

Facultad de Economía y Empresa de la  
Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea UPV/EHU

GRADO EN DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO FIN DE GRADO

**Análisis-Económico-Financiero del sector de fabricación de bicicletas en España:  
Posición de BH Bikes.**

Presentado por Patricia Suárez Perez

Tutor: Miguel Ángel Zubiaurre Artola

Donostia / San Sebastián, Octubre de 2022



## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
1.1. MOTIVACIONES	1
1.2. ALCANCE Y OBJETIVOS	1
1.3. METODOLOGÍA Y LIMITACIONES	2
1.4. ESTRUCTURA DEL CONTENIDO	3
<b>2. CAPÍTULO I – ANÁLISIS DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE BICICLETAS</b>	<b>4</b>
2.1. INTRODUCCIÓN	4
2.2. DATOS DEL SECTOR EUROPEO DE LA BICICLETA	5
2.2.1. VISIÓN GENERAL DEL SECTOR EN EUROPA	5
2.2.2. COMPOSICIÓN DE LA DEMANDA	5
2.2.3. PAÍSES CON MAYOR CRECIMIENTO	5
2.2.4. IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES	6
2.2.5. PRINCIPALES PRODUCTORES EN LA UE	6
2.3. DATOS DEL SECTOR ESPAÑOL DE LA BICICLETA	7
2.3.1. VISIÓN GENERAL DEL SECTOR	7
2.3.2. PERFIL DE LAS PERSONAS USUARIAS	8
2.3.3. EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS Y LA FACTURACIÓN	9
2.3.4. COMPOSICIÓN DE LA DEMANDA	9
2.3.5. FABRICANTES NACIONALES	11
2.4. EMPRESAS SELECCIONADAS	11
2.4.1. PROCESO DE SELECCIÓN DE EMPRESAS	11
2.4.2. DESCRIPCIÓN DE LAS EMPRESAS SELECCIONADAS	15
<b>3. CAPÍTULO II – ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO</b>	<b>21</b>
3.1. INTRODUCCIÓN	21
3.2. DEFINICIONES	21
3.3. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO	23
3.3.1. ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL	23
3.3.2. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS	26
3.3.3. ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ	28
3.3.4. ANÁLISIS DE LOS FLUJOS DE TESORERÍA	33
3.3.5. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA	34
3.3.6. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA	37
3.3.7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA	39
<b>4. CONCLUSIONES</b>	<b>41</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>48</b>
<b>6. ANEXOS</b>	<b>50</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Evolución de las ventas y facturación de bicicletas en España .....	8
Tabla 2. Listado de empresas estudiadas .....	13
Tabla 3. Forma de cálculo de los ratios de liquidez y solvencia .....	20
Tabla 4. Forma de cálculo del fondo de rotación .....	21
Tabla 5. Forma de cálculo del periodo medio de maduración .....	21
Tabla 6. Análisis patrimonial grupo de comparación .....	23
Tabla 7. Análisis activo no corriente grupo de comparación .....	23
Tabla 8. Análisis activo no corriente grupo de comparación .....	24
Tabla 9. Estructura financiera grupo de comparación .....	24
Tabla 10. Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada de BH Bikes 2018-2020 .....	25
Tabla 11. Cifra de negocios del grupo de comparación .....	26
Tabla 12 Márgenes sobre ventas del grupo de comparación .....	26
Tabla 13. Principales gastos del grupo de comparación .....	27
Tabla 14. Política de personal grupo de comparación .....	27
Tabla 15. Solvencia a corto plazo BH Bikes .....	27
Tabla 16. Solvencia a corto plazo grupo de comparación .....	28
Tabla 17. Evolución del fondo de rotación de BH Bikes .....	29
Tabla 18. Periodo medio de maduración BH Bikes .....	30
Tabla 19. Fondo de rotación grupo de comparación .....	31
Tabla 20. Periodo medio de maduración grupo de comparación .....	31
Tabla 21. Efectivo generado por la explotación BH Bikes. ....	32
Tabla 22 Efectivo generado por le explotación Grupo de Comparación .....	33
Tabla 23 Análisis del riesgo de BH Bikes.....	33
Tabla 24 Solvencia Global BH Bikes .....	34
Tabla 25 Composición de la deuda BH Bikes .....	34
Tabla 26. Ratios de capacidad de devolución Deuda Financiera BH Bikes. ....	34
Tabla 27. Solvencia global grupo de comparación .....	35
Tabla 28. Composición de deuda grupo de comparación .....	35
Tabla 29. Ratios de capacidad de devolución grupo de comparación .....	36
Tabla 30. Rentabilidad Económica BH Bikes .....	36
Tabla 31. Rentabilidad Económica grupo de comparación .....	37
Tabla 32. Rentabilidad Financiera BH Bikes .....	38
Tabla 33. Rentabilidad Financiera grupo de comparación .....	39

