750	2,26		0,00
IV. Passius per impostos diferits			21.612	0,07	6.783	0,03		0,00		0,00
C) PASSIU CORRENT	5.787.428	48,68	15.841.086	53,50	9.095.680	42,86	4.105.745	30,67	2.867.155	39,64
II. Provisions a curt termini			29.052	0,10	21.520	0,10		0,00		0,00
III. Deutes financers a c.t.	1.285.180	10,81	10.247.239	34,61	3.458.693	16,30	1.210.788	9,04	623.697	8,62
V. Creditors comercials	2.588.500	21,77	5.517.950	18,63	5.540.466	26,11	2.890.212	21,59	2.243.457	31,02
1. Preveïdors			2.890.174	9,76	2.513.049	11,84	1.659.812	12,40	1.171.499	16,20
4. Altres creditors	1.913.747	16,10	2.627.776	8,87	2.907.418	13,70	1.070.878	8,00	758.863	10,49
5. Salaris pendents pagament									97.428	1,35
6. Deutes a c.t. amb AAPP							159.521	1,19	215.665	2,98
VI. Periodificacions a c.t.			46.845	0,16			4.744	0,04		
TOTAL PN i P (A+B+C)	11.888.762	100	29.610.681	100	21.220.535	100	13.388.429	100	7.232.193	100

RÀTIOS	TENTO 2015	2016	2015	2014	2013
ENDEUTAMENT I CAPITALITZACIÓ					
Endeutament = Passiu / Actiu	0,82	0,67	0,65	0,52	0,83
Capitalització = Patrimoni net (sense minoritaris)/ Actiu	0,37	0,33	0,35	0,48	0,17
Qualitat del deute = Passiu corrent / Passiu total	0,60	0,80	0,65	0,59	0,48
Capacitat de devolució = Cash flow / Préstecs	-0,02	0,06	-0,19	0,07	0,09
Cost del deute = Despeses financeres / Préstecs	0,03	0,04	0,04	0,09	0,10
Despeses financeres = Despeses financeres / Vendes	0,02	0,04	0,02	0,03	0,04
LIQUIDITAT					
Liquiditat = Actiu corrent / Passiu corrent	0,72	0,63	0,31	1,46	0,68
Fons maniobra aparent 000 € = A. Corrent – P. Corrent	-1.601	-5.833	-6.260	1.895	-908
Fons de maniobra necessari 000 € = Actiu corrent explotació – Passiu corrent explotació	262	1.232	-3.799	-1.088	-103
Actiu d'explotació 000 €	4.185	6.961	1.735	1.647	1.826
Passiu corrent d'explotació 000 €	4.502	5.728	5.534	2.735	1.930
Dèficit de fons de maniobra 000 €	-1.863	-7.065	-2.461	2.983	-804
Tresoreria = (Realitzable + Tresoreria) / Passiu corrent	0,36	0,55	0,17	1,20	0,39
Prova de l'àcid = Tresoreria / Passiu corrent	0,03	0,25	0,05	0,05	0,02
Z UPF= $-3,9 + 1,28*AC/PC + 6,1*PN/A + 6,5*BN/A + 4,8*BN/PN$ (El resultat ha de ser superior a 0)	4,83	-1,02	-2,18	1,34	-1,25
Z Altman = $1,2*(FM/A) + 1,4*(Rves/A) + 3,3*(BAII/A) + 0,6*(PN/P) + (V/A)$ (Ha de ser superior a 1,23)	1,13	0,19	0,16	1,59	1,51
GESTIÓ DE COBRAMENT I PAGAMENT					
Termini d'existències (dies) = Estoc/Cost de venda diària	ND	55,37	59,34	56,25	54,83
Termini de cobrament (dies) = Clients / Venda diària	43,01	104,54	11,63	16,99	36,95
Termini de pagament (dies) = Proveïdors / Compra diària	138,73	130,26	116,93	86,67	78,85
Cicle de caixa = Dies d'estoc + Dies cobrament – Dies pagament	ND	29,66	-45,96	-13,43	12,93
ROTACIONS					
Vendes / Actiu no corrent	1,86	0,74	0,77	1,64	1,87
Vendes / Actiu corrent	3,43	1,45	5,01	2,02	5,03
Creixement de les vendes = Vendes n / Vendes n-1	0,99	1,02	1,17	1,23	1,42
RENDIBILITAT I AUTOFINANÇAMENT					
ROE = Resultat / Fons propis	-0,26	-0,16	-0,34	-0,03	0,02
ROI = BAII / Actiu	-0,06	-0,07	-0,13	-0,02	0,003
Ràtio d'autofinançament generat = Cash flow/vendes	-0,01	0,02	-0,09	0,02	0,03
RÀTIOS DE BORSA					
Ràtio preu-benefici = Cotització / Benefici per acció	-	-23,50	-13,23	-153	-
Multiplicador del cash-flow = Cotització / Cash Flow per acció	-	0,73	-0,17	0,80	-
Pay-Out = Dividend / Benefici net	0	0	0	0	0
Yield = Dividend / Cotització	0	0	0	0	0

