

Crecimiento y financiación en años de recesión: estudio del caso Bon Preu²²

ORIO L AMAT
Universitat Pompeu Fabra

PILAR SOLDEVILA
Universitat de Vic

Fecha de recepción: 1/10/10

Fecha de aceptación: 25/2/11

Resumen

Bon Preu cuenta con un modelo de negocio que se caracteriza por ser una empresa familiar, comprometida socialmente, innovadora, con vocación inversora y precios ajustados. En este caso, se describen las características principales del modelo de negocio y las medidas más relevantes que se han puesto en marcha para hacer frente a la recesión. Una de estas medidas es la apuesta por el crecimiento.

El caso expone entre otros aspectos, la adquisición de los puntos de venta de Intermarché en el estado español y la fórmula utilizada para financiar la operación. Con esto, se pretende exponer un caso real de una empresa que ha conseguido seguir avanzando, también en años de recesión.

Palabras clave

Crecimiento, Financiación, Modelo de negocio, Reducción de costes.

22. Los autores agradecen a Grup Bon Preu la información facilitada. Caso publicado en el monográfico de Financiación de la Revista de Contabilidad y Dirección, núm. 12, 2010.

Abstract

Bon Preu has a business model that is characterized for being a family own business, with a social compromise, innovator, investing vocation and fit prices. This case explains the main features of the business model and the measures taken to face the recession. One of these measures it is the bet for growth.

The case explains among other aspects, the acquisition of the Intermarché shops in Spain and the financing of the operation. With this, we try to explain a real case of a company that has been able to continue growing, even in years of recession.

Keywords

Business model, Cost reduction, Financing, Growth.

1. Introducción

El Grup Bon Preu es el resultado de una larga trayectoria en el mundo de la distribución en Cataluña. A lo largo de más de treinta años la empresa ha adquirido la experiencia y los conocimientos para adaptarse a las necesidades de los clientes, en cada momento. Los dos hermanos Joan y Josep Font continuaron la explotación de un comercio de bacalao que sus padres habían iniciado con anterioridad. Este comercio desarrollaba su actividad en plazas y mercados. Con el paso del tiempo han transformado la empresa en un grupo de distribución alimentaria que no ha olvidado nunca las características de empresa familiar y catalana heredados de la familia Font i Fabregó y que hoy en día son tan actuales como en sus inicios y representan elementos diferenciales respecto a la mayor parte de empresas del sector. Gracias a esta vocación comercial siempre se ha tenido un conocimiento real y próximo de las necesidades de los consumidores de nuestro país. La empresa de los hermanos Font ha reaccionado con celeridad a los cambios, ha innovado constantemente y ha velado siempre por los aspectos y valores de identidad propios de la sociedad civil. La primera tienda en régimen de autoservicio de Bon Preu se abrió en Manlleu el 1974; y a finales de 2010 ya dispone de 151 establecimientos, más de 4.200 empleados y 750.000 clientes por semana. En la figura 1, se muestran los principales

hechos ordenados cronológicamente. Actualmente, es la empresa más importante en número de trabajadores, de la comarca de Osona.

1974	Apertura del primer punto de venta en sistema de autoservicio en la ciudad de Manlleu
1982	Incorporación a la central de compras IFA Española SA
1984	Primera empresa de Cataluña en implantar cajas con scanners en los puntos de venta
1988	Primer hipermercado de Cataluña que obtiene el permiso de apertura de la Ley de Equipamientos Comerciales de la Generalitat
1990	Apertura del primer punto de venta en la ciudad de Barcelona
1992	Adquisición de la empresa Vallès Preu SA, con sus 6 puntos de venta
1992	Suministro de todos los alimentos de los Juegos Olímpicos 1992 de Barcelona
1995	Apertura de la primera gasolinera Esclatolil en la población de Malla
1995	Adquisición en la población de Balenyà de una finca de 127.000 metros donde se ha ido montando la ciudad logística del Grupo
1999	Lanzamiento de la tarjeta cliente y del programa de fidelización (con 800.000 tarjetas operativas en octubre de 2010)
2001	Lanzamiento al mercado de los primeros productos de marca propia bp
2001	Adquisición de 12 puntos de venta de la empresa Carrefour
2002	Primera memoria de RSC según parámetros del GRI Global Reporting
2006	Creación en la ciudad de Barcelona del ESPACIO DEL CONSUMO: centro de interacción con clientes y proveedores
2010	Adquisición de 31 puntos de venta de la empresa Intermarché
2010	Se pasa a tener más de 4.000 personas en plantilla

Figura 1: Principales hechos en la historia del Grup Bon Preu

2. Misión, visión y valores

A pesar de tratarse de una empresa familiar, Bon Preu ha dado importancia a la reflexión estratégica y cuenta con una declaración de misión, visión y valores:

Misión

Somos una organización catalana de carácter familiar comprometida con los ciudadanos y con su territorio, y orientado nuestra actividad en el mercado catalán, con el anhelo de ser útiles y dar la máxima satisfacción en el día a día de los ciudadanos clientes en cuanto a precio, servicio y calidad del producto.

Visión

Buscamos la creación de riqueza a corto y largo plazo con la voluntad de ayudar al desarrollo sostenible del entorno donde llevamos a cabo nuestra actividad, mediante la aplicación de criterios éticos y empresariales. En este sentido, queremos continuar trabajando para mejorar

nuestra voluntad de servicio y también el crecimiento, el cual nos ha permitido llegar a todo el territorio para conocer de primera mano las necesidades que tienen en todo momento nuestros clientes.

