EUROPASTRY[1]

INTRODUCCIÓ

Europastry és la primera panificadora del país i el cinquè fabricant de masses congelades del món; una empresa que, actualment, és un referent mundial en el sector del pa pel seu domini de la tecnologia del fred. Prestigioses revistes com *Business Week* van incloure-la en el seu llistat europeu d'empreses gasela els anys 1999, 2003 i 2004. El reconeixement també arribava per part de *Science News*, la qual considerava el gran desenvolupament d'Europastry com "la idea més innovadora i prometedora del sector del pa" a l'any 2005.
Però, quins són els orígens i inicis d'aquesta empresa pionera i exitosa que es troba en ple i constant creixement? Per poder-ho entendre caldrà retrocedir uns anys enrere, a la infància i joventut del seu fundador: Pere Gallés.

1. HISTÒRIA

Pere Gallés i Payàs va néixer l'any 1931 a Castellterçol, un petit poble del Moianès de poc més de 2.300 habitants. Provenia d'una família de forners, del qual ell n'era la tercera generació. El seu avi patern va ser el fundador del negoci al 1862.

Visqué una infància marcada pels anys de la Guerra Civil i la postguerra. Ell mateix va admetre en algunes entrevistes que, possiblement, fou en aquella època quan es varen forjar les principals característiques del seu caràcter: la capacitat de superació i l'esperit de lluita.

Pere Gallés afirmava que li hagués agradat ser arquitecte per desenvolupar el seu esperit creador. D'entrada no li entusiasmava continuar amb el forn del seu pare, tant per l'esforç com per la dedicació total que comportava. Finalment, però, seguint els consells que li va donar va aprendre l'ofici de forner.

[1] Cas redactat per Júlia Carol, Jana Font, Carla Ribalta i Núria Ribalta; i supervisat per Oriol Amat. Universitat Pompeu Fabra, 2018.

El seu pare, al 1955, va obrir un petit molí fariner que l'anomenà "Farines Gallés". Malauradament, l'experiència no fou bona i al cap d'uns anys el fill l'hauria de tancar. Cal destacar que gràcies al molí, el fundador d'Europastry va conèixer els blats i les seves qualitats; la qual cosa li va ser de gran ajut per al desenvolupament de l'empresa que fundaria en un futur.

A la taula següent, es procedeix a resumir breument els successos més rellevants de l'empresa des dels seus inicis fins a l'actualitat.

1963	Pere Gallés inaugura la seva **primera fleca a Badalona**.
1974	Pere Gallés compra la panificadora **"Marcosa"** de Sant Boi de Llobregat.
1980	En un viatge a França, Gallés descobreix el **"pa ultracongelat en massa".**
1984	Pere Gallés comença a desenvolupar el **"Pa Precuit".** S'aconsegueix crear un pa congelat que respecta tots els processos de fermentació naturals, que es treia del forn a mitja cocció i que estava llest tan sols amb una segona cocció de 10 minuts.
1985	Surt a la **venda** des de la seva planta de Sant Joan Despí el primer **"Pa Precuit"** amb la marca "Fripan".
1987	**Naixament d'Europastry** com a obrador central de brioixeria per "El Molí Vell", la cadena de fleques de Barcelona.
1988	L'empresa comença a operar sota la marca **"Fripan".**
1990	S'inaugura a Barberà del Vallès, la **primera línia automàtica** de "Pa Precuit" a Europa.
1992	Els productes d'Europastry formen part dels **Jocs Olímpics de Barcelona**.
1994	Inauguració d'una nova planta de producció a **Azuqueca de Henares**.
1995	Europastry adquireix la marca **"Yaya María".**
1997	Apareix **competència** en el sector del "Pa Precuit". Europastry rep el **Premi a la Innovació i Tecnologia** de la Generalitat de Catalunya.
1999	Inauguració d'una nova planta de producció a **Rubí**.
2001	Inauguració de la seva planta de producció més gran a **Vallmoll**.
2002	Aconsegueixen **consolidar el lideratge** a Espanya i a Portugal. Compren la marca **"FRIDA"** i la participació a **"Horno San Fiz"** de Lugo.
2004	Neix **"Dots".**
2010	Es comercialitza **"Dots"** a la resta de la **Unió Europea**.

2005	Neix la marca **"FRIART"** (dedicada a la restauració).
2005	Inauguració de la planta de **Palma de Mallorca.**
2007	Inauguració d'una nova planta a **Portugal.**
2010	Obertura de la primera fleca **"L'obrador del Molí ".**
2010	**Mor** el fundador d'Europastry, **Pere Gallés.**
2011	Obertura de la primera botiga **"Santaglòria".**
2012	Europastry és guardonada amb el **Premi a la Innovació** del Centre Català de la Nutrició.
2013	Europastry s'introdueix al mercat americà comprant el **30%** de l'accionariat de **"Wenner Bakery".**
2014	Europastry guanya el **VII Premi Estratègia NAOS** a la **millor iniciativa empresarial** del 2013.
2015	Inauguració de la planta de **Països Baixos** i la d'**Estats Units.**
2015	Europastry **ven** la seva **xarxa de fleques**: "El Molí Vell", "Santaglòria" i "L'Obrador".
2015	Es converteixen en **l'accionista majoritari** de **"Wenner Bakery".**
2016	Neix el **"Cereal",** el centre de I+D d'Europastry. Adquireixen "**Sualba"** per a la producció de la gama Saint Honoré.
2017	Europastry adquireix **"Ingapan"** (Galícia) i **"Crandon"** (Xile).
2017	**30è** aniversari d'Europastry.
2018	Europastry eleva al **100%** la seva participació a **"Wenner Bakery"**.

Figura 1. *Història i evolució de l'empresa des del seu naixement fins l'actualitat.*

Font: *Pròpia.*

L'empresa catalana, amb seu central a Sant Cugat del Vallès, sempre ha tingut com a objectiu revolucionar la indústria del pa i la brioixeria amb solucions a les necessitats tant del consumidor final com del professional. Per aconseguir-ho, ho ha fet mitjançant la utilització de la innovació tecnològica vinculada a la cadena del fred.

Actualment, el negoci compta amb més de 4.000 treballadors a tot el món, 20 centres de producció i opera en més de 50 mercats.

Pere Gallés sempre insistí durant la seva trajectòria emprenedora en la importància del capital humà per l'èxit del seu negoci: *"La nostra força és el treball en equip i junts serem imparables".*

2. ANÀLISI DEL SECTOR I COMPETÈNCIA

2.1. EVOLUCIÓ I RANKING DE VENDES DEL SECTOR

Durant el període comprès entre els anys 2006 i 2016, les cinc empreses que han liderat les vendes del sector de la fabricació de pa i de productes frescos de fleca (forn de pa) i pastisseria han estat Europastry, Bimbo S.A, Bimbo Donuts Iberia S.A, Berlys Corporacion Alimentaria S.A., Siro Paterna S.A. i Panamar Panaderos S.L.

Tal i s'observa a la Figura 2, Europastry porta liderant el *ranking* de vendes des de l'any 2013, amb una mitjana d'ingressos d'explotació de 390.776 milions d'euros. És l'empresa que més ha incrementat les vendes al llarg del període, registrant l'any 2016 unes vendes de 443.731 milions d'euros, una xifra que representa gairebé el doble que la segona empresa (Bimbo S.A) i tercera empresa (Bimbo Donuts Iberia S.A) del *ranking.*

A diferència dels seus principals competidors, a través de l'evolució representada en la Figura 3 i Figura 4, un creixement progressiu i constant ha permès a Europastry acabant sent la principal empresa del sector.

Anteriorment, però, veient la progressió de les vendes a la Figura 3, eren les empreses Bimbo S.A i Bimbo Donuts Iberia S.A les que es disputaven la primera posició. Bimbo Donuts Iberia S.A l'any 2008 va registrar les vendes més altes de tot el període analitzat (2006 – 2016) però els anys posteriors s'han caracteritzat per una disminució continuada de les vendes. Bimbo S.A va registrar una forta davallada l'any 2011, recuperant-se posteriorment però sense arribar assolir altre cop les vendes registrades anteriorment a aquell any. Mantenint, l'anàlisi a partir de la Figura 3, Berlys Corporacion Alimentaria S.A. presenta la situació contrària, l'any 2012 va registrar com a ingressos d'explotació 170.707 milions d'euros addicionals respecte el 2010 situant-se a partir d'aquell any en una sostinguda quarta posició en el *ranking* del sector. Pel que fa a l'empresa Siro Paterna S.A, juntament amb Europastry és l'única empresa que no ha sofert cap disminució de les vendes al llarg del període, no obstant, el seu creixement és molt més discret i s'ha acabat estancant en els últims sis anys.

Finalment, el nivell de vendes d'Europastry no seria comparable amb el de l'empresa Panamar. Ja que tal i com podem veure en el gràfic de la Figura 3, la seva evolució aquests últims anys ha estat notablement per sota de la d'Europastry i l'empresa no figura dintre de les primeres posicions del ranking del sector. Concretament, l'any 2016 va realitzar una vendes pel valor de 161.277 milions d'euros. No obstant, Panamar pot considerar-se un competidor més directe que les empreses Bimbo S.A i Bimbo Donuts Iberia per la gran

similitud de tipus de productes que ofereix Panamar. Per aquest motiu s'ha considerat oportú, aportar també les seves dades en les Figures 2 i 3.