ESTAT DE FLUXES D'EFECTIU	2016	2015	2014	2013
A) FLUXOS D'EFECTIU ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ				
1) BAI	-2.003.061	-2.860.544	-218.263	23.925
2) Ajustos del resultat	2.054.257	1.342.494	744.476	-636.430
a) Amortització immobilitzat (+)	1.859.772	1.099.212	413.417	299.528
c) Variació de provisions (+/-)	68.043	71.417		-
d) Imputació de subvencions (-)	-6.788	-6.788	-6.788	-6.788
e) Resultats per baixes i alienacions d'immobilitzat (+/-)	-	-	-	-1.315.360
g) Ingressos financers (-)	-5.883	-5.192	-	-
h) Despeses financeres (+)	603.108	281.396	337.847	386.188
k) Altres ingressos i despeses (-/+)	-463.995	-97.551		
3) Canvis en el capital corrent	-3.822.597	2.396.783	754.461	-466.913
a) Existències (+/-)	71.620	-199.700	-252.852	-172.638
b) Deutors i altres comptes a cobrar (+/-)	-3.930.655	-49.025	355.813	-929.789
d) Creditors i altres comptes a pagar (+/-)	-114.848	2.650.254	646.755	635.514
e) Altres passius corrents (+/-)	89.896	-4.744	-4.744	-
f) Altres actius i passius no corrents (+/-)	61.388	-	-	-
4) Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació	-597.225	-279.757	-395.864	-386.188
a) Pagaments d'interessos (-)	-603.108	-281.396	-337.847	-386.188
c) Cobraments d'interessos (+)	5.883	5.193	-	-
d) Pagaments (cobraments) per impost sobre beneficis (+/-)	-	-3.371	-58.016	-
5) Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (1+2+3+4)	-4.368.626	599.157	884.810	-1.465.607
B) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ				
6) Pagament per inversions (-)	-4.296.170	-12.626.168	-6.442.481	-391.866
7) Cobrament per desinversions (+)	1.920.702	4.732.354	285.774	2.282.390
8) Fluxos activitats d'inversió (6+7)	-2.375.468	-7.893.804	-6.156.706	1.890.523
C) FLUX ACTIVITATS DE FINANÇAMENT				
9) Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni	4.470.512	3.282.770	5.150.351	-
10) Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	5.730.575	4.259.795	239.242	-351.991
11) Pagaments per dividends	-	-	-	-
12) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (9+10+11)	10.201.087	7.542.566	5.389.593	-351.991
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA D'EFECTIU O EQUIVALENTS (5+8+12)	3.456.992	247.919	117.697	72.923
Efectiu i equivalents començament exercici	471.783	188.101	70.403	-2.520
Efectiu i equivalents al final de l'exercici	3.928.776	436.020	188.101	70.403,

ESTATS FINANCERS INTERMEDIS CONSOLIDATS A 30 DE JUNY DEL 2016
I 2017 (1r SEMESTRE).

COMPTE DE PÈRDUES I GUANYS	30-6-17	30-6-16
Import net de la xifra de negocis	7.809.660	7.399.058
Variació d'existències de productes acabats i en curs	58.717	12.161
Treballs realitzats per l'empresa per al seu actiu	434.305	268.315
Aprovisionaments	-4.528.842	-4.094.328
Altres ingressos d'explotació	694.307	862.956
Despeses de personal	-2.308.655	-2.595.240
Altres despeses d'explotació	-2.348.562	-2.100.621
Amortització del immobilitzat	-1.009.172	-878.730
Imputació de subvencions de immobilitzat no financer i altres	3.394	3.394
Altres resultats	-50.462	-21.527
RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	-1.244.310	-1.144.561
Ingressos financers	41.055	3
Despeses financeres	-531.869	-227.537
Variacions de valor raonable de instruments financers	-6.511	-5.741
Deteriorament i resultat per alienacions de instruments financers	7.474	5.318
RESULTAT FINANCER	-488.850	-227.956
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	-1.733.161	-1.372.517
Impost sobre beneficis	0	0
RESULTAT DELS EXERCICIS	-1.733.161	-1.372.517