Valores

Los valores constituyen la visión de futuro y el compromiso de contribuir a un desarrollo sostenible de la sociedad:

- Honestidad y confianza. Es ser sincero en todo, admitir tus errores, respetar y cumplir las normas internas del grupo.
- Voluntad de crecer. Es el espíritu de superar situaciones que supongan un reto. La voluntad de servicio a los clientes internos y externos.
- Desarrollo profesional. Es mejorar las capacidades profesionales de cada uno de nosotros, ayudarnos a crecer profesionalmente.
- Actitud positiva. Es actuar de manera constructiva y con voluntad de mejorar y aportar soluciones.
- Conciencia de equipo. Es tener clara la pertenencia a un equipo y poner los objetivos del equipo por encima de los individuales.
- Pragmatismo y eficiencia. Es tener sentido común, ideas claras, conseguir resultados de forma rápida y económica.

Esta reflexión estratégica, realizada y consensuada en un proceso abierto con el personal, configura los pilares en los que se basa el modelo de negocio de Bon Preu como se expone a continuación.

3. Estructura societaria

El Grup Bon Preu está compuesto por varias sociedades (ver figura 2). Hay que tener en cuenta que para el proceso de consolidación de las sociedades del grupo, se consideran:

- **Método de integración global:**
 - **Bon Preu Holding, SL:** su activo está integrado por las acciones de Bon Preu,SA, Zaoril,SL y Gesdip,SA. Es la sociedad holding y su única actividad es la de tenedora y gestora de sus participaciones.
 - **Bon Preu SAU:** es la sociedad principal del grupo y gestiona los supermercados, hipermercados y gasolineras de las marcas Bon

Preu, Orangután, Esclat y EsclatOil.

- **Gesdip SAU:** es la sociedad patrimonial. Compra locales y plazas de aparcamiento; y los alquila a otras sociedades del grupo.
- **Zaoril SLU:** prestación del servicio de gestión de ventas en los locales de Bon Preu.
- **Inmomerca SAU:** prestación del servicio de gestión de ventas en los locales de Bon Preu y también actividades inmobiliarias.
- **Interbacaco SLU:** prestación del servicio de gestión de ventas en los locales de Bon Preu y también actividades inmobiliarias.

– **Método de puesta en equivalencia:**

- **Vallès Preu SA:** prestación del servicio de gestión de ventas en los locales de Bon Preu, alquiler de espacios comerciales y energía fotovoltaica.
- **Ona Capital SCR de Régimen Simplificado SA:** hace inversiones de capital riesgo.
- **Volcat 2009 SL:** hace inversiones en empresas aeronáuticas.

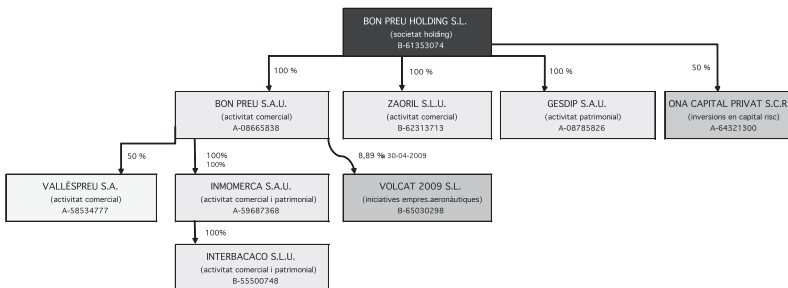


Figura 2: Sociedades y participaciones del Grup Bon Preu

4. Características diferenciales del Grup Bon Preu

Para analizar los factores que explican el éxito logrado por Bon Preu, se exponen sus características diferenciales:

- **Empresa familiar:** el capital es propiedad de los dos hermanos Font y, aunque han recibido varias ofertas para vender parte o la totalidad de las acciones, hay la decisión firme de no vender acciones. Joan Font es el director general de la empresa. Su hermano Jo-

sep asume la subdirección supervisando temas tales como administración, recursos humanos y logística. A diferencia de otras empresas familiares que limitan su crecimiento al no apostar por la profesionalización, Bon Preu ya hace años que ha profesionalizado su dirección.

- **Empresa catalana:** su mercado es Cataluña y hay un fuerte compromiso con el país como lo demuestra su política de apoyo a la lengua catalana que se hace patente tanto en los establecimientos, donde los empleados se dirigen, en primer lugar, a los clientes en catalán; como en los productos propios. Por otra parte, es la cadena que cuenta con un porcentaje más elevado de productos de origen catalán, que supera el 68% del surtido. Otras muestras de esta sensibilidad son la esponsorización que se hizo para financiar la reforma del Fossar de les Moreres o la campaña de donativos para la Plataforma de Defensa del Ebro.
- **Compromiso social:** este compromiso se manifiesta con convenios de colaboración para el patrocinio de ciclos de música, fundaciones teatrales, para la ayuda al Tercer Mundo o por comercializar productos de Comercio Justo. Bon Preu fue la primera gran cadena de distribución alimentaria en vender productos de Comercio Justo. El grupo cuenta con una memoria de sostenibilidad confeccionada con las pautas del *Global Reporting Initiative*.
- **Esfuerzo y sacrificio:** como pasa siempre, el éxito se basa en el duro trabajo durante muchos años. Como muestra se puede decir que el Comité de dirección se reúne todos los sábados por la mañana de 10 a 3 del mediodía.
- **Orientación a largo plazo:** el grupo marca las estrategias pensando siempre en el largo plazo pero garantizando que los objetivos a corto plazo sean buenos. La mayor parte de los excedentes obtenidos se reinvierten para competir lo mejor posible en un sector cada vez más complicado y donde la dimensión es un factor clave de éxito.
- **Innovación:** fue el primer grupo de capital catalán en abrir un hipermercado (1988). Otro ejemplo se produjo cuando permitió a los clientes posteriormente al periodo transitorio del cambio de la moneda al euro, que pagaran las compras en pesetas lo que permitió que pasaran por sus tiendas miles de clientes nuevos. Otra innovación son las gasolineras automatizadas y sin empleados que permiten ofrecer precios más bajos. Asimismo, el Grup Bon Preu trabaja por reforzar los vínculos con la realidad socio-económica de la comunidad del entorno y es un ejemplo el acuerdo firmado en el 2008