EMPRESA	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EUROPASTRY SA	248.487	285.140	305.526	311.880	319.797	330.067	331.459	349.009	367.964	402.398	443.731
BIMBO SA	367.763	373.644	381.907	348.459	317.488	136.540	263.720	266.409	276.849	270.996	266.488
BIMBO DONUTS IBERIA SA.	264.127	494.348	529.965	435.483	386.359	389.008	352.111	300.306	261.483	263.828	237.909
BERLYS CORPORACION ALIMENTARIA S.A.	27.690	30.430	32.332	32.081	31.719	31.005	201.712	213.396	181.101	217.908	221.824
SIRO PATERNA SA	32.103	44.283	64.705	85.754	90.827	99.900	103.494	104.928	99.956	100.355	100.998
PANAMAR PANADEROS SL	59.280	76.440	92.962	89.673	100.848	110.276	119.706	125.958	133.808	138.249	161.277

Figura 2. *Vendes de les principals empreses del sector pel període 2006-2016.*
Font: *Dades extretes de la base de dades SABI (Sistema Análisis de Balances Ibéricos). Realització pròpia de la taula*

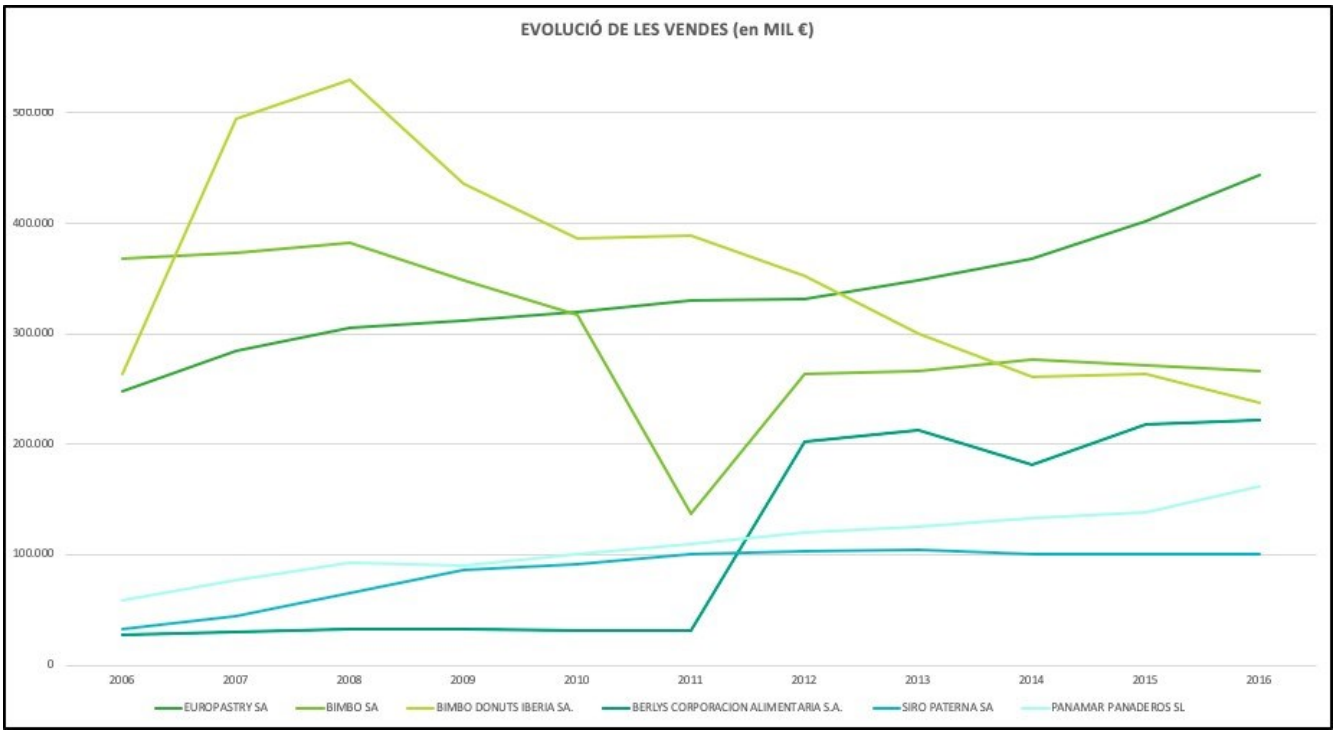

Figura 3. *Evolució de les vendes (en MIL €). Font: Dades extretes de la base de dades SABI (Sistema Análisis de Balances Ibéricos). Realització pròpia del gràfic .*

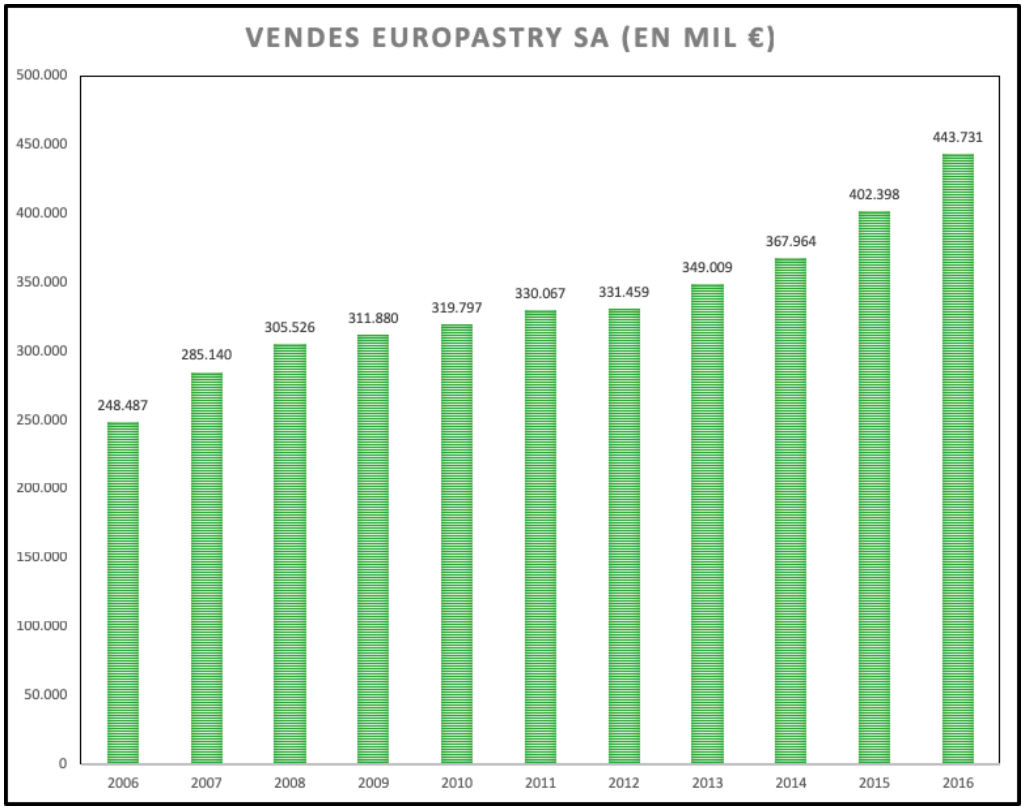

Figura 4. *Vendes Europastry SA (en MIL €). Font: Dades extretes de la base de dades SABI (Sistema Análisis de Balances Ibéricos). Realització pròpia del gràfic.*

2.2. ANÀLISI ESTRATÈGIC

Europastry és una empresa en la qual hi ha hagut un creixement destacable els últims anys. Tot i pertànyer a un sector on les empreses són molt eficaces i competents, ha aconseguit situar-se entre les millors i encapçalar el ranking de vendes. Això es deu, en part, a l'esperit innovador de l'empresa: té una gran quantitat de productes, i cada cert temps en treu de nous, la qual cosa és potser el seu principal avantatge i, per tant, s'ha d'intentar mantenir. En aquest sentit, s'hauria de tenir en compte l'evolució de les preferències alimentàries de la població i orientar els nous productes en conseqüència d'aquesta realitat. Per exemple, donat que la gent cada vegada es cuida més i té més cura del que menja, es podria millorar la qualitat de les pastes quant a sucres i greixos saturats.

D'altra banda, crida l'atenció la poca presència d'aquesta companyia en projectes socials, que cada cop cobren més importància en la nostra societat, així com també el poc coneixement sobre ella que en tenen els consumidors, tot i trobar-se present en molts dels aliments que consumim. Si bé és cert que, al no ser una empresa que es dedica a la venda directa al client, no és un factor extremadament rellevant, sí que seria un aspecte millorable que potser portaria beneficis a l'empresa. S'hauria de treballar l'àmbit enfocat de cara als consumidors i crear una bona imatge per tal de fidelitzar-los i crear-los preferències cap a Europastry, així com també per a diferenciar-se dels seus competidors.

Es pot dir que el funcionament de l'empresa, en general, és eficient. Malgrat això, és important no quedar-se enrere respecte a les millores tecnològiques per tal de reduir costos, la inversió en innovació i les noves oportunitats del sector, tal i com s'ha fet fins ara.

2.3. ANÀLISI DAFO DEL SECTOR DE LA INDÚSTRIA DE LA FLECA, BRIOIXERIA I PASTISSERIA

Per tal d'analitzar amb profunditat Europastry, és precís tenir en compte les influències que rep degut a l'evolució del sector en que opera. Consegüentment es procedirà a realitzar un anàlisi DAFO del sector de la indústria de la fleca, brioixeria i pastisseria.

Debilitats

Mercat amb un grau elevat de concentració empresarial: atès que és un sector tradicional i amb productes de necessitat bàsica, moltes empreses hi han vist una oportunitat de negoci; creant així una forta competència que els dificulta estabilitzar-se al mercat.

Canvis en la demanda dels consumidors degut a les "tendències" alimentàries, notícies i estudis que poden modificar les seves preferències així com els canvis en els estils de vida.

Normativa vigent espanyola obsoleta i amb llacunes: Actualment la normativa bàsica per a aquest tipus de productes és el Real Decret 1137/1984, de 28 de març, que regeix la reglamentació tècnico-sanitària per la fabricació, circulació i comerç del pa i pans especials. Tenint en compte els grans avenços tecnològics que han tingut lloc durant els últims anys i els importants canvis que han comportat als processos productius del sector, una normativa de fa més de 30 anys té dificultats per adaptar-se a la realitat de la fabricació actual d'aquest tipus de productes.

Grans inversions en actiu immobilitzat: les empreses que operen en aquest sector han de fer front a grans inversions en les partides d'actiu immobilitzat ja que es requereix una maquinària d'última tecnologia considerablement costosa per tal de ser competitius al mercat.

Fortaleses

Productes de primera necessitat com és el cas del pa, un aliment de consum diari i universal, que aporta beneficis a la salut pública i que es pot adquirir a un cost molt baix.

Públic objectiu molt ampli: són tipus de productes consumits per totes les edats i que es poden adaptar a les diferents preferències i necessitats dels consumidors.

Sector en creixement: segons dades de l'IDESCAT el sector de l'alimentació, begudes i tabac ha augmentat ininterrompudament les xifres de producció venuda durant el període 2009-2016, sector en el qual pertany la indústria de la fleca, la brioixeria i pastisseria.

Possibilitat de diferenciació: és un mercat que opera amb un tipus de productes que permeten una gran diversitat d'oferta i varietats, fet que permet a les empreses diferenciar-se respecte de les seves principals competidores.

Gran inversió en I +D: és un sector on les empreses fan un gran esforç inversor en investigació i innovació, fet que juga un paper important en el desenvolupament de nous productes que responguin més i millor a les necessitats dels clients, amb el val afegit de tenir una qualitat superior.

Adaptabilitat de la indústria: gràcies a la utilització de la tecnologia del fred en els processos d'elaboració, s'aconsegueix garantir que les masses congelades es conservin fins a un any. Això permet adaptar-se a les demandes dels consumidors.

Amenaces

Consum més preocupat per la salut i el pes: es consumeixen menys productes amb alt contingut de sucres, greixos, sal i també de conservants i aromes artificials.

Forta competència de preus: en un sector tant concentrat la lluita de preus s'ha convertit en una realitat, fet que provoca el tancament del petit comerç i redueix els marges de beneficis.

Caiguda del consum de pa: existeix des de fa vàries dècades una tendència a la baixa en els nivells de consum de pa a Espanya. Així ho confirmen les últimes estadístiques, ja que només durant l'any 2017 ha caigut un 2,5% respecte l'any anterior.