BALANÇ DE SITUACIÓ	30/6/17	%	30/6/16	%
ACTIU NO CORRENT	21.464.735	75,29	19.147.065	83,79
Immobilitzat intangible	4.961.976	17,41	2.836.885	12,41
Immobilitzat material	12.484.810	43,79	13.330.897	58,34
Inversions financeres a llarg termini	719.515	2,52	348.959	1,53
Actius per impost en diferit	3.298.433	11,57	2.630.323	11,51
ACTIU CORRENT	7.044.080	24,71	3.703.421	16,21
Existències	1.312.593	4,60	1.362.705	5,96
Deutors comercials	4.950.575	17,37	1.865.201	8,16
Inversions financeres a curt termini	326.494	1,15	341.827	1,50
Ajustaments per periodificacions	383.932	1,35	69.793	0,31
Efectiu i altres actius líquids equivalents	70.484	0	63.898	0,28
TOTAL ACTIU	28.508.815	100	22.850.487	100
PATRIMONI NET	7.902.541	27,72	7.183.451	31,44
Capital	2.142.960	7,52	1.930.666	8,45
Prima d'emissió	13.785.607	48,36	10.568.536	46,25
Reserves	-6.032.965	-21,16	-3.720.585	-16,28
Resultat atribuït a la societat dominada	-1.733.161	-6,08	-1.372.517	-6,01
Accions pròpies	-307.533	-1,08	-277.070	-1,21
Subvencions i donacions	47.633	0,17	54.421	0,24
PASSIU NO CORRENT	3.632.274	12,74	4.326.989,57	18,94
Provisions	163.352	0,57	49.897,36	0,22
Deutes a llarg termini	2.690.217	9,44	3.584.738	15,69
Altres passius financers	229.746	0,81	192.200	0,84
AAPP a llarg termini	120.335	0,42	0	0,00
Deutes amb empreses del grup i associades	407.011	1,43	393.370	1,72
Passius per impost diferit	21.612	0,08	6.783	0,03
PASSIU CORRENT	16.974.000	59,54	11.340.046	49,63
Provisions a curt termini	32.520	0,11	36.547	0,16
Deutes a curt termini	3.299.152	11,57	2.926.475	12,81
Creditors comercials i altres deutes a pagar	6.038.985	21,18	4.561.057	19,96
Altres passius financers	7.078.600	24,83	3.600.000	15,75
Administracions Públiques	524.742	1,84	215.965	0,95
TOTAL PASSIU I PATRIMONI NET	28.508.815	100	22.850.487	100

REFERÈNCIES

Home Meal Replacement. Información financiera periódica. Memoria y cuentas anuales auditadas. Hechos relevantes. Extret de:

www.homemeal.eu

Bolsas y Mercados Españoles. Mercado Alternativo Bursátil. Home Meal Replacement:

https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/EE/Ficha/HOME_MEAL_ES0105049003.aspx

Libre mercado. (2016). *Quién domina el mercado de la comida rápida en España*. Extret de:

<https://www.libremercado.com/2016-01-24/quien-domina-el-mercado-de-la-comida-rapida-en-espana-1276565960/>

El Economista. (2016). *El sector de la comida rápida creció un 6% en 2016 impulsado por el envío a domicilio*. Extret de:

<http://www.eleconomista.es/distribucion/noticias/8298455/04/17/Economia-La-comida-a-domicilio-impulsa-el-crecimiento-del-6-del-mercado-de-comida-rapida-en-2016.html>

El Economista. (2017). *Home Meal: hambre de visibilidad a corto plazo*. Extret de:

<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8471457/07/17/Home-Meal-hambre-de-visibilidad-a-corto.html>

El País. (2017). *Nostrum quiere comerse a Europa*. Extret de:

https://elpais.com/economia/2017/02/23/actualidad/1487854467_586126.html

La Vanguardia. (2015). *Nostrum cubre sin problemas la ampliación de capital de 3,6 millones*.

Extret de:

<http://www.lavanguardia.com/economia/20150629/54433091830/nostrum-cubre-sin-problemas-la-ampliacion-de-capital-de-3-6-millones.html>

Economía digital. (2016). *Nostrum se atraganta con sus platos a un euro*. Extret de:

https://www.economiadigital.es/directivos-y-empresas/nostrum-se-atraganta-con-sus-platos-a-un-euro_187486_102.html