con la Federación Catalana de DOP's y IGP's. La Federación Catalana de denominaciones de origen e indicaciones geográficas protegidas, agrupa los 17 consejos reguladores con el sello europeo de alimentos de calidad que hay en Cataluña. En el ámbito de la sostenibilidad y el medio ambiente, el Grup Bon Preu lleva una década liderando algunas iniciativas en el sector de la distribución de gran consumo. Fue el primer grupo en introducir la primera bolsa biodegradable (2006), y en fomentar la reutilización el año 2008 con la campaña «Mejor que una bolsa de plástico» que permitió reducir en un 40% las bolsas de plástico de un solo uso. En esta iniciativa se abonaba al cliente el coste ahorrado al comprar sin pedir bolsas de plástico. En el 2010 ha iniciado una campaña que lo convertirá en la primera cadena «libre de porex» en los embalajes al alcance del cliente.

- **Multimarca:** a diferencia de otras empresas del sector, el Grup Bon Preu tiene cuatro marcas:
- **Bon Preu:** es la marca de los establecimientos de proximidad con superficies entre 400 y 1000 metros cuadrados en los que destacan las secciones de producto fresco (carnicería, fruta, panadería...) además de un amplio surtido de productos de todas las secciones. Son establecimientos situados principalmente en zonas urbanas, y con un diseño sobrio, donde predomina un trato excelente con el cliente. Se puede encontrar una gama de productos muy amplia, incluyendo productos de conveniencia, con una fuerte presencia de ofertas con tarjeta cliente.
- **Esclat:** el 1988, con la voluntad de adaptarse a las nuevas exigencias del mercado, abrió el primer hipermercado de Cataluña: Esclat. Esclat es la marca de los centros con superficies de venta más grandes (entre 1500 y 6000 metros cuadrados) y con aparcamiento para los clientes. Están situados en zonas de alta atracción de clientes, predomina la compra familiar y de gran carga, y dispone de un amplio surtido de productos, incluyendo bazar. Aquí también hay una gran predominancia de ofertas con tarjeta de fidelidad y un trato exquisito con el cliente.
- **Esclatoil:** el 1995 se crea la primera gasolinera Esclatoil. Actualmente, la empresa ya dispone de 14 gasolineras situadas, normalmente, al lado de algunos establecimientos Esclat y Bonpreu. Las gasolineras ofrecen productos de la máxima calidad al precio más bajo del mercado.
- **Orangutan:** el 1998 se ponen en marcha los supermercados Oran-

gutan. Orangutan es la marca de los supermercados de proximidad con superficies entre 400 y 700 metros cuadrados con productos SPE (Siempre Precios Económicos) y sin ofertas. Situados en zonas periurbanas, con disponibilidad de aparcamiento, para hacer la compra de gran carga, con un surtido limitado y sin tarjeta cliente.

- **Bon Preu Ràpid:** en 2007 se empezaron a reformar antiguas tiendas y establecimientos tradicionales con una superficie de venta no superior a 500 metros cuadrados para convertirlos en Bon Preu Ràpid. Este nuevo formato tiene como objetivo agilizar el proceso de compra. Situados en trama urbana, intentan simplificar la compra a través de la eliminación de los mostradores, ofreciendo el surtido más amplio posible en libre servicio. Disponen de tarjeta cliente.
- **Amplio surtido en frescos y especialidades (carne, fruta, quesos, embutidos, pescado y panadería) i envasados:** la empresa apuesta por un modelo que permite al consumidor escoger entre un amplio abanico de productos y marcas a unos precios altamente competitivos. La calidad es uno de los aspectos que más se tiene en cuenta, hecho que permite diferenciar especialmente el producto fresco. Otro aspecto es la importancia de los productores de proximidad. Se atribuye un gran valor a que la carne sea del país, a que se pueda servir pescado de nuestras costas, a que las frutas y verduras provengan de las zonas productivas catalanas y también a los productores artesanos de charcutería y de quesos de cada comarca.
- **Amplio número de referencias:** El número de referencias de Bon Preu es de 14.000, mucho más elevado que muchos de sus competidores. Por ejemplo, Mercadona ofrece 8.000 referencias.
- **Precio-calidad:** La apuesta por la máxima calidad no olvida que el objetivo de precio también es importante, no sólo en los productos de marcas conocidas, sino también en los productos de marca Bon preu.
- **Fabricación propia:** la empresa mantiene la elaboración propia en algunos productos de panadería y carne.
- **Tarjeta cliente:** desde 1999 y hasta la actualidad Bon Preu ha introducido y potenciado la tarjeta cliente común a las marcas Bon preu, Esclat y Esclatoil, que dispone de innovadoras ventajas, respecto al resto de modelos. El fomento del ahorro con descuentos, promociones y ahorro inmediato son la base, más allá de regalos, descuentos para el teatro, conciertos, es decir, cultura y ocio, en general. Por otro lado, la tarjeta permite vincular a los clientes con los diversos proyectos de carácter social que el grupo desarrolla a lo largo del

año. En definitiva, la tarjeta quiere personalizar al máximo la relación con el cliente, adaptándose a las necesidades de cada perfil. En el 2010 cuenta con casi 800.000 tarjetas, incluyendo las vinculadas.