Davallada de la reputació del pa: s'han creat confusions amb la informació que coneix i divulga el consumidor sobre les qualitats del pa i els beneficis dietètics que reporta, creant-se un fals mite de que el pa engreixa i la supressió que s'ha fet del mateix a les dietes.

Oportunitats

Ecommerce, venda online i entregues a domicili: es tracta d'un sector en creixement que esdevindrà un dels més importants en el futur i en el que hi pot trobar un nínxol de mercat on prendre-hi protagonisme.

Augment del consum extra-domèstic del pa: segons dades de l'ASEMAC els espanyols, durant el 2017, van consumir un 12% del volum total de consum de pa fora de les llars, situant-lo com el segon producte de major rellevància del total d'aliments consumits fora de la llar.

Tendència a un consum saludable: això suposa una renovació de la gamma del pa, ja que ha augmentat la demanda de productes integrals, multicereals, ecològics, amb farines de cereals diferents del blat i també del pa tradicional (elaborat amb massa mare i llargs processos de fermentació).

Creixement del sector de la brioixeria i la pastisseria-: sector que pren rellevància ja que augmenta any rere any.

Impacte de la població immigrant: aquest fet suposa una pluralitat d'hàbits de consum i procedència. Les conseqüències són noves demandes que es poden satisfer mitjançant la gradual incorporació de varietats de productes poc habituals en la nostra tradició gastronòmica.

2.4. PRINCIPALS COMPETIDORS

Europastry, especialitzada en masses congelades de pa i brioixeria, és una de les empreses líders en el sector de la indústria de productes frescs de fleca, brioixeria i pastisseria. Entre els principals competidors de l'empresa hi trobem des d'empreses amb una llarga trajectòria al mercat com és Bimbo o Bimbo Donuts Iberia S.A., a empreses de creació posterior a Europastry com són Berlys, Panamar Panaderos S.L. i Grupo Siro. Altres competidors, però de menys rellevància, són empreses nacionals de masses congelades que també operen en el mateix sector.

En primer lloc, ens centrarem en l'empresa **Bimbo**, una de les majors organitzacions del sector alimentari del país, que compta amb una àmplia gamma de productes de pa, brioixeria i pastisseria. La marca té una llarga experiència en el sector i ha aconseguit una fidelització de clients molt important. A més a més, gràcies al renom que ha adquirit la marca al llarg dels anys, li permet aconseguir un gran avantatge competitiu en el llançament de nous productes al mercat, atès que garanteix uns estàndards de qualitat sota dels quals els clients confien i és gràcies al segell Bimbo que es decideixen a provar-los. Un altre punt fort de la marca és que està present a pràcticament tots els supermercats, hipermercats i també als petits comerços, de manera que el consumidor la pot adquirir de forma fàcil i ràpida.

Un altre competidor important per a Europastry és **Bimbo Donuts Iberia, S.A.** Un dels seus productes estrella són les rosquilles, conegudes popularment com a dònut, que comercialitza amb la marca Donuts. Aquesta va ser la primera marca que va vendre aquest tipus de producte al mercat espanyol i té una trajectòria en el mateix de més de 50 anys. Pràcticament tots els consumidors la coneixen i hi són fidels, fet que li dóna un avantatge competitiu respecte les rosquilles que fabrica Europastry i comercialitza amb el nom Dots. També cal tenir en compte que Bimbo Donuts Iberia, S.A. compta amb el segell Bimbo i té una àmplia gamma de productes de brioixeria molt coneguts i competitius al mercat (Donettes, la Bella Easo, Bollycao, etc.).

En el sector de masses congelades el principal competidor d'Europastry és **Berlys**, una empresa especialitzada en la producció i distribució de pa precuit i de productes congelats de fleca, brioixeria, pastisseria i snacks salats. Berlys va augmentar exponencialment la xifra de vendes a partir de l'any 2012 i s'ha mantingut en una de les posicions capdavanteres del sector des de llavors. A més d'oferir un catàleg de productes molt similar al d'Europastry, hi ha una secció d'snacks salats amb una major varietat de productes. Això li dóna un punt de diferenciació i el fa més competitiu obrint-li portes a més clients i mercats, ja que és un tipus de producte que va agafant presència al sector.

D'altra banda, un potencial competidor que també s'ha de tenir en compte és **Siro Paterna, S.A.** Aquest pertany al Grup Siro, un dels majors grups empresarials en el sector de l'alimentació a Espanya. El grup es va convertir en interproveïdor de Mercadona l'any 1998. Siro Paterna és la fàbrica que produeix el pa de motlle pel grup i per tant qui elabora aquest producte per la gran cadena de supermercats. Per aquest motiu el pa de motlle d'aquesta empresa està present a tots els establiments Mercadona de l'estat, una cadena coneguda i freqüentada pels consumidors gràcies a la seva estratègia de preus assequibles pel gran públic. Això es tradueix per Siro Paterna en una presència assegurada al mercat.

Finalment, un darrer principal competidor que s'ha de tenir en compte és **Panamar Panaderos S.L.** L'empresa s'especialitza en la fabricació de pa precuit i brioixeria congelada i és una de les líders en la fabricació i distribució de masses d'aquest tipus. Juntament amb Berlys, és una de les empreses que tenen una activitat més similar a la línia de negoci en la que opera Europastry. Ara bé, en referència a la seva evolució de les vendes, tot i que ha incrementat al llarg dels anys, es troba considerablement per sota de la d'Europastry, tal i com es pot veure en la posició que ocupa en el gràfic de la Figura 3. Això dificulta la comparativa entre ambdues, ja que les seves respectives posicions en el mercat es troben en estadis diferents. Tanmateix, s'ha considerat oportú escollir-la com a possible competidora d'Europastry no només degut a la similitud de productes i serveis que ofereixen, així com al públic al qui es dirigeix, sinó també tenint en compte que Panamar està adquirint més presència en el mercat. Aquest fet es mostra en les Figures 2 i 3, on es pot apreciar que l'evolució de les vendes de la mateixa ha incrementat progressivament en els darrers anys. D'aquesta manera, una empresa amb una bona trajectòria en el mercat com és Panamar es pot considerar competidora de l'empresa que s'analitza en aquest estudi.

3. DESCRIPCIÓ DE LA SITUACIÓ ACTUAL DE L'EMPRESA I ASPECTES CLAU A ANALITZAR

3.1. GOVERNANÇA

Europastry, des dels seus inicis, sempre ha estat un empresa familiar. El 2010 va morir el president i fundador de l'empresa, Pere Gallés. Però els seus fills Jordi, Anna i Eva Gallés, continuen treballant a Europastry, ja sigui de manera directa o indirecta.

En l'actualitat l'empresa s'integra pel Comitè Directiu i pel Comitè Internacional, els quals es detallen a continuació:

1. **Comitè Directiu:** En Jordi Gallés n'és el President Executiu (n'agafà el relleu després de la defunció del seu pare); mentre que en Jordi Morral n'és el *CEO*. Els integrants restants d'aquest Comitè essencial per l'empresa són el Director General Comercial, el Director de la divisió internacional, el Director Industrial, la Directora de *Marketing*, el Director d'Operacions, el Director de Control de Gestió, el Director de I+D de la Divisió de Brioixeria i el Director de I+D de la Divisió de Pa.

2. **Comitè Internacional:** Donat el nivell d'internacionalització en què està operant l'empresa compten amb un comitè d'aquestes característiques, que el conformen el Director General d'Europastry a Portugal (Jorge Amado) i el President de Wenner Bakery (Oriol Tey).

La seu central de l'empresa catalana es situa a Sant Cugat del Vallès, a la província de Barcelona.

Pel què fa a l'accionariat d'Europastry, els fills del propi fundador controlen el 80% de la companyia, mentre que el 20% de poder restant resideix en mans del fons MCH. De fet, MCH és el cinquè fons que passa per l'accionariat d'Europastry (antigament va comptar amb socis com Dinamia, Ibersuizas, Inveralia, Fingalicia y Bidsa, del Banc Sabadell).

Segons diversos mitjans de comunicació, Europastry podria sortir a cotitzar a la borsa de valors el proper 2019, en funció de quina sigui l'evolució dels mercats bursàtils. La part de l'accionariat d'Europastry que sortiria a borsa encara és desconegut, tot i que s'espera que

sigui una part minoritària del capital. En aquest supòsit, MCH es quedaria amb una part residual de l'accionariat de l'empresa.

La sortida a la borsa de valors d'Europastry és una operació molt esperada al mercat, ja que es tracta d'una empresa d'una dimensió considerable i amb un creixement continuat, que és líder al seu sector. Cal tenir en compte, però, que el procés encara es troba en una fase inicial.

3.2. PRODUCTES I SERVEIS QUE OFEREIX

Per tal de proporcionar als seus clients una àmplia varietat de productes que s'adaptin a les seves necessitats i preferències, Europastry disposa de diferents marques que diversifiquen les seves diferents àrees de negoci.

Marques corporatives:

- **Fripan:** l'empresa comença a comercialitzar els seus productes amb aquesta marca l'any 1988. El seu principal objectiu és facilitar tant les solucions més noves als professionals del sector hoteler i la restauració com productes que responen a cada nova demanda dels consumidors.
- **Frida:** l'any 2002 Europastry compra la companyia Frida, una de les seves principals competidores. Es dirigeix als clients del canal tradicional.
- **Yaya María:** ofereix solucions professionals per a forns de pa i punts calents, cafeteria, pel sector hoteler i càterings i també per quiosquets.
- **Wenner Bakery:** empresa dedicada a la fabricació de pa congelat que Europastry adquireix l'any 2015.

A més, l'empresa compta amb diverses submarques en relació als diferents tipus de productes.

Submarques**:**

- **Pa:** Saint Honoré, els Pans de l'Obrador, Cristalino, Gran Reserva, Panburguer
- **Brioixeria:** Viennoiserie Caprice, Sélection d'Or, les Tûlipes, Dots Original
- **Pastisseria:** Pâtisserie Valérie
- **Plats preparats:** Friart, Koama

A continuació, a la Figura 5, es presenta un esquema de les marques corporatives i submarques d'Europastry a les que s'ha fet referència anteriorment.

Figura 5. *Marques i submarques.*
Font: *Memòria (comercial) Anual 2017 d'Europastry.*

L'especialitat d'Europastry és la producció, comercialització i distribució de masses congelades de pa, brioixeria, pastisseria i cinquena gamma. Entre la gran varietat de productes que ofereixen les marques corporatives d'Europastry, podríem classificar-los entre els següents grups:

- **Pa:** ofereix molts tipus de pa, els quals s'agrupen dins de les següents vuit denominacions: Saint Honoré, els pans de l'Obrador, pans de motlle, pa saludable, pa gran reserva, PanBurguer, pa tradicional i pa horeca. En total, Europastry ofereix gairebé 300 productes diferents en el grup del pa.
- **Brioixeria:** compta amb un ampli catàleg de brioixeria, amb més de 400 productes diferents. Distingeix entre: brioixeria Minute, fàcil, clàssica i bases artesanes (tot i que

són pràcticament els mateixos productes o similars, la manera d'anomenar-los canvia en funció de la marca).