Tabla 34. Activo del Balance de situación de BH Bikes. ....	49
Tabla 35. Patrimonio Neto y Pasivo del Balance de situación de BH Bikes .....	50
Tabla 36. Cuenta de pérdidas y ganancias de BH Bikes. ....	51
Tabla 37. Estado de flujos de efectivo de BH Bikes.....	52
Tabla 38. Balance de situación de Mondraker .....	53
Tabla 39. Cuenta de pérdidas y ganancias de Mondraker .....	54
Tabla 40. Estado de flujos de efectivo de Mondraker.....	55
Tabla 41. Balance de situación de MMR .....	56
Tabla 42. Cuenta de pérdidas y ganancias de MMR .....	57
Tabla 43. Estado de flujos de efectivo de MMR.....	58
Tabla 44. Balance de situación de Megamo.....	59
Tabla 45. Cuenta de pérdidas y ganancias de Megamo .....	60
Tabla 46. Estado de flujos de efectivo de Megamo .....	61

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Principales países productores de bicicletas en la UE, 2020 .....	6
Gráfico 2. Perfil de las personas usuarias de bicicleta en España. Elaboración propia ....	7
Gráfico 3. Ventas del sector de la bicicleta por categoría de producto .....	9
Gráfico 4. Distribución de las ventas de bicicletas por modalidad en el año 2020.....	9
Gráfico 5. Ubicación de las empresas del sector español .....	10
Gráfico 6. Estructura corporativa de BH Bikes .....	15
Gráfico 7. Estructura corporativa de Mondraker .....	16
Gráfico 8. Estructura corporativa de BH MMR.....	17
Gráfico 9. Estructura corporativa de BH Megamo .....	18
Gráfico 10. Composición del Balance de Situación de BH Bikes 2020 .....	22

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1. MOTIVACIONES

Desde siempre he sentido gran interés por las asignaturas de la rama económico y financiera. Es por ello que mi primera opción a la hora de solicitar un tema para desarrollar el TFG fue el de Análisis-Económico-Financiero: Posición en el Sector.

Una vez adjudicado el tema, el siguiente paso fue la elección del sector y empresa a analizar.

Me pareció interesante estudiar el sector de la bicicleta, que durante los últimos años ha vivido un boom sin precedentes, motivado en gran parte por el crecimiento de las actividades al aire libre a causa del Covid-19. Se trata de la categoría que mayor volumen de ventas engloba dentro del sector de artículos deportivos, y en los últimos años ha tenido un importante crecimiento en ventas y facturación.

Tras tomar la decisión sobre el sector a estudiar, la empresa seleccionada para realizar el estudio comparativo es BH Bikes, debido a su larga trayectoria y relevancia. BH Bikes es una marca nacional, con origen en Eibar que desarrolla su actividad desde hace más de 100 años, y que a día de hoy sigue radicada en el País Vasco de la mano de la familia fundadora, la familia Beistegui.

El siguiente trabajo trata sobre la situación del sector de la bicicleta, y sobre la posición económica y financiera de BH Bikes y otras tres empresas competidoras.

El objetivo final del trabajo es analizar la situación económico-financiera, con base en los datos del año 2020, de manera conjunta y en comparación con la empresa de referencia BH Bikes.

### 1.2. ALCANCE Y OBJETIVOS

El análisis que se presenta en los siguientes apartados pretende describir el sector de la bicicleta, con datos del mismo tanto a nivel europeo como a nivel nacional, para después mostrar un análisis comparativo de datos económico-financieros de la empresa seleccionada, BH Bikes, frente a las 3 empresas competidoras.