- **Productos Bon Preu:** El Grupo ha optado por dar a sus productos con marca de distribuidor el nombre de la empresa, como muestra de su compromiso con la seguridad y la calidad. En estos momentos ya se dispone de más de 1.180 referencias (a 1/9/2010) en las diferentes secciones de los supermercados de las tres marcas existentes. A la hora de seleccionar los productos de esta marca se prioriza siempre la calidad, aún cuando, evidentemente, todos ellos tienen un precio económico (un 30% menos, aproximadamente, que el producto del fabricante de similar calidad).
- **Recursos humanos:** El 97,67% de la plantilla tiene contrato indefinido y el 2,3% de la plantilla es personal discapacitado. Desde 2005 la empresa tiene la Escuela Profesional del Comercio e invierte 110 euros/año y 16 horas/año por empleado. Con respecto al absentismo laboral ha pasado del 6,47% el año 2007 al 4,54% el año 2010.
- **Relación con proveedores:** A pesar de que con muchos proveedores mantienen relación desde hace décadas y se espera que continúe así, no hay contratos de más de un año, basando la relación con el proveedor en la innovación y mejora continua de los productos.
- **Inversión al límite de la capacidad de crecimiento:** los riesgos están bien controlados. No obstante, el volumen de inversión estaría en la banda alta del que se puede llegar a invertir cada año de acuerdo con el flujo de caja generado. Esta política inversora se sustenta en la reinversión de beneficios mencionada antes y en una proporción ajustada de fondos propios en relación a las deudas. En la figura 3 se acompaña un esquema con las prioridades estratégicas de Bon Preu.

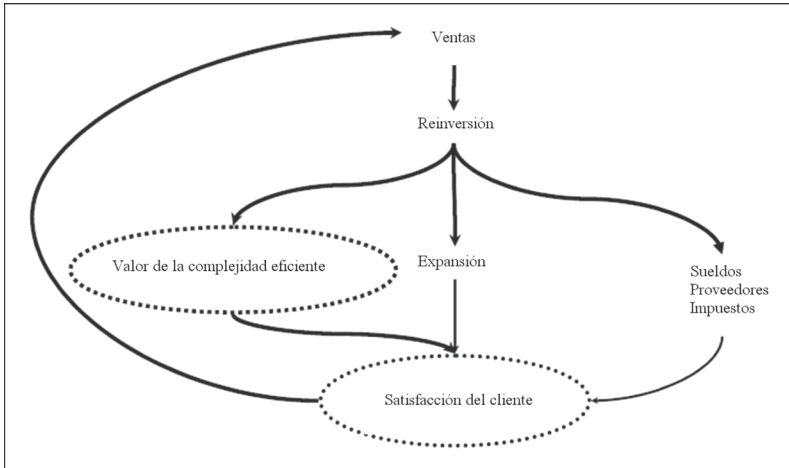


Figura 3: Prioridades estratégicas del Grup Bon Preu

Esta figura muestra que la prioridad del Grup Bon Preu es la satisfacción del cliente, que la experiencia de compra sea la mejor para satisfacer sus necesidades; esto comporta un surtido determinado, una calidad elevada, una gran amplitud de producto fresco, un diseño de los establecimientos donde predomina la comodidad, una proximidad con el entorno donde nos encontramos (producto y acciones directas con agentes locales), y una voluntad de servicio a los clientes muy alta. Toda esta voluntad genera una complejidad en la gestión de la empresa y es esta complejidad la que el Grup Bon Preu intenta valorar de una manera eficiente en todos los procesos de la empresa, intentando simplificarlos al máximo, para ser una empresa altamente competitiva.

5. Valoración de Bon Preu en relación con la competencia

Los aspectos expuestos hacen que Bon Preu consiga ser valorada como una de las mejores cadenas de alimentación del estado español en el último estudio de la Organización de Consumidores y Usuarios (OCU) publicado el julio de 2010. En este estudio, en que se ha valorado el precio y también la calidad de los productos frescos y la variedad de marcas y productos, Bon Preu se ha situado en la segunda posición de un ranking encabezado por El Corte Inglés y formado por 28 cadenas de supermercados (ver figura 4). Bon Preu destaca principalmente por un amplio surtido de productos

y una buena atención al cliente. También se han valorado positivamente, y por este orden, la calidad de la charcutería y del queso, de la carne, del pescado, de fruta y verdura y, por último, el precio. Otros aspectos destacados, son el menor tiempo de espera en la línea de cajas, en comparación con otros supermercados como Carrefour y Día; la limpieza y la higiene de los establecimientos; la política de bolsas; las ofertas y descuentos; el horario, la amplitud de los pasillos y el aparcamiento. En conjunto, Bon Preu salió bien valorada en un estudio donde otras cadenas de más volumen y con mayor presencia en cualquier parte del estado español quedan muy por debajo. Tras El Corte Inglés (1) y Bon Preu (2), la tercera y cuarta posición las ocupan Supercor y Mercadona respectivamente, y a mucha distancia Eroski (17), Caprabo (20), Lidl (21), MaxiDia (23) y Condis ubicado en 25 lugar.