- **Pastisseria:** ofereix pastissos i planxes, pastisseria individual, rebosteria i capritxos, conformant un total de més de 60 productes de pastisseria.
- **Productes de temporada:** a més dels productes que no són estacionals, Europastry s'ha sabut adaptar a les necessitats de la demanda oferint-ne de temporada, ja sigui mitjançant productes per les festivitats (Nadal, Halloween, Sant Valentí, el dia de la mare, etc.), productes de quaresma, coques de Sant Joan i fins i tot rosques i tortells.
- **Retail:** s'ofereix una àmplia varietat de pans per preparar entrepans i tapes, sobretot de productes en sec (ja cuits) i alguns de congelats. Dins d'aquesta categoria també ofereix brioxeria, els seus famosos Dots tant en sec com en congelat.
- **Koama - 4ª gamma:** en aquest grup Europastry va més enllà del sector de les masses congelades i oferta aperitius dirigits a càterings i esdeveniments, hamburgueses i principals.
- **Friart – 5ª gamma:** es comercialitza un tipus de producte la demanda del qual ha anat en augment durant els últims anys, els plats precuinats. Friart ofereix solucions culinàries per tal que els clients puguin servir els plats de forma més àgil i augmentant-ne la rendibilitat per cobert. Disposa de diferents productes com pastes, entrepans, pizzes, carns, tapes, arrossos i capritxos (en els quals hi ha, per exemple, truita de patata).
- **Sucs:** l'empresa ha trobat una nova oportunitat de negoci més enllà de les masses congelades i productes de quarta i cinquena gamma. L'augment del consum saludable és una realitat, i aquest fenomen es veu reflectit en la majoria de demandes dels consumidors. La dels sucs no n'és una excepció i la demanda fresca i natural dels mateixos ha augmentat en els darrers anys. Així, Europastry ha aprofitat aquesta oportunitat i també s'ha volgut endinsar dins d'aquest segment del mercat, oferint sucs naturals i *smoothies.*

En la Figura 6 es mostren les diferents àrees de negoci en les que opera Europastry. Com s'observa, la més rellevant per l'empresa és la de la brioixeria, que representa més de la meitat de la seva activitat, seguida per la del pa. Actualment, la pastisseria i els productes de cinquena gamma representen un petit percentatge de les àrees de negoci de l'empresa.

Figura 6 *Àrees de negoci (% en valor).*
Font: *Memòria (comercial) Anual 2017 d'Europastry.*

Per últim, és rellevant comentar que en relació als productes que ofereix, Europastry es caracteritza per una innovació constant, que permet adaptar-se a una demanda canviant dels consumidors. Durant l'any ha llençat al mercat més de 70 nous productes. En concret, l'empresa llença tres campanyes anuals amb nous productes, que representen el 7% de les seves vendes totals.

3.3. CLIENTS, CANALS DE DISTRIBUCIÓ

Europastry disposa de nombroses plantes de producció i una amplia xarxa de distribució (compta amb 225 distribuïdors repartits arreu món), delegacions i magatzems que permeten oferir els seus productes a més de 60.000 clients.

No només distribueix i produeix el pa i la brioixeria congelada a la Península Ibèrica sinó que la marca és present en 50 països diferents. A nivell europeu, els països amb el mercat més important són Holanda i Alemanya. També disposa de plantes de producció a Estats Units i

Llatinoamèrica, destacant Colòmbia com el país on es van registrar les millors vendes en comparació a la resta de països de Sud-Amèrica, l'any 2016.

L'empresa ven els seus productes des dels canals més tradicionals com serien els petits forns de pa fins a grans superfícies comercials. El fet de disposar de tres canals de distribució diferents permeten adaptar la seva extensa gama de productes a cada necessitat i circumstància que requereixi el client. Tal i com podem observar en la Figura 7, aquests tres canals són: el de l'alimentació (el més ampli de tots), l'any 2016 el 44% de les vendes es van realitzar a través d'aquest canal, el segon canal de distribució és l'HORECA (HOtels, REstaurants i CAfès), mitjançant aquest es van realitzar el 31% de les vendes i finalment, l'últim canal és el tradicional amb el qual l'any 2016 es va dur a terme el 25% de les vendes anuals.

Figura 7. *Canals de distribució (% en valor).*
Font: *Memòria (comercial) Anual 2016 d'Europastry*

Per tant, els productes d'Europastry es troben en un 25% en els forns de pa tradicionals, un altre 44% es ven al sector de la distribució i el 31% restant representa les vendes que es fan al sector de la restauració (HORECA).

L'òptima distribució de tots els seus productes es basa en una àmplia xarxa de plantes de producció i magatzems que garanteixen una notable capil·laritat en tots els territoris on

operen. És així, com per exemple, l'any 2016 es va obrir una nova planta a Oldenzaal (Països Baixos), que gràcies a la seva estratègica localització i les seves excel·lents connexions amb les principals vies de circulació, es podria abastir de manera àgil i competitiva a tots els països de la seva àrea d'influència. L'estratègia va ser similar quan l'any 2015 Europastry va adquirir la panificadora Wenner Bakery. Un dels principals motius d'aquesta inversió va ser la xarxa de distribució de l'empresa americana que distribuïa a Wal-Mart i Whole Food Market (entre d'altres). A partir d'aquests dos exemples, podem destacar la gran importància que tenen els canals de distribució per l'empresa ja que resulta primordial poder fer arribar els seus productes de la manera més òptima i realitzar doncs, el major nombre de vendes possibles.

Finalment, tot i que l'any 2015 Europastry va vendre's els seus forns de pa propis (El Molí Vell, SantaGlòria i L'Obrador) un any després, l'any 2016 l'empresa va decidir tornar a oferir els seus productes als clients finals. Aquesta vegada, no a través de forns de pa sinó a través del E-commmerce. Amb la marca Aunt Marian i en col·laboració de les plataformes de venda online Ulabox i Amazon, el que es pretén aconseguir és poder obrir aquest nou canal de distribució digital on els clients de les plataformes podran rebre en el seu domicili el pa acabat de fer.

3.4. FACTORS CLAU D'ÈXIT

Des que Europastry es va crear, el factor més important i que més s'ha treballat ha sigut la innovació. Hi ha múltiples exemples; el més significatiu, i el que va donar lloc a l'inici de l'èxit d'aquesta companyia va ser quan Pere Gallés, a l'adonar-se que hi havia pa que no es venia i s'acabava fent malbé, va començar a utilitzar la massa precuita, que va permetre que l'empresa reduís molt les pèrdues i comencés el seu creixement.

Aquesta preocupació per innovar també es fa patent en la utilització de les noves tecnologies i en el fet que a mesura que les vendes han anat augmentant i el públic s'ha fet cada vegada més ampli, l'empresa, per tal de fer-hi front, ha creat nous productes amb l'objectiu de satisfer les necessitats dels consumidors i, segons el rànking de vendes, ho ha aconseguit. Cal destacar, també, la forma en la que la companyia treu els nous productes: ho fa en petites tirades i, depenent de la reacció dels compradors, decideix si seguir comercialitzant aquell producte o no. D'aquí es pot deduir un altre factor important d'èxit: es tracta d'una empresa molt sensible a les preferències dels consumidors; la seva producció no només aporta

beneficis, sinó que també informació que s'aprofita per tal de centrar l'atenció en allò que pot ser més rendible i maximitzar les vendes, que alhora permet que cada cop l'empresa sigui més gran i aquest efecte augmenti, com si fos un cercle viciós.

A més, l'empresa no ha perdut cap oportunitat: ha sabut créixer i reinvertir per tal d'arribar a nous llocs, tant amb fons propis com aliens (la família en controla un 80%) sense oblidar-se de la importància d'adaptar-se a l'entorn i als canvis en tot moment. Per últim, cal destacar el seu ús de la tecnologia per abaratir costos al mateix temps que el control i la qualitat dels productes, que resulten fonamentals en el sector alimentari i que, juntament amb els aspectes anteriors, han fet que Europastry arribi on és ara.

3.5. ANÀLISI QUALITATIU DE L'EMPRESA

Qui: les persones	**Fortaleses**	**Debilitats**
Líders	Hi ha líders tan en àmbit nacional com internacional. Llarga tradició familiar, capacitat d'innovació i administració. Especialització: hi ha directius per a cada secció de l'empresa (Marketing, control de gestió, etc.). No cotitza a borsa, els directors tenen més autonomia per a prendre decisions.	El 80% pertany a la família i no cotitza a borsa, per tant, l'empresa no té tant capital com podria tenir.
Equip	Un gran nombre d'empleats que no requereixen nivells elevats de formació, s'ha implementat un treball en cadena i es fomenta un bon ambient general. El fet d'haver-hi oportunitats de promoció interna pot motivar als treballadors que volen seguir a la companyia.	Al ser una empresa gran i impersonal, els treballadors poden arribar a no involucrar-s'hi tant ja que hi ha menys sensació de responsabilitat per a l'empresa i voluntat que aquesta vagi el millor possible.

Què: Anàlisi estratègic	**Fortaleses**	**Debilitats**
Sector	Les dades constaten que és un sector en creixement: cobreix primeres necessitats. A més, per la seva naturalesa, ofereix moltes possibilitats a la innovació i diferenciació respecte a altres empreses.	Molts competidors. La normativa vigent espanyola té llacunes (és de fa més de 30 anys). Requereix molta inversió en actiu immobilitzat.
Producte	Són capaços de produir pa i brioixeria que agrada al públic sense abusar en el preu.	La qualitat sempre és un punt que es pot arribar a millorar.
Clients objectiu	Es dirigeix a un públic molt ampli: al ser un producte de primera necessitat, és consumit per gent de tot tipus.	Són clients amb gustos concrets i diferents, és difícil aconseguir adaptar-se a tots els canvis.
Principals competidors	Actualment Europastry encapçala la llista del sector a nivell nacional. Cal destacar que els competidors més directes d'Europastry registren un nivell de vendes molt inferior en relació al que presenta l'empresa.	Gran quantitat de competidors, tots ells en un nivell semblant. Els competidors, com ara Bimbo, a més d'estar establerts al mercat, són coneguts pels seus compradors i existeix una certa fidelitat a la marca.
Com	**Fortaleses**	**Debilitats**
I+D	Part notable de l'empresa, en constant funcionament, aporta la	El llançament de nous productes comporta un risc

	innovació que la caracteritza i una àmplia gamma de productes.	inherent que no tots tinguin èxit al mercat i que, per tant, alguns puguin suposar pèrdues per l'empresa.
Producció	La forma de producció en petites tirades permet alhora obtenir informació de les preferències dels clients i evitar que hi hagi pèrdues en cas que un producte no funcioni. S'aprofita al màxim la tecnologia i els avenços en aquesta.	Requereix una gran inversió en immobilitzat material, la qual cosa és comú en el sector (debilitats del sector).
Comercialització	La distribució dels productes és eficaç i s'ha aconseguit fer-los arribar fins i tot a l'esfera internacional.	No és una marca coneguda pel client, en general, la consumeixen sense saber de la seva existència i, d'aquesta forma, és molt difícil aconseguir fidelitat.