Las 3 empresas competidoras han sido seleccionadas atendiendo a los siguientes criterios:

- Listado con empresas españolas cuya Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009), fuera el epígrafe 3092 - *Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad*, que posteriormente ha sido completado en base a información recogida en webs del sector, incluyendo varias marcas españolas de bicicletas con epígrafes varios (4764 - *Comercio al por menor de artículos deportivos en establecimientos especializados*, 4649 - *Comercio al por mayor de otros artículos de uso doméstico*, 4618 - *Intermediarios del comercio especializados en la venta de otros productos específicos*, 3099 - *Fabricación de otro material de transporte n.c.o.p.*)
- En una segunda selección se han descartado aquellas cuya actividad no era claramente productiva.

- En una tercera selección se han descartado empresas por su tamaño (facturación, activo, plantilla), así como por la disponibilidad de datos y actualización de los mismos para la elaboración del análisis.

La información analizada proviene de las cuentas anuales depositadas por las propias empresas, que ha sido extraída de la base de datos SABI. El alcance del análisis con esta muestra de empresas se ha extendido al período 2018-2020.

### 1.3. METODOLOGÍA Y LIMITACIONES

El presente trabajo fin de grado se ha desarrollado en dos etapas, una primera orientada a la recopilación, análisis y exposición de la información del sector, información general, su evolución, tipo de oferta, e impacto en la economía. Y una segunda etapa, en la que se ha obtenido información de tipo cuantitativo procedentes de los estados financieros de las empresas seleccionadas.

En la primera etapa se han consultado diferentes fuentes de información con el objetivo de obtener información sobre el sector de la bicicleta, tanto a nivel europeo como español.

En este sentido, se han consultado diversas fuentes de información que van desde organismos de datos y estadística públicos como **Eurostat** y **Banco de España**, a asociaciones sectoriales a nivel europeo, **CONEBI** (Confederación de la Industria Europea de la Bicicleta), y las homologas en España, Alemania e Italia, **AMBE** (Asociación de Marcas y Bicicletas de España), **Zweirad Industrie Verband** (Asociación de la Industria de la Bicicleta), y **ANCMA** (Asociación Nacional de Bicicletas, Motocicletas y Accesorios).

Asimismo, se han consultado tanto **medios generalistas** como **webs especializadas**, entre ellas, **Merkabici** (mayor comunidad de compra venta de segunda mano de bicicletas), **Retto** (tienda online especializada en ciclismo), **CMDSPORT** (revista deportiva), y las **propias webs de las empresas estudiadas** a lo largo de todo el desarrollo del presente trabajo.

La segunda etapa se ha basado en la obtención de la información económico-financiera de las sociedades seleccionadas, así como los datos sectoriales estudiados se ha obtenido de las cuentas anuales depositadas por las empresas en el Registro Mercantil correspondiente, y obtenido de la base de datos SABI.

Es preciso señalar que han sido varias las limitaciones metodológicas encontradas a la hora de desarrollar el estudio. Éstas han estado ligadas al tamaño de la muestra, y a la disponibilidad y fiabilidad de los datos. A continuación, se exponen las principales limitaciones halladas de manera detallada:

- **Tamaño de la muestra.** Se trata de una pequeña muestra compuesta por 4 empresas. El tamaño puede que no sea suficiente para encontrar generalizaciones a partir de los datos analizados, y de ahí que el análisis podría no representar por completo la imagen del sector de fabricación de bicicletas.
- **Disponibilidad de datos.** A pesar de disponer de datos del sector y de su evolución hasta el año 2021, y considerando la situación económica actual, en un entorno tan cambiante donde en un año se han podido dar variaciones significativas en los datos financieros, el estudio se ha realizado con datos del

2020, dado que de las cuatro empresas a analizar solo disponíamos datos del ejercicio 2021 de dos de ellas. Esto podría suponer que el estudio realizado no reflejara la realidad de la situación actual del sector, así como el de las empresas seleccionadas.

- Fiabilidad de los datos. Ninguna de las empresas seleccionadas presenta cuentas anuales consolidadas, lo que supone una gran limitación a la hora de obtener una visión integral del negocio. Al no contar con información financiera consolidada, las cuentas analizadas no aíslan el efecto de las operaciones intragrupo, como pueden ser entre otras, la compra – venta de existencias o inmovilizado, o las operaciones con activos financieros. La no eliminación de estas partidas afecta tanto a balance, cuenta de resultados y estado de flujos de efectivo.

#### **1.4. ESTRUCTURA DEL CONTENIDO**

El documento se divide en 2 capítulos principales, cuyo contenido se resume a continuación:

En el primer capítulo se descompone en tres bloques, el primero muestra un estudio del sector, tanto a nivel europeo como nacional. El segundo describe el proceso de elección de empresas, así como una breve descripción de las mismas.