CADENA	SATISFACCIÓ							SATISFACCIÓ GLOBAL	
	Ampli assortit	Bons preus	Qualitat carn	Qualitat peix	Qualitat fruita i verdura	Qualitat embotit/formatge	Qualitat marca pròpia		Atenció del personal
SUPERMERCADOS EL CORTE INGLÉS	85	57	85	87	85	89	79	77	83
BON PREU	77	66	73	71	70	76	72	77	81
SUPERCOR	78	57	84	81	81	85	78	78	80
MERCADONA	68	77	71	71	69	75	82	76	80
FROIZ	70	70	79	76	74	76	72	79	80
HIPERCOR	84	58	83	82	80	86	78	76	80
GADIS	77	72	75	80	75	79	70	78	79
LUPA	70	67	71	75	67	73	69	76	78
AHORRAMÁS	69	73	74	73	75	78	72	77	78
ALCAMPO	80	74	71	71	70	77	72	70	78
SUPERMERCADOS CONSUM	72	71	72	71	71	76	73	75	77
ALDI	59	78	68	65	69	74	75	69	76
SIMPLY MARKET	70	73	66	68	67	71	70	69	75
EL ARBOL	68	68	75	76	70	76	71	75	75
ALMERKA	66	75	71	71	68	74	69	73	75
GALERIAS PRIMERO	67	71	68	70	65	73	63	72	75
EROSKI CENTER	71	67	69	70	68	75	76	75	74
EROSKI	74	68	70	70	70	75	75	72	74
CARREFOUR	80	68	69	70	70	77	73	68	74
CAPRABO	72	62	69	68	66	74	71	70	73
LIDL	59	78	62	57	65	70	74	63	73
CARREFOUR EXPRESS	73	68	67	68	68	71	76	67	73
MAXIDIA	62	79	62	57	62	69	73	61	72
SPAR	59	62	71	64	72	73	64	72	72
CONDIS	63	66	64	71	66	67	67	73	71
SUPERSOL	63	63	67	67	67	71	64	70	70
DIA	58	77	59	55	60	66	72	61	69
HIPERDINO	65	61	62	60	64	71	65	71	69

COM FER SERVIR EL QUADRE

Atenció del personal: Avalua l'atenció a caixa, al lineal i a les seccions de productes frescos (fruiteria, carnisseria, peixateria...)

Satisfacció global: No és el resultat de la suma de la resta de columnes del quadre. És una resposta independent.

- molt per sobre de la mitjana
- per sobre de la mitjana
- en la mitjana
- per sota de la mitjana
- molt per sota de la mitjana

Figura 4: Clasificación de cadenas de alimentación (fuente: Organización de Consumidores y Usuarios (OCU), julio de 2010).

En la figura 5 se puede comprobar el crecimiento en el resultado sobre ventas de Bon Preu comparado con otros competidores.

	Mercadona			Caprabo		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Ingresos de explotación	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
- Consumos de explotación	75,93%	75,59%	74,95%	72,36%	71,70%	72,38%
Margen bruto	24,07%	24,41%	25,05%	27,64%	28,30%	27,62%
- Otros gastos de explotación	6,52%	6,35%	6,32%	10,67%	10,98%	10,87%
Valor añadido	17,55%	18,06%	18,73%	16,97%	17,31%	16,75%
- Gastos de personal	12,53%	12,21%	12,20%	12,04%	12,02%	11,61%
- Amortizaciones	2,41%	2,70%	3,00%	3,34%	2,87%	3,40%
- Deterioros	0,04%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BAII	2,56%	3,01%	3,53%	1,59%	2,42%	1,75%
+ Ingresos financieros	0,15%	0,36%	0,29%	0,04%	0,04%	0,05%
- Gastos financieros	0,17%	0,20%	0,20%	0,87%	0,68%	0,61%
Beneficio ordinario	2,54%	3,17%	3,62%	0,75%	1,78%	1,19%
-Resultados excepcionales	0,05%	0,06%	0,00%	-0,40%	-0,69%	-0,41%
BAI	2,50%	3,11%	3,62%	0,35%	1,09%	0,78%
- Impuestos	0,62%	0,86%	1,04%	0,04%	0,38%	0,28%
Resultado del ejercicio	1,87%	2,25%	2,58%	0,31%	0,71%	0,50%

	Mercadona			Caprabo		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Ingresos de explotación	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
- Consumos de explotación	79,58%	80,10%	82,45%	75,04%	75,39%	77,08%
Margen bruto	20,42%	19,90%	17,55%	24,96%	24,61%	22,92%
-Otros gastos de explotación	7,18%	7,36%	6,66%	9,41%	9,43%	9,26%
Valor añadido	13,24%	12,55%	10,89%	15,55%	15,18%	13,66%
- Gastos de personal	10,51%	10,18%	8,85%	11,10%	10,68%	10,42%
- Amortizaciones	1,43%	1,36%	1,15%	2,18%	3,28%	2,57%
- Deterioros	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BAII	1,30%	1,01%	0,88%	2,27%	1,22%	0,68%
+ Ingresos financieros	1,00%	0,97%	1,08%	1,04%	1,10%	1,13%
- Gastos financieros	0,25%	0,27%	0,25%	0,35%	0,24%	0,19%
Beneficio ordinario	2,05%	1,71%	1,72%	2,95%	2,07%	1,62%
-Resultados excepcionales	-0,58%	-0,53%	0,06%	-0,10%	-0,01%	0,35%
BAI	1,47%	1,18%	1,78%	2,86%	2,06%	1,96%
- Impuestos	0,51%	0,43%	0,59%	0,84%	0,67%	0,68%
Resultado del ejercicio	0,95%	0,75%	1,19%	2,02%	1,40%	1,28%

Figura 5: Cuentas de pérdidas y ganancias del Grup Bon Preu, Mercadona, Caprabo y Condís. Datos en porcentaje sobre los ingresos de explotación (fuente: Elaboración propia con datos de SABI).