Figura 8. *Taula Què, Qui, Com. Anàlisi qualitatiu d'Europastry.*
Font: *Elaboració pròpia.*

4. PROBLEMES O REPTES MÉS IMPORTANTS QUE TÉ L'EMPRESA ACTUALMENT

Sortida a Borsa d'Europastry

Europastry considera treure a borsa un 40% del capital (tot i que no es descarta treure'n menys), entre l'abril i el maig. No obstant, fonts de la companyia afirmen que "tant si l'empresa surt a Borsa com si no, la voluntat de la família Gallés és mantenir el control".

Els bancs d'inversió contractats estan realitzant anàlisis per tal de fixar una potencial valoració que, segons fonts financeres, serà propera als 1.000 milions d'euros.

Actualment en Jordi, l'Anna i l'Eva Gallés (fills del fundador de l'empresa) posseeixen el 76.25% del capital, el fons de capital de risc MCH un 20,73% i un 3% està en mans de l'equip directiu.

Pla de creixement de l'empresa

El principal factor pel qual Europastry ha reconsiderat la opció de sortir a borsa és el seu afany de créixer.

En els darrers anys, s'ha involucrat en l'impuls dels plans d'expansió mitjançant adquisicions d'altres empreses. Un exemple n'és la compra que va realitzar al juliol del 2017 del 60% del grup Ingapan, que està present en 19 països.

La internacionalització forma part del pla de creixement d'Europastry, que actualment ja opera en 50 països. A tall d'exemple trobem la compra mitjançant la qual ha adquirit el 100% de Wenner Bakery, reforçant així la seva presència al mercat nord americà i creixent amb força dins del mateix. A més, al 2017 també va entrar al mercat xilè amb l'adquisició de Crandon.

Des dels seus inicis, Europastry ha comptat amb diversos fons de capital de risc que l'han acompanyat al llarg de tot el procés de creixement que l'empresa ha experimentat fins al moment. Actualment, l'inversor actual és el fons MCH, que va adquirir un 18% del capital de la companyia el maig de l'any 2011. Amb la sortida a borsa de l'empresa, MCH es quedaria amb un percentatge residual del seu accionariat.

Fonts financeres afirmen que si l'entorn del proper any torna a ser desfavorable per tal d'afrontar la sortida a borsa d'Europastry, podria plantejar-se la possibilitat de que es traspassi l'actual participació del 20% a un fons diferent i continuar amb la dinàmica que l'empresa ha seguit fins ara.

Europastry aposta per una estratègia d'innovació i internacionalització, així com també per les tecnologies. A més, el grup també ha augmentat el seu catàleg de productes i ha reforçat les seves xarxes de distribució tant a nivell nacional com internacional.

Preocupació dels consumidors per productes més saludables

L'Agència Espanyola de Consum, Seguretat Alimentària i Nutrició (AECOSAN) ha proposat per l'any 2020 una reducció del 5% dels sucres per tal de millorar la composició de la

brioixeria i pastisseria. Existeix una tendència en el mercat, cada cop més clara, pel foment del consum de productes saludables. No obstant, això no ha estat un entrebanc per Europastry que a dia d'avui ja compleix amb els estàndards proposats per l'AECOSAN i que tot i així segueix innovant per tal de millorar els seus productes i afrontar amb èxit els reptes que el mercat li plantegi de cara al futur.

Europastry està compromesa amb el desenvolupament de productes més saludables i amb nivells de sucre cada cop menors. És per aquest motiu que aquest any, s'ha unit al projecte d'investigació "Sweetfood", que busca establir les bases per tal de reduir la quantitat de sucre refinat en la formulació d'aliments i begudes, mitjançant la utilització de nous edulcorants d'origen natural.

Aparició i creixement de diferents tendències

En els darrers anys s'ha anat consolidant al mercat un interès creixent dels consumidors en l'anomenada tendència *Street Food.* Aquest és un nou repte al qual Europastry s'ha d'enfrontar i adaptar als seus productes per tal de satisfer la demanda dels seus clients i no perdre presència al mercat.

A més també apareixen noves tendències al canal Horeca, com l'anomenada *Grab & Go,* a la qual Europastry ja ha començat a reaccionar oferint els primers productes inspirats en la mateixa.

Relació amb el client final

El fet que els seus productes no siguin venuts directament als consumidors, sinó a les empreses que els distribueixen, ha fet que Europastry no situï el seu focus d'atenció principal cap a la part del reconeixement de la marca. Això fa que sigui molt difícil fidelitzar els consumidors finals i la majoria d'ells no mostren preferències clarament definides cap a Europastry, a diferència d'altres marques de la competència que són molt més conegudes, com ara Bimbo.

A més, recentment Europastry ha començat a comercialitzar els seus productes a través de plataformes online i, per tant, aconsegueix vendre directament als consumidors finals. Per aquest motiu, caldria treballar per tal de poder fer més visible la marca i crear una bona reputació. Això permetria augmentar les vendes i, conseqüentment, els beneficis.

5. QÜESTIONS A RESOLDRE

1. Identificar les principals fortaleses i febleses quantitatives
2. Analitzar algun aspecte específic que en el cas és especialment rellevant
3. Diagrama causa-efecte
4. Recomanacions
5. Demostració quantitativa de les recomanacions (impacte en els comptes anuals, liquiditat, endeutament, rendibilitat, etc.)

6. ANNEXES

	Mitjana sector 2016	Mitjana sector amb beneficis 2016	2016	%	2015	%	2014	%	2013	%
Actiu no corrent	**57,81%**	**57,71%**	404.645.433	80,78	362.122.843	75,47	316.562.074	71,44	293.047.738	77,83
Immobilitzat immaterial			55.018.031	10,98	61.495.595	12,82	61.686.797	13,92	62.152.564	16,51
Patents, llincències, marques i similars			60.101	0,01	60.301	0,01	61.501	0,01	62.701	0,02
Fons de comerç			54.356.297	10,85	60.395.886	12,59	60.395.886	13,63	60.395.886	16,04
Aplicacions informàtiques			601.633	0,12	1.039.408	0,22	1.229.410	0,28	1.693.977	0,45
Immobilitzat material			205.328.014	40,99	192.951.406	40,21	192.689.750	43,49	190.606.264	50,62
Terrenys i construccions			65.481.227	13,07	62.204.946	12,96	63.516.690	14,33	64.700.244	17,18
Instal·lacions tècniques i altres immobilitzats materials			117.698.876	23,50	113.126.549	23,58	119.632.221	27,00	121.460.608	32,26
Immobilitzat en curs i bestretes			22.147.911	4,42	17.619.911	3,67	9.540.839	2,15	4.445.412	1,18
Inversions en empreses del grup i associades a llarg termini			138.191.864	27,59	101.960.636	21,25	55.855.504	12,61	35.742.129	9,49
Instruments de patrimoni			134.185.350	26,79	91.805.108	19,13	43.711.286	9,87	25.919.583	6,88
Crèdits a empreses			4.006.514	0,80	10.155.528	2,12	12.144.218	2,74	9.822.546	2,61
Inversions financeres a llarg termini			566.637	0,11	586.899	0,12	566.226	0,13	592.505	0,16
Instruments de patrimoni			7.536	0,00	7.536	0,00	7.536	0,00	7.536	0,00
Crèdits a tercers			10.000	0,00	55.000	0,01	70.000	0,02	85.000	0,02
Altres actius financers			549.101	0,11	524.363	0,11	488.690	0,11	499.969	0,13
Actius per impostos diferits			5.540.887	1,11	5.128.307	1,07	5.763.797	1,30	3.954.276	1,05
Actiu corrent	**42,19%**	**43,50%**	96.257.614	19,22	117.727.931	24,53	126.526.740	28,56	83.485.198	22,17
Existències	12,69%	12,45%	33.386.858	6,67	25.954.755	5,41	20.962.756	4,73	20.861.775	5,54
Comercials			3.160.483	0,63	1.730.309	0,36	1.221.418	0,28	1.390.769	0,37
Matèries primers i altres aprovisionaments			8.380.283	1,67	7.625.455	1,59	7.013.359	1,58	7.078.699	1,88
Productes acabats			21.846.092	4,36	16.598.991	3,46	12.727.979	2,87	12.392.307	3,29
Deutors comercials i comptes a cobrar			40.822.990	8,15	45.527.087	9,49	41.679.027	9,41	22.382.603	5,94
Inversions financeres a curt termini			45.000	0,01	45.000	0,01	80.000	0,02	134.950	0,04
Periodificacions a curt termini			730.886	0,15	1.048.073	0,22	908.409	0,21	1.816.097	0,48
Tresoreria i equivalents	12,09%	14,15%	21.271.880	4,25	45.153.016	9,41	62.896.548	14,20	38.289.773	10,17
Total actiu	**100%**	**100%**	**500.903.047**	**100**	**479.850.774**	**100**	**443.088.814**	**100**	**376.532.936**	**100**
Patrimoni net	**42,83%**	**45,33%**	108.970.457	21,75	86.052.458	17,93	59.447.329	13,42	73.148.847	19,43
Capital			173.499	0,03	171.499	0,04	171.499	0,04	193.017	0,05
Prima d'emissió			18.744.641	3,74	16.414.261	3,42	16.414.261	3,70	16.414.261	4,36
Reserves			70.526.026	14,08	43.408.056	9,05	28.058.590	6,33	42.817.572	11,37
(Accions i participacions en patrimoni propies)									-2.667.067	-0,71
Resultat de l'exercici			22.171.014	4,43	29.426.370	6,13	18.349.465	4,14	18.857.681	5,01
Ajustaments per canvis de valor			-2.834.604	-0,57	-3.577.408	-0,75	-3.760.666	-0,85	-2.582.952	-0,69
Subvencions, donacions i llegats rebuts			189.881	0,04	209.680	0,04	214.180	0,05	116.335	0,03
Passiu no corrent	**19,66%**	**19,93%**	257.428.239	51,39	258.105.908	53,79	261.793.184	59,08	187.002.548	49,66
Provisions a llarg termini			917.140	0,18	846.940	0,18	776.740	0,18	706.540	0,19
Deutes a llarg termini			245.406.637	48,99	244.193.302	50,89	245.040.257	55,30	167.590.512	44,51
Deutes amb entitats de crèdit			217.385.831	43,40	238.502.953	49,70	238.974.188	53,93	163.266.696	43,36
Derivats			3.779.472	0,75	4.769.877	0,99	5.372.380	1,21	3.689.931	0,98
Altres passius financers			24.241.334	4,84	920.472	0,19	693.689	0,16	633.885	0,17
Passiu per impostos diferits			11.104.462	2,22	13.065.666	2,72	15.976.187	3,61	18.705.496	4,97
Passiu corrent	**37,52%**	**34,75%**	134.504.351	26,85	135.692.408	28,28	121.848.301	27,50	116.381.541	30,91
Deutes a curt termini			23.115.531	4,61	23.334.310	4,86	24.090.804	5,44	27.371.214	7,27
Deutes amb entitats de crèdit			23.036.141	4,60	23.197.191	4,83	23.975.340	5,41	27.157.051	7,21
Altres passius financers			79.390	0,02	137.119	0,03	115.464	0,03	214.163	0,06
Acreedors comercials i altres comptes a pagar			111.388.820	22,24	112.358.098	23,42	97.757.497	22,06	89.010.327	23,64
Proveïdors			42.058.262	8,40	48.073.689	10,02	41.482.286	9,36	43.180.472	11,47
Proveïdors, empreses del grup i associades			11.400.751	2,28	8.319.495	1,73	4.880.712	1,10	4.076.472	1,08
Acreedors varis			49.814.308	9,94	47.727.422	9,95	41.950.533	9,47	34.882.670	9,26
Personal (remuneracions pendents a pagar)			6.277.224	1,25	5.811.557	1,21	5.891.810	1,33	5.028.497	1,34
Passius per impostos corrents			165.107	0,03	871.287	0,18	1.882.823	0,42	-	
Altres deutes amb les Administracions Públiques			1.673.168	0,33	1.554.648	0,32	1.669.333	0,38	1.842.216	0,49
Total passiu i patrimoni net	**1000%**	**100%**	**500.903.047**	**100**	**479.850.774**	**100**	**443.088.814**	**100**	**376.532.936**	**100**