Dentro del estudio sobre el sector de la bicicleta en Europa, inicialmente se expone una visión global en cuanto a facturación, unidades vendidas, personas que ocupa, número de empresa en el sector, etc. Asimismo, se analiza la demanda por tipología de producto, países que han tenido una evolución positiva, principales datos sobre importación y exportación, así como quiénes son los principales productores de la UE. En lo que a los datos españoles se refiere, además de la visión global del mismo, se observa la evolución de las ventas y facturación, el perfil de las personas usuarias, peso de las ventas por tipología de productos y ubicación de los principales fabricantes nacionales.

Este estudio recoge la situación del mismo en el año 2020 coincidiendo con los datos objeto de estudio de las empresas seleccionadas que se expondrá en el capítulo 2.

Dentro del proceso de selección de empresas, se exponen los hitos seguidos hasta alcanzar las tres empresas con las que se hará la comparativa frente a los datos de BH Bikes. Asimismo, se describen brevemente las cuatro empresas cuyos datos serán analizados, y se expone un esquema del grupo corporativo.

El segundo capítulo contiene el análisis económico-financiero de las 4 empresas seleccionadas, con el fin de exponer y comparar la situación económico-financiera del año 2020 en base a las cuentas anuales de las empresas.

La última parte de este trabajo recoge las conclusiones generales a las que hemos llegado una vez analizada toda la información recogida en la memoria, así como a las limitaciones surgidas a lo largo del desarrollo del trabajo.

## **2. CAPÍTULO I – ANÁLISIS DEL SECTOR DE FABRICACIÓN DE BICICLETAS**

### **2.1. INTRODUCCIÓN**

Este capítulo pretende ofrecer una visión global del sector de la bicicleta en términos de producción, facturación, empleo, etc.

Puesto que el alcance de los datos económico y financieros del capítulo 2 contempla el período 2018-2020, los datos analizados del sector son referidos al año 2020.

Primeramente, resulta necesario contextualizar el turbulento entorno económico vivido durante el año 2020, cuando la enfermedad por nuevo coronavirus, COVID-19, provocó una crisis sanitaria, social y económica mundial sin precedentes.

En el año 2020, a causa de la pandemia, la economía mundial se vio duramente golpeada durante, principalmente durante el primer semestre del año donde los organismos establecieron confinamientos y restricciones más estrictas que llevaron a la parada de la actividad económica.

Los diferentes organismos tomaron medidas extraordinarias de política económica (monetarias, fiscales y financieras) que permitieron mitigar el impacto de la crisis y favorecer así la recuperación.

Desde el segundo semestre del 2020, las medidas de contención fueron orientadas a las actividades que más interacción social conllevaban, de manera que el comercio internacional de bienes se ha recuperado en mayor medida que otras actividades como por ejemplo el turismo internacional, afectado por las restricciones a la movilidad.

Las principales economías mundiales soportaron de manera diferente el impacto de la crisis en sus economías. Mientras que en Estados Unidos y Europa la caída fue del 3,5% y 6,7% respectivamente, la economía China creció un 2,3%.

Dentro de la zona euro, los países más desfavorecidos fueron Francia, Italia y España.

En el año 2020, la Industria española sufrió una importante caída del 9,4%. El sector industrial generó 166.000 millones de valor añadido (PIB), unos 16.000 millones menos que en 2019. Esta bajada de la actividad industrial derivó asimismo en una reducción de puestos de trabajo.

El impacto de la crisis no afectó por igual a todos los sectores, siendo el sector de la bicicleta, tanto a nivel europeo como a nivel estatal, uno de los que a pesar de la crisis ha conseguido no solo resistir el golpe, sino que ha conseguido crecer alcanzando récords históricos en producción y facturación de bicicletas.

El sector de la Bicicleta engloba toda aquella actividad empresarial relacionada con la fabricación, la distribución y la comercialización de productos para la práctica del ciclismo. Éste recoge todo tipo de usos de la bicicleta, tanto en competición, ocio o como medio de transporte.

El sector está en pleno crecimiento y el futuro es alentador, en expansión año a año, con una previsión tendente al crecimiento en facturación y empleo para los próximos años.