6. Tendencias del sector

El modelo de negocio de Bon Preu está diseñado para dar respuesta a las necesidades de sus clientes. En la figura 6 se resumen algunas de las principales tendencias que se observan en el sector.

<p>Nueva cultura de compra</p> <ul style="list-style-type: none">- Contracción de la demanda por bajada real del poder adquisitivo + carencia de confianza.- Nueva cultura de compra: útil y meditada.- Exigencia de bajo precio: incremento del consumo de productos de gamas mediana y baja, en detrimento de los de gama alta.- Hábitos de compra más fluctuantes.- Importancia de las emociones en la experiencia de compra. <p>Nueva cultura de venta</p> <ul style="list-style-type: none">- Importancia de la marca: de producto, de distribución, de canal.- Convivencia ofertas low-cost y productos prime en la misma tienda.- La tienda como laboratorio para observar al cliente y facilitarle la vida.- Integración y cooperación entre los proveedores.- Interacción con el cliente-prosumer (aquel que interviene en el diseño del producto o del servicio).- Multicanalidad: tienda física, web 2.0, dispositivo móvil, red social...- Ganan importancia las políticas de responsabilidad social de las empresas (RSE)- Ámbito ecológico o ambiental: Green-retail, buenas prácticas ambientales...- RRHH: conciliación, salario emocional...

Figura 6: Nuevas tendencias en la cultura de compra y venta (fuente: Observatorio del Comercio y de los Servicios de la Generalitat de Catalunya (www.gencat.cat/diue/ambits/comerc/observatori/index.html), 2010).

7. La respuesta a la crisis

La crisis económica global vivida en 2007 ha provocado una caída del consumo y una mayor importancia del precio en las decisiones de compra de los clientes. En líneas generales, el sector ha reaccionado reduciendo costes y precios de venta. Bon Preu actuó rápidamente ante los primeros síntomas de crisis con medidas de contención de costes. También ha tomado alguna medida innovadora. Por ejemplo, cuando Mercadona decidió eliminar unas 1000 referencias para reducir costes, Bon Preu siguió apostando por su modelo de negocio e incrementó las referencias para garantizar la libertad de elección del consumidor. Esto le permitió obtener buenas condiciones de proveedores que perdían presencia en otras empresas del sector. Además, mientras otras empresas han iniciado procesos de desinversión, Bon Preu ha seguido creciendo, abriendo nuevas tiendas y hacien-

do adquisiciones, como la de Intermarché el año 2009. La inversión realizada fue de 44,5 millones de euros el año 2008 y 160 millones de euros el año 2009.

Como resultado, Bon Preu ha seguido avanzando, y durante el 2009 ha crecido un 7,12% en ventas. Este aumento supone un 1,44% en superficie comparable. La figura 7 muestra el crecimiento experimentado en los últimos años.

	2006	2007	2008	2009
Ventas	378,2	441,6	475,2	509
EBITDA BAII más amortizaciones	20,4	31	32,9	41
Flujo de caja Beneficio neto más amortizaciones	20,6	26,6	24,6	26,7
Beneficio neto	8,2	8,7	11,0	12

Figura 7: Ventas y beneficios del Grup Bon Preu (datos en millones de euros).

La cuota de mercado del grupo en Cataluña que era del 4,48% el año 2007 (ver figura 8) ha pasado a ser del 6,8% a finales de 2010.

Grup	QM (m²)	QM (volum de vendes)	Diferència entre QM
1 Grup Carrefour	16,72	19,94	3,22
2 Grup Eroski	14,65	12,79	-1,86
3 Mercadona, SA	10,17	17,30	7,13
4 Grup Condis	8,20	6,59	-1,61
5 Grup Bon Preu	6,13	4,48	-1,65
6 Schlecker, SA	5,53	3,78	-1,75
7 Grup Miquel Alimentació	4,49	4,11	-0,38
8 Grup Consum	4,44	3,43	-1,01
9 Lidl Supermercados, SAU	3,44	3,93	0,49
10 Superfícies de Alimentación, SA	3,08	2,09	-0,99
11 Grup Empreses El Corte Inglés	2,48	2,07	-0,41
12 Grup Auchan	2,25	3,06	0,81
13 Fórmula Adecuada para Catalunya, SA (FACSA)	2,19	0,67	-1,52
14 Grup Corporación Alimentaria Guissona	1,66	4,39	2,73
15 Grup ITM Ibérica	1,62	1,62	0,00
16 Grup La Sirena	1,50	1,46	-0,04
17 Aldi Supermercados, SL	1,39	0,70	-0,69
18 Supermercados Pujol, SA	1,33	1,45	0,12
19 Fragadis, SL	1,17	0,55	-0,62
20 Valvi Alimentació i Serveis, SL	1,07	0,48	-0,59
Altres	6,49	5,11	-1,38
Total	100	100	-

Font: Direcció General de Comerç.

Figura 8: Cuota de mercado en metros cuadrados y en volumen de ventas en distribución alimentaria minorista en Cataluña (datos del año 2007).

8. La compra de Intermarché Ibérica, SA

El grupo se ha caracterizado por el elevado ritmo de crecimiento en la inversión, pulsó el acelerador el año 2009 al multiplicar por 3,5 la inversión anual gracias a la operación de compra de la red de plantas Intermarché en el estado español. Esta operación se materializa el 13-2-10, con la compra de las acciones de la sociedad Inmomerca SAU, la cual posee el 100% de las acciones de Interbacaco SLU.