***Figura 1**. Balanços de situació de l'any 2013 a l'any 2016 (en euros).*

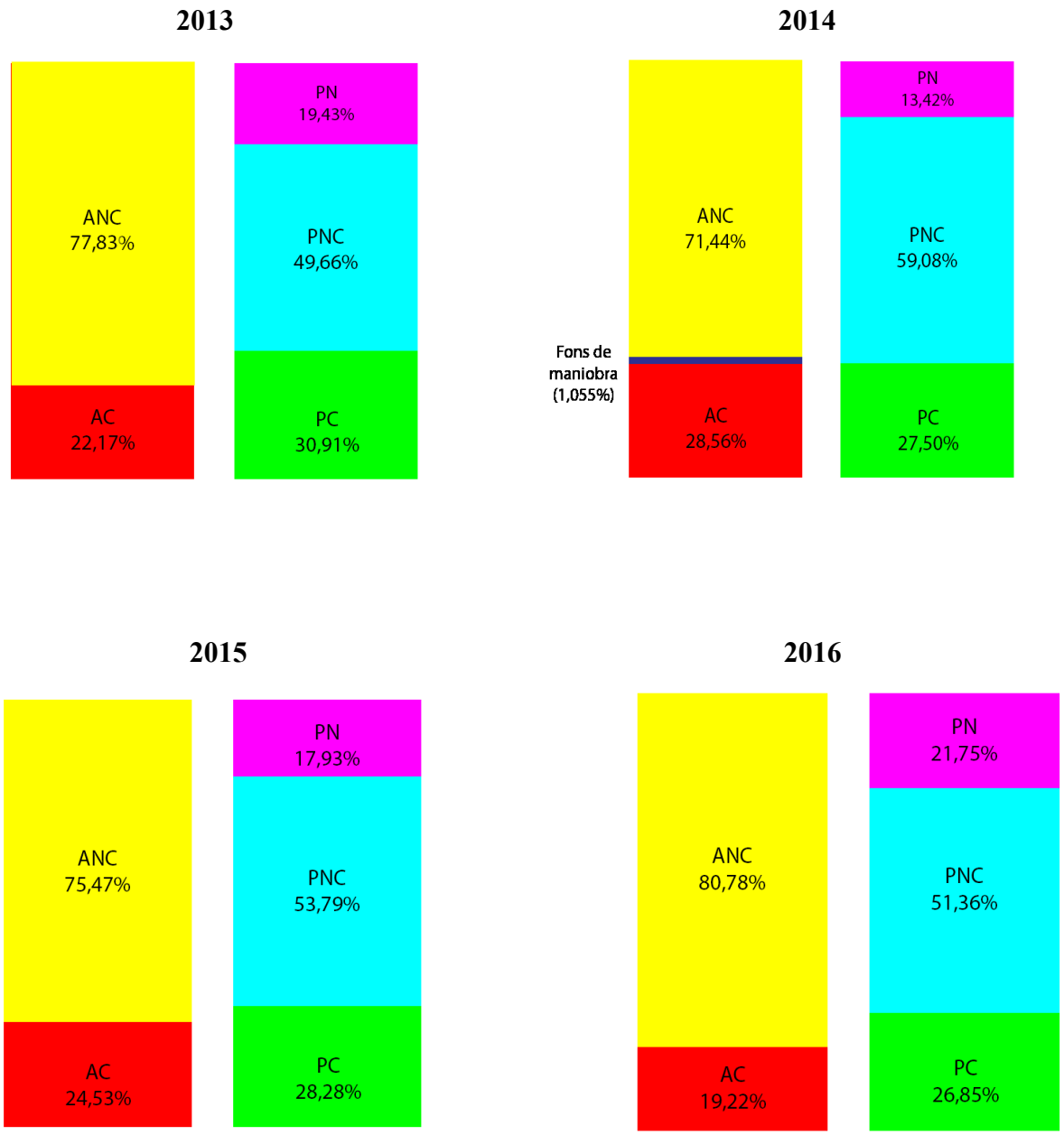

Figura 2. *Representació gràfica del balanç de l'any 2013 a l'any 2016.*

	Mitjana sector	Mitjana sector amb beneficis	Any 2016	%	Any 2015	%	Any 2014	%	Any 2013	%
Import net de la xifra de negocis	98,69	98,62	**442.609.988,00**	98,2051	**401.442.281,00**	98,5764	**366.442.368,00**	99,3706	**347.316.980,00**	99,3706
V. Existències de P. acabats i en curs			5.247.103,00	1,1642	3.844.127,00	0,9439	60.673,00	0,0165	2.122.077,00	0,6018
Treballs realitzats per l'empresa i per al seu actiu			1.721.651,00	0,3820	997.262,00	0,2449	738.549,00	0,2003	1.471.472,00	0,4173
Altres ingressos d'explotació	1,31	1,38	1.121.081,00	0,2487	955.957,00	0,2347	1.521.764,00	0,4127	1.692.376,00	0,4800
Ingressos d'explotació	100	100	**450.699.823,00**	100	**407.239.627,00**	100	**368.763.354,00**	100	**352.602.905,00**	100
Aprovisionament	57,43	57,2	-196.585.766,00	43,6179	-163.466.874,00	40,1402	-145.224.923,00	39,3816	-138.887.662,00	39,3893
Marge brut	42,57	42,8	**254.114.057,00**	56,3821	**243.772.753,00**	59,8598	**223.538.431,00**	60,6184	**213.715.243,00**	60,6107
Altres despeses d'explotació	19,45	18,35	-135.242.065,00	30,0071	-130.563.733,00	32,0607	-122.566.194,00	33,2371	-115.684.159,00	32,8086
Valor afegit	80,55	81,65	**118.871.992,00**	26,3750	**113.209.020,00**	27,7991	**100.972.237,00**	27,3813	**98.031.084,00**	27,8021
Despeses de personal	13,25	13,03	-51.998.331,00	11,5372	-49.264.655,00	12,0972	-48.795.319,00	13,2321	-48.916.872,00	13,8731
Amortització de l'immobilitzat	4,22	4,16	-24.359.644,00	5,4048	-17.449.195,00	4,2847	-16.709.924,00	4,5313	-16.674.426,00	4,7290
Imputació de subvencions d'immobilitzat no financer i altres			26.399,00	0,0059	26.399,00	0,0065	60.221,00	0,0163	34.568,00	0,0098
Excés de provisions			0	0,0000	0	0,0000	0	0,0000	0	0,0000
Deteriorament i resultat per alienacions de l' immobilitzat			24.598,00	0,0055	1.288,00	0,0003	9.405,00	0,0026	187.514,00	0,0532
Altres resultats (Resultats extraordinaris)	0,06	0,07	0	0,0000	0	0,0000	0	0,0000	0	0,0000
RESULTAT D' EXPLOTACIÓ (BAII)	**5,71**	**7,33**	**42.565.014,00**	9,4442	**46.522.857,00**	11,4240	**35.536.620,00**	9,6367	**32.661.868,00**	9,2631
Ingressos financers	2,73	3,22	2.049.712,00	0,4548	2.006.486,00	0,4927	2.085.614,00	0,5656	4.249.859,00	1,2053
Despeses financeres	0,97	0,95	-7.861.869,00	1,7444	-9.988.208,00	2,4527	-13.819.906,00	3,7476	-12.393.609,00	3,5149
Diferències de canvi			335.552,00	0,0745	-251.739,00	0,0618	-103.921,00	0,0282	-46.547,00	0,0132
Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers			-9.954.875,00	2,2088	-291.636,00	0,0716	52.000,00	0,0141	-161.885,00	0,0459
RESULTAT FINANCER			-15.431.480,00	3,4239	-8.525.097,00	2,0934	-11.786.213,00	3,1961	-8.352.182,00	2,3687
RESULTAT ABANS D' IMPOSTOS	7,47	9,59	**27.133.534,00**	6,0203	**37.997.760,00**	9,3306	**23.750.407,00**	6,4406	**24.309.686,00**	6,8944
Impostos sobre beneficis	1,13	1,4	-4.962.520,00	1,1011	-8.571.390,00	2,1048	-5.400.942,00	1,4646	-5.452.005,00	1,5462
RESULTAT DE L'EXERCICI	**6,33**	**8,19**	**22.171.014,00**	4,9192	**29.426.370,00**	7,2258	**18.349.465,00**	4,9759	**18.857.681,00**	5,3481