Con esta adquisición, Bon Preu pasó a incorporar 54 establecimientos más, una parte de los cuales era previsto volverlos a vender, tal y como se explica más adelante. De estos 54 establecimientos la mayoría, 28, están en Cataluña y el resto en otras provincias como Castellón, Valencia, Alicante, Murcia, Huesca, Zaragoza, Guadalajara, Cuenca, Ciudad Real y Jaén (ver figura 9). El proceso ha requerido negociar con cada uno de los franquiciados que no dependían directamente de la marca y que eran un total de 49. De éstos, algunos son del mismo propietario pero la mayoría (más de la mitad) son de propietarios diferentes.

Comunidad autónoma	Núm. establecimientos	Metros cuadrados	% metros cuadrados
Cataluña	28	29.086	51%
Murcia	6	6.533	11%
País Valenciano	6	5.722	10%
Andalucía	3	3.548	6%
Aragón	3	3.747	7%
Castilla-La Mancha	8	8.485	15%
TOTAL	54	57.121	100%

Figura 9: Establecimientos y superficies de Intermarché Ibérica, SA en España (fuente: Anuario de la Distribución Comercial en Cataluña 2009, Departament d'Innovació, Universitats i Empresa de la Generalitat de Cataluña).

Esta operación ha contado con algunas particularidades:

- **Financiación:** La financiación de la operación se ha hecho básicamente con un endeudamiento a largo plazo concedido por el propio vendedor (Intermarché). Aun cuando el incremento de deuda que supone esta operación para el Grup Bon Preu es importante, hace falta tener en cuenta la capacidad de generación de flujo de caja que tiene el grupo y que su patrimonio tiene unas plusvalías no contabilizadas en el activo que superan los 200 millones de euros. Estas

plusvalías se deben sobre todo a la revalorización de los inmuebles que están contabilizados a precio de adquisición.

En la siguiente figura se puede comprobar el cuadro de pasivos financieros por vencimientos. El apartado 4 se refiere principalmente a la deuda con Intermarché. El tipo de interés medio de las deudas no comerciales se sitúa en el 2,25% anual, que teniendo en cuenta el tipo de interés del mercado, se puede considerar que es bajo.

Pasivos financieros	2010	2011	2012	2013	Resto	Total
B.II. Deudas a largo plazo		15.416.949,88	12.818.974,84	10.814.224,78	33.032.948,78	72.083.098,25
2. Deudas con entidades de crédito		4.376.486,29	4.459.315,73	4.199.124,92	12.235.355,03	25.270.281,97
3. Acreedores por arrendamientos financieros		5.418.225,90	11.851.885,30	14.820.934,60	771.176.930,22	109.267.976,02
4. Otros pasivos financieros						
C.III. Deudas a corto plazo						
1. Obligaciones y otros valores negociables	-53,92					-53,92
2. Deudas con entidades de crédito	20.878.060,76					20.878.060,76
3. Acreedores por arrendamientos financieros	4.345.947,02					4.345.947,02
4. Otros pasivos financieros	31.279.722,37					31.279.722,37
C.IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas						
C.V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar						
1. Proveedores	98.893.453,06					98.893.453,06
2. Proveedores, empresas puestas en equivalencia	768.748,78					768.748,78
4. Otros acreedores	186.666.686,66					186.666.686,66
5. Personal	3.121.776,83					3.121.776,83
	177.954.341,56	25.211.662,07	29.130.175,84	29.834.284,30	122.445.234,03	384.575.697,80

Figura 10: Pasivos financieros por vencimientos del Grup Bon Preu a finales del ejercicio 2009 (datos en euros).

- **Desinversión:** Dada la vocación del grupo de actuar sólo en Cataluña, una vez hecha la adquisición se procedió a vender los 26 establecimientos ubicados en otras comunidades autónomas. La venta se ha hecho principalmente a Lidl, Día y Mas y Mas. Entre los motivos que explican esta decisión estarían que el modelo comercial está diseñado pensando en el consumidor catalán y la empresa considera que todavía no está preparada para dar el salto a otros territorios.

En las figuras 11, 12 y 13 se acompañan los estados contables auditados y consolidados del Grup Bon Preu y varios ratios. Todas las empresas tienen informes de auditoría con opinión favorable y sin salvedades.

En resumen, estamos ante una empresa familiar, comprometida socialmente y en Cataluña, innovadora, multimarca, con vocación inversora y precios ajustados. Nadie le ha regalado nada, se lo ha ganado a pulso con el esfuerzo diario y el trabajo de calidad durante más de treinta años.

Los retos para los próximos años son seguir creciendo, apostando esencialmente por el formato de supermercado ya que es el que tiene un futuro más prometedor y es el que conocen mejor.

Se pide:

1. Efectuar un diagnóstico económico-financiero del Grup Bon Preu a finales del ejercicio 2009.
2. Evaluar la gestión de las inversiones en circulante y su financiación.
3. Evaluar la actuación de la empresa en los años de crisis económica y financiera global.
4. Evaluar la política de inversión y financiación a largo plazo y, en especial, la operación de compra de Intermarché.
5. Identificar posibles recomendaciones.

	2006	%	2.007	%	2.008	%	2009	%
Activo no corriente	175.248.431,34	78,42%	192.403.616,56	80,04%	221.691.593,48	78,26%	358.445.197,90	75,48%
Existencias	23.217.124,10	10,39%	26.975.551,13	11,22%	27.565.235,64	9,73%	34.142.028,00	7,19%
Clientes	118.187,49	0,05%	98.052,20	0,04%	113.943,96	0,04%	202.893,03	0,04%
Deudores	3.164.419,35	1,42%	1.421.690,71	0,59%	602.018,48	0,21%	4.450.710,51	0,94%
Inv. fin. temporales	37.359,30	0,02%	76.907,07	0,03%	7.096.519,07	2,51%	38.162.632,59	8,04%
Otros activos corrientes	13.863,27		-68.259,54		14.461,89		13.533,69	0,00%
Disponible	21.676.259,67	9,70%	19.483.327,02	8,10%	26.180.531,83	9,24%	39.461.474,96	8,31%
Activo corriente	48.227.213,18	21,58%	47.987.268,59	19,96%	61.572.710,87	21,74%	116.433.272,78	24,52%
Total activo	223.475.644,52	100,00%	240.390.885,15	100,00%	283.264.304,35	100,00%	474.878.470,68	100,00%
Fondos propios	41.165.669,69	18,42%	49.008.259,99	20,39%	57.770.302,45	20,39%	68.790.530,21	14,49%
Beneficio	8.175.492,35	3,66%	8.656.109,58	3,60%	11.031.177,67	3,89%	11.984.641,27	2,52%
Otros ingresos	717.279,17	0,32%	781.626,18	0,33%		0,00%		0,00%
Socios externos		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Créditos a l.p.	66.337.369,59	29,68%	68.323.327,07	28,42%	85.282.173,06	30,11%	206.621.356,24	43,51%
Otras deudas a l.p.	773.640,11	0,35%	436.377,55	0,18%	2.075.770,94	0,73%	6.692.337,29	1,41%
Pasivo no corriente	67.111.009,70	30,03%	68.759.704,62	28,60%	87.357.944,00	30,84%	213.313.693,53	44,92%
Créditos a c.p.	17.230.689,26	7,71%	20.817.388,28	8,66%	30.612.883,44	10,81%	56.503.676,23	11,90%
Proveedores	73.896.240,94	33,07%	79.648.936,39	33,13%	77.808.830,82	27,47%	99.662.200,84	20,99%
Otras deudas a c.p.	15.179.263,41	6,79%	12.718.860,11	5,29%	18.683.165,97	6,60%	24.623.728,60	5,19%
Pasivo corriente	106.306.193,61	47,57%	113.185.184,78	47,08%	127.104.880,23	44,87%	180.789.605,67	38,07%
Total pasivo + P.N.	223.475.644,52	100,00%	240.390.885,15	100,00%	283.264.304,35	100,00%	474.878.470,68	100,00%

Figura 11: Balances consolidados del Grup Bon Preu (2006-2009, datos en euros).

	2006	%	2.007	%	2.008	%	2009	%
Ingresos	411.284.952,05	100,00%	481.792.071,71	100,00%	517.042.007,87	100,00%	556.027.380,07	100,00%
Consumos	316.873.039,52	77,04%	363.082.223,64	75,36%	387.825.896,51	75,01%	414.836.120,55	74,61%
Margen bruto	94.411.912,53	22,96%	118.706.848,07	24,64%	129.216.111,36	24,99%	141.191.259,52	25,39%
Personal	43.589.525,15	10,60%	52.223.402,73	10,84%	58.243.565,28	11,26%	58.288.429,52	10,48%
Amortizaciones	12.506.821,05	3,04%	18.050.638,31	3,75%	13.610.687,92	2,63%	14.689.211,81	2,64%
Otros gastos	30.443.834,16	7,40%	35.481.160,70	7,36%	37.966.810,88	7,34%	41.835.553,29	7,52%
BAII	7.871.732,17	1,91%	12.951.646,33	2,69%	19.395.047,28	3,75%	26.378.064,90	4,74%
Ingresos financieros	2.729.988,53	0,66%	2.992.427,38	0,62%	1.734.822,63	0,34%	1.637.518,73	0,29%
Gastos financieros	2.427.903,46	0,59%	3.566.161,26	0,74%	5.539.322,18	1,07%	11.843.737,19	2,13%
BAI Ordinario	8.173.817,24	1,99%	12.377.912,45	2,57%	15.590.547,73	3,02%	16.171.846,44	2,91%
Resultados extraordinarios	3.606.792,58	0,88%	-23.461,18	0,00%		0,00%		0,00%
BAI	11.780.609,82	2,86%	12.354.451,27	2,56%	15.590.547,73	3,02%	16.171.846,44	2,91%
Impuesto sobre beneficios	3.605.117,47	0,88%	3.698.341,69	0,77%	4.559.370,06	0,88%	4.187.205,17	0,75%
Beneficio neto	8.175.492,35	1,99%	8.656.109,58	1,80%	11.031.177,67	2,13%	11.984.641,27	2,16%

Figura 12: Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grup Bon Preu (2006-2009, datos en euros).

	2006	2007	2008	2009
Pasivo / Activo	0,78	0,76	0,76	0,83
(Beneficio neto + Amortizaciones) / Préstamos	0,12	0,15	0,11	0,07
Activo corriente / Pasivo corriente	0,45	0,42	0,48	0,64
(Realizable + Disponible) / Pasivo corriente	0,24	0,19	0,27	0,46
Disponible / Pasivo corriente	0,20	0,17	0,21	0,22
Ventas/Activo	1,84	2,00	1,83	1,17
Plazo stock (días)	26,74	27,12	25,94	30,04
Plazo cobro (días)	0,10	0,07	0,08	0,13
Plazo pago (días)	85,12	80,07	73,23	87,69
ROI = BAI/Activo	0,04	0,05	0,07	0,06
ROE = Beneficio neto/ Patrimonio neto	0,20	0,18	0,19	0,17

Figura 13: Ratios del Grup Bon Preu (2006-2009).