Figura 3. *Comptes de resultats de l'any 2013 a l'any 2016 (en euros).*

	Mitjana sector	Mitjana sector amb beneficis	Any 2016	Any 2015	Any 2014	Any 2013
ENDEUTAMENT I CAPITALITZACIÓ						
Endeutament = Passiu / Actiu	0,54	0,54	0,7825	0,8207	0,8658	0,8057
Qualitat del deute = Passiu corrent / Passiu total	0,68	0,68	0,3432	0,3446	0,3176	0,3836
Capacitat de devolució = Flux de caixa / Préstecs	0,63	0,64	0,2784	0,2444	0,1987	0,2591
Cost del deute = Despeses financeres / Préstecs	0,05	0,04	0,0327	0,0382	0,0526	0,0651
Despeses financeres = Despeses financers / Vendes			0,0178	0,0249	0,0377	0,0357
LIQUIDITAT						
Liquiditat = Actiu corrent / Passiu corrent	1,36	1,36	0,716	0,868	1,038	0,717
Tresoreria = Realitzable + Disponible / Passiu corrent	1,02	1,02	0,467	0,676	0,866	0,538
Prova de l'àcid = Disponible / Passiu corrent	0,5	0,53	0,158	0,333	0,516	0,329
Z UPF = -3,9 + 1,28 AC/PC+ 6,1 PN/A+ 6,5 BN/A+ 4,8 BN/PN			-0,393	0,344	-0,002	-0,234
Fons de maniobra aparent (real) (euros)= Actiu corrent – Passiu corrent			-38246737	-17964477	4678439	-32896343
Fons de maniobra necessari (euros) = Actiu corrent explotació – Passiu corrent explotació			30780297	24895978	25118240	3481860
AC d'explotació = Existències + Clients + Altres AC d'explotació + Disponible mínim			84970196	82337235	72389647	52554901
PC d'explotació = Proveïdors + Altres PC d'explotació + Periodificacions			54189899	57441257	47271407	49073041
Dèficit de fons de maniobra (euros)			-69027034,08	-42860454,64	-20439801,08	-36378203,28
GESTIÓ D'ACTIUS						
Rotació actiu no corrent = Vendes / Actiu no corrent	1,9	1,97	1,094	1,109	1,158	1,185
Rotació actiu corrent = Vendes / Actiu corrent	2,6	2,56	4,598	3,41	2,896	4,16
TERMINIS						
Termini d'existències = estocs / Cost de vendes diari	73,51	68,67	61,989	57,954	52,687	54,825
Termini de cobrament (dies) = Clients / Venda diària	57,93	59,23	33,665	41,394	41,515	23,522
Termini de pagament (dies) = Proveïdors / Compra diària	61,87	57,96	78,089	107,342	104,259	113,479
VENDES						
Creixement de les vendes = Vendes últim any / Vendes any anterior			1,103	1,096	1,055	
RENDIBILITAT, AUTOFINANÇAMENT I CREIXEMENT						
Rendiment de l'actiu = BAII / Actiu	0,06	0,08	0,085	0,097	0,08	0,087
Flux de caixa / Vendes	0,11	0,12	0,105	0,117	0,096	0,102
Flux de caixa / Actiu	0,12	0,09	0,105	0,116	0,079	0,094
Dividends / Beneficio net			0,135	0,102	0,545	0,08
Dividends / Patrimoni net			0,028	0,035	0,168	0,021

***Figura 4**. Ràtios de l'Any 2013 a l'Any 2016.*

	ROE (BN/Recursos Propis)	BAII/Vendes	Vendes / Actiu	(Actiu / PN) x (BAI / BAII)	B. Net / BAI
2016	0,203	0,096	0,884	2,930	0,817
2015	0,342	0,116	0,837	4,554	0,774
2014	0,309	0,097	0,827	4,981	0,773
2013	0,258	0,094	0,922	3,831	0,776

***Figura 5.** Descomposició de la rendibilitat de l'any 2013 a l'any 2016.*

	Any 2016	Any 2015	Any 2014	Any 2013
A) FLUXOS D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ				
1) BAI	**27.133.534,00**	**37.997.760,00**	**23.750.407,00**	**24.309.686,00**
2) Ajustos del resultat	**40.473.804,00**	**27.624.684,00**	**28.426.511,00**	**24.804.526,00**
(+) Amortització immobilitzat	24.359.644,00	17.449.195,00	16.709.924,00	16.674.426,00
(+/-) Correccions valoratives per deteriorament	733.677,00	1.678.079,00		161.885,00
(-) Imputació de subvencions	-26.399,00	-26.399,00	-60.221,00	-34.568,00
(+/-) Resultats per baixes i alienacions de l'immobilitzat	-24.598,00	290.348,00	-61.405,00	-187.514,00
(+/-) Resultats per baixes i alienacions d'instruments financers	9.954.875,00			
(-) Ingressos financers	-2.049.712,00	-2.006.486,00	-2.085.614,00	-4.249.859,00
(+) Despeses financeres	7.861.869,00	9.988.208,00	13.819.906,00	12.393.609,00
(+/-) Diferències de canvi	-335.552,00	251.739,00	103.921,00	46.547,00
3) Canvis en el capital corrent	**988.839,00**	**-384.113,00**	**-10.337.143,00**	**349.317,00**
(+/-) Existències	-7.432.103,00	-4.991.999,00	-100.981,00	-1.960.273,00
(+/-) Deutors i altres comptes a cobrar	5.106.316,00	-5.526.139,00	-19.296.424,00	453.578,00
(+/-) Altres actius corrents	-818.709,00	-104.664,00	926.638,00	-315.191,00
(+/-) Creditors i altres comptes a pagar	5.627.162,00	10.547.135,00	8.346.870,00	1.259.187,00
(+/-) Altres passius corrents				
(+/-) Altres actius i passius no corrents	-1.493.827,00	-308.446,00	-249.246,00	912.016,00
4) Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació	**-14.175.400,00**	**-20.930.841,00**	**-18.219.941,00**	**-12.794.564,00**
(-) Pagaments d'interessos	-8.025.381,00	-10.769.188,00	-12.948.037,00	-12.367.377,00
(+) Cobrament de dividends	2.000.000,00	2.000.000,00	2.085.614,00	4.249.859,00
(+) Cobraments d'interessos	49.712,00	6.486,00		
(-) Pagament / (+) cobrament per impost sobre beneficis	-8.199.713,00	-12.168.139,00	-7.357.518,00	-4.677.046,00
5) Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (1+2+3+4)	**54.420.777,00**	**44.307.490,00**	**23.619.834,00**	**36.668.965,00**
B) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ				
6) Pagament per inversions (-)	-56.519.633,00	-58.582.618,00	-39.835.857,00	-13.842.409,00
Empreses del grup i associades	-26.440.155,00	-40.601.513,00		
Immobilitzat intangible		-79.550,00	-4.785,00	-451.700,00
Immobilitzat material	-30.079.478,00	-17.901.555,00	-14.134.920,00	-11.325.993,00
Altres actius financers			-25.696.152,00	-2.064.716,00

7) Cobrament per desinversions (+)				
8) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6+7)	**-56.519.633,00**	**-58.582.618,00**	**-39.835.857,00**	**-13.842.409,00**
C) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANÇAMENT				
9) Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni	2.332.380,00		-20.831.114,00	-6.125.418,00
10) Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	-21.114.660,00	-468.404,00	71.653.912,00	3.265.341,00
11) Pagaments per dividends i remuneracions d'altres instruments de patrimoni	-3.000.000,00	-3.000.000,00	-10.000.000,00	-1.500.000,00
12) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (9+10+11)	**-21.782.280,00**	**-3.468.404,00**	**40.822.798,00**	**-4.360.077,00**
E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA D'EFECTIU O EQUIVALENTS (5+8+12)	**-23.881.136,00**	**-17.743.532,00**	**24.606.775,00**	**18.466.479,00**
Efectiu i equivalents al començament de l'exercici	45.153.016,00	62.896.548,00	38.289.773,00	19.823.294,00
Efectiu i equivalents al final de l'exercici	**21.271.880,00**	**45.153.016,00**	**62.896.548,00**	**38.289.773,00**

Figura 6. *Estat de fluxos de tresoreria de l'Any 2013 a l'any 2016 (en euros).*

7. REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

ACCID, Universitat Pompeu Fabra, UPF Barcelona School of Management i RECC. (2016). *Ràtios Sectorials 2016*. Barcelona.

Alimarket Gran Consumo. (2018, 12 de novembre). "Europastry eleva al 100% su participación en Wenner Bakery". *Alimarket*. [Consulta: 21 de desembre del 2018]. https://www.alimarket.es/alimentacion/noticia/288041/europastry-eleva-al-100--su-participacion-en-wenner-bakery

Associació espanyola de la indústria de la fleca, brioixeria i pastisseria (ASEMAC). (2012) "Manual de qualitat de la fleca, brioixeria i pastisseria". *ASEMAC.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] http://www.asemac.es/docus/130102%20Manual%20de%20Calidad.pdf

Associació espanyola de la indústria de la fleca, brioixeria i pastisseria (ASEMAC). (2018, Juny). "Dossier de premsa". *ASEMAC* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] http://www.asemac.es/uploads/Datos%20del%20sector%202017.pdf

Badia, D. , Ponce de León, M. i Orihuel, J. (2018, 24 de novembre) . "La familia Gallés y MCH colocarán el 40% de Europastry en Bolsa". *Expansión.* [Consulta: 20 de desembre del 2018] http://www.expansion.com/empresas/2018/11/24/5bf979b022601d4d038b4597.html

Bayón, A. (2018, 19 d'octubre). "Europastry negocia con la banca fijar su salida a Bolsa para abril de 2019". *Cinco días.* [Consulta: 23 de novembre del 2018] https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/10/18/companias/1539885543_552072.html

Berengueras, J.M. (2015, 12 de maig / Actualitzat 2015, 13 de maig). "Europastry crece en EEUU". *El Periódico*. [Consulta: 11 de novembre del 2018] https://www.elperiodico.com/es/economia/20150511/europastry-crece-en-eeuu-con-la-compra-de-wenner-bakery-4177154

Bolsa de Madrid. (2018). "Ventajas de cotizar en Bolsa". *Bolsa de Madrid*. [Consulta: 20 de desembre del 2018] http://www.bolsamadrid.es/esp/ParaEmp/VenCotizar/VenCotizar1.aspx

Cordero, D. (2018, 10 de febrer). "Europastry, el pa nostre de cada dia". *Ara*. [Consulta: 7 de novembre del 2018] https://emprenem.ara.cat/creixer/Europastry-pa-nostre-dia_0_1959404071.html

Corón, A. (2015, 30 de novembre). " Europastry, el rei de les masses congelades". *Via empresa.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018]

https://www.viaempresa.cat/empresa/europastry-el-rei-de-les-masses-congelades_15912_102.html

Costa Pau, M. (2010, 26 d'abril). "Pere Gallés, el panadero que levantó un imperio". *El País* [Consulta: 13 d'octubre del 2018] https://elpais.com/diario/2010/04/26/necrologicas/1272232801_850215.html

EfeEmpresas. (2018, 24 de gener). "Europastry, un éxito basado en la innovación y la internacionalización". *EfeEmpresas*. [Consulta: 20 de desembre del 2018] https://www.efeempresas.com/noticia/europastry-innovacion/

eInforma. (2018). "Masas congeladas". *El Economista*. [Consulta: 14 d'octubre del 2018] http://empresite.eleconomista.es/Actividad/MASAS-CONGELADAS/

elEconomista. (2018, 10 d'octubre). "Europastry, con base para crecer en bolsa".

El Economista. [Consulta: 13 d'octubre del 2018] https://www.eleconomista.es/opinion-blogs/noticias/9441597/10/18/Europastry-con-base-para-crecer-en-bolsa.html

El País. (2009, 12 de març). "Europastry invierte 18 millones en una fábrica". El País. [Consulta: 11 de novembre del 2018] https://elpais.com/diario/2009/03/12/catalunya/1236823654_850215.html

Esteller, R i Munñoz, A. (2018, 10 de novembre). "Europastry crece en EEUU al comprar Wenner Bread en plena salida a bolsa". *El Economista.* [Consulta: 20 de desembre del 2018] https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/9510254/11/18/Europastry-crece-en-EEUU-al-comprar-Wenner-Bread-en-plena-salida-a-bolsa.html

Europa Press. (2013, 27 de maig). "El sector de la panadería, bollería y pastelería eleva su facturación hasta 1.038 millones, un 0,7% más". *Europa Press.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] https://www.europapress.es/economia/noticia-economia-sector-panaderia-bolleria-pasteleria-eleva-facturacion-1038-millones-07-mas-20130527162639.html

Europa Press. (2017, 11 d'octubre). "Europastry "se adaptará a los cambios que sean necesarios" ante la tensión en Cataluña". *Expansión*. [Consulta: 23 de novembre del 2018]. http://www.expansion.com/empresas/distribucion/2017/10/11/59de0e98e2704e8f0a8b45b1.html

Europastry, S.A. (2014). Memòria comptable de l'exercici 2014. (Dipòsit dels Comptes anuals al Registre Mercantil de Barcelona).

Europastry, S.A. (2016). Memòria (comercial) Anual 2016 d'Europastry. (Publicada a http://www.europastry.com/).

Europastry, S.A. (2016). Memòria comptable de l'exercici 2016. (Dipòsit dels Comptes anuals al Registre Mercantil de Barcelona).

Europastry, S.A. (2017). Memòria (comercial) Anual 2017 d'Europastry. (Publicada a http://www.europastry.com/).

Europastry S.A. *Dots Original.* [Consulta: 25 de novembre del 2018] http://www.dotsoriginal.com/

Europastry S.A. *Europastry: Líder en masses congelades*. [Consulta: Octubre del 2018] http://www.europastry.com/

Europastry S.A. *Friart.* [Consulta: 25 de novembre del 2018] http://www.europastry.com/es_ES/friart/

Europastry S.A. *Frida. El sabor de la imaginación*. [Consulta: 25 de novembre del 2018] http://www.frida-alimentaria.com/

Europastry S.A. *Fripan.* [Consulta: 25 de novembre del 2018] http://www.fripan.com/

Europastry S.A. *Yaya María - ¡Contigo a todas horas!* [Consulta: 25 de novembre del 2018] http://www.yayamaria.com/

Expansión.com. (2015, 11 de maig). "Europastry adquiere la mayoría de Wenner Bakery". *Expansión*. [Consulta: 13 d'octubre del 2018] http://www.expansion.com/catalunya/2015/05/11/555095c322601da9568b456f.html

Firda. (2010, 19 d'abril). "Ha fallecido Pere Gallés, Presidente y fundador de Europastry". *Frida.* [Consulta: 13 d'octubre del 2018] http://www.frida-alimentaria.com/es/noticias/ha-fallecido-pere-galles-presidente-y-fundador-de-europastry/_n:18/

Freixa, E. (2015, 18 de març). "Europastry ven al fons Nazca els forns SantaGloria i Molí Vell". [Consulta: 11 de novembre del 2018]

https://www.ara.cat/economia/Europastry-Nazca-SantaGloria-Moli-Vell_0_1322867735.html

Frida. (2018, 14 de febrer). "Tradición y tendencia street food en las novedades exclusivas de Frida". *Frida*. [Consulta: 20 de desembre del 2018] http://www.frida-alimentaria.com/es/noticias/tradicion-y-tendencia-street-food-en-las-novedades-exclusivas- de-frida/_n:65/

Fripan. (2018, 24 de maig). “La bollería de Europastry cuenta con un 30% menos de azúcares que la media del sector”. *Fripan*. [Consulta: 20 de desembre del 2018] http://www.fripan.com/es/noticias/la-bolleria-de-europastry-cuenta-con-un-30-menos-de-azucares-que-la-media-del-sector/_noticia:96/

Gedesco. (2015, 2 d’agost). “Europastry: Líderes en Pan, Bollería y Snacks”. *Gedesco.* [Consulta: 13 d’octubre del 2018] https://www.gedesco.es/blog/europastry-lideres-en-pan-bolleria-y-snacks/

Gran Enciclopèdia Catalana. (2018). “Pere Gallés i Payàs”. *Gran Enciclopèdia Catalana*. [Consulta: 13 d’octubre del 2018] https://www.enciclopedia.cat/EC-GEC-0519070.xml

Idescat. *Institut d’Estadística de Catalunya.* [Consulta: 14 d’octubre del 2018]

https://www.idescat.cat/

Jareño, N. (2016, 12 de febrer). “Los grandes retos de la panadería y la pastelería”. *Interempresas.* [Consulta: 14 d’octubre del 2018] http://www.interempresas.net/Alimentaria/Articulos/149154-Los-grandes-retos-de-la-panaderia-y-la-pasteleria.html

Larrouy, D. (2018, 24 de gener). “Europastry alcanza los 600 millones en ventas gracias al impulso internacional”. Cinco Días. [Consulta: 24 de novembre del 2018] https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/01/24/companias/1516797266_719552.html

La Vanguardia. (2017, 17 de gener). “Europastry inicia la venta directa al consumidor a través de la web Ulabox”. *La Vanguardia*. [Consulta: 27 d’octubre de 2018] https://www.lavanguardia.com/vida/20170117/413442553679/europastry-inicia-la-venta-directa-al-consumidor-a-traves-de-la-web-ulabox.html

La Vanguardia. (2018, 11 d’octubre). “El accionista MCH prepara la salida a bolsa”. *La Vanguardia.* [Consulta: 23 de novembre del 2018] https://www.lavanguardia.com/edicion-impresa/20181011/452294900397/el-accionista-mch-prepara-la-salida-a-bolsa.html

Leal, J.F. (2016, 25 de juliol). “Con el pan no se juega”. *El Mundo.* [Consulta: 13 d’octubre del 2018] http://www.elmundo.es/blogs/elmundo/billonarios/2016/07/25/con-el-pan-no-se-juega.html

Leal, J.F. i Medina, P. (2018, 2 de febrer).“Los 200 más ricos de España. Familia Gallés Gabarró”. *El Mundo*.[Consulta: 13 d’octubre del 2018] http://lab.elmundo.es/los-mas-ricos/familia-galles-gabarro.html

Marco, A. (2015, 23 de juliol) "MCH pone a la venta Europastry, la mayor panadería industrial de España". *El Confidencial.* [Consulta: 23 de novembre del 2018] https://www.elconfidencial.com/empresas/2015-06-23/mch-pone-a-la-venta-europastry-la-mayor-panaderia-industrial-de-espana_896487/

Maté, V. (2010, 21 de febrer). "Europastry, el pan congelado". *El País*. [Consulta: 13 d'octubre del 2018] https://elpais.com/diario/2010/02/21/negocio/1266761008_850215.html

Moralla, M. (2016, 5 de novembre). "Europastry, el panadero catalán que llena Nueva York de rosquillas". *Vozpopuli*. [Consulta: 14 d'ocutbre del 2018] https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/empresas/Europastry-reyes-pan-congelado_0_968903574.html

Muñoz, A. i Esteller, R. (2018, 10 d'octubre). "La catalana Europastry, líder europea en masas de pan congeladas, saldrá a bolsa en 2019 valorada en 1.500 millones". *El Economista.* [Consulta: 13 d'octubre del 2018] https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/9441415/10/18/MCH-sacara-a-bolsa-el-gigante-del-pan-Europastry-por-1500-millones.html

Orihuel, J. (2015, 26 d'agost). "Europastry mantiene beneficios después de invertir un 170% más". *Expansión*. [Consulta: 21 de novembre del 2018] http://www.expansion.com/catalunya/2015/08/26/55dd7f6122601d59288b4572.html

Pascual, P. (2011, 17 de març). "Masas congeladas, innovación y concentración". *Distribución Actualidad.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] https://www.distribucionactualidad.com/masas-congeladas-innovacin-y-concentracin/

Placer, D. (2016, 19 de maig). "Los mayores panaderos de España hornearán en Estados Unidos". *Economía Digital*. [Consulta: 14 d'octubre del 2018] https://www.economiadigital.es/directivos-y-empresas/los-mayores-panaderos-de-espana-hornearan-en-estados-unidos_183894_102.html

Ponce de León, M. i Abril, I. (2018, 18 d'octubre). "Europastry confía a JPMorgan, Morgan Stanley e ING su salida a Bolsa". *Expansión.* [Consulta: 23 de novembre del 2018] http://www.expansion.com/empresas/distribucion/2018/10/18/5bc7896ae5fdeac7208b4612.html

Redacció Catalunyapress. (2018, 25 de juny). "Creix el consum de brioixeria a Espanya i cau el del pa". *Catalunyapress.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] https://www.catalunyapress.cat/texto-diario/mostrar/1121538/creix-consum-brioixeria-

espanya-i-cau-pa

Redacció Interempresas. (2015, 1 d'abril). "El mercado español de la panadería y bollería es el que más crece de Europa". *Interempresas.* [Consulta: 14 d'octubre del 2018] https://www.interempresas.net/Hosteleria/Articulos/135197-El-mercado-espanol-de-la-panaderia-y-bolleria-es-el-que-mas-crece-de-Europa.html

Redacció La Tahona. (2017, 1 agost) "Las Exportaciones De Panadería Y Pastelería Industrial Superan El 20%". *La Tahona*. [Consulta: 14 d'octubre del 2018] http://www.revistalatahona.com/2017/08/exportaciones-panaderia-pasteleria-industrial-superan-20/

Redacción Crónica Global. (2017, 17 de gener). "Europastry venderá pan y bollería al cliente final a través de Ulabox". Crónica Global. [Consulta: 7 de novembre del 2018] https://cronicaglobal.elespanol.com/business/europastry-vendera-pan-bolleria-cliente-final-ulabox_66624_102.html

Revista Aral. (2017, 18 de gener). "Europastry irrumpe en la venta directa al consumidor a través de su marca 'Aunt Marian'". *Aral. Revista del Gran Consumo.* [Consulta: 27 d'octubre del 2018] http://www.revistaaral.com/es/notices/2017/01/europastry-irrumpe-en-la-venta-directa-al-consumidor-a-traves-de-su-marca-aunt-marian-77978.php#.XB1kds9Kj_R

Teixeira, Y. i Arellano, J. (2018). "Guía para salir a bolsa". *Bolsa de Madrid*. [Consulta: 20 de desembre del 2018].http://www.bolsamadrid.es/docs/BMadrid/docsSubidos/GUIA_SALIR_A_BOLSA_.pdf

YayaMaria. (2018, 9 de maig). "Los nuevos Wraps de Europastry refuerzan la tendencia Grab & Go para el canal Horeca". *YayaMaria.* [Consulta: 20 de desembre del 2018] http://www.yayamaria.com/noticias/56