## **2.2. DATOS DEL SECTOR EUROPEO DE LA BICICLETA**

### **2.2.1. Visión general del sector en Europa**

En el año 2020 la industria de la bicicleta en Europa obtuvo cifras récord tanto en inversión, producción, ventas como en facturación.

El sector lo conformaron 1.000 compañías, en su mayoría PYMES, que emplearon a 155.000 personas.

La inversión en el sector durante el año 2020 ascendió a 1.500 millones de euros, lo que supone un incremento del 50% con respecto al año 2019.

Con todo ello, el sector vendió 22 millones de bicicletas, alcanzando así una facturación global de 18.300 millones de euros. Cifra que ha supuesto un incremento del 40% con respecto al año 2019. (CONEBI, 2021)

### **2.2.2. Composición de la demanda**

Dentro del sector europeo, la categoría que mayor incremento está teniendo, es la de bicicletas eléctricas, que en el año 2020 ha visto un incremento del 52% entre sus consumidores, alcanzando unas ventas de 10.600 millones de euros.

No solo la venta de bicicletas se ha visto incrementada, también los componentes y accesorios han visto su mayor nivel de ventas en el año 2020, con una facturación de 3.000 millones de euros.

Estas cifras, con importantes incrementos, contribuyen muy positivamente también al dato sobre empleo en el sector, que ha visto un incremento del 30% a nivel europeo. (CONEBI, 2021)

### **2.2.3. Países con mayor crecimiento**

Dentro de Europa, los países en los que se han recogido cifras históricas en el año 2020 fueron Italia, Alemania y España.

En Italia el crecimiento en unidades vendidas fue del 19%, con más de 2 millones de bicicletas. (ANCMA, 2021)

En el caso alemán, la cifra global de ventas fue de 5 millones de bicicletas, alcanzando una facturación de 6.440 millones de euros, lo que supone incremento con respecto al año 2019 del 17% en cuanto a unidades, y del 61% en cuanto a facturación. (Zweirad Industrie Verband, 2021)

España por parte, con un incremento del 24% con respecto al año anterior, alcanzó por primera vez en su historia unas ventas de 1,5 millones de bicicletas. (AMBE, 2021)

Al igual que en el conjunto de Europa, el mayor incremento en los tres países vino experimentado en las bicicletas eléctricas, donde todos ellos han tenido incrementos de entre el 43% y el 49% con respecto al año 2019, alcanzando ventas en bicicleta eléctrica de 280.000 unidades en Italia, 1,95 millones en Alemania y 212.635 en España.

El caso de las bicicletas convencionales los incrementos fueron del 14% en Italia, 17% en Alemania y 46% en España.

#### **2.2.4. Importaciones y exportaciones**

Según los datos recogidos en Eurostat, en su artículo EU trade in bicycles and electric bicycles, publicado en el 2021, dentro de la Unión Europea, en el año 2020, las exportaciones de bicicletas se vieron incrementadas un 35% con respecto al año 2019, alcanzando una cifra de 1,3 millones de unidades, con un valor de 471 millones de euros.

Las importaciones son superiores a las exportaciones, no obstante, en el año 2020 disminuyeron un 3%, reflejo de que cada vez un número más importante de empresas apuestan por producir en Europa. La cifra de importaciones asciende a 5 millones de unidades y 930 millones de euros.

En ambos casos, se observa un importante crecimiento de la bicicleta eléctrica.

Dentro de las exportaciones, casi 274 mil unidades fueron bicicletas eléctricas (con un valor de 427 millones de euros), que han visto un incremento del 43% con respecto al 2019. Las importaciones de bicicletas eléctricas fueron de 839 mil unidades y 721 millones de euros, un 19% más.

Atendiendo a la demanda de los países no pertenecientes a la UE, los principales países consumidores son Reino Unido (34%) y Suiza (13%), seguido de Brasil (9%), Turquía (5%) y Uzbekistán (4%).

Si analizamos el consumo de bicicleta eléctrica, los principales países receptores repiten a la cabeza con Inglaterra (36%) y Suiza (29%), seguidas de Noruega (14%) y Estados Unidos (10%).

La procedencia principal de las bicicletas es el continente asiático, donde Camboya es el origen del 25% de las importaciones, seguida de Taiwan (11%), Bangladesh (8%), Turquía (7%) y Filipinas (6%).

En cambio, en el caso de las bicicletas eléctricas, Taiwan es el principal importador (53%), seguido de Vietnam (19%) y China (10%).

#### **2.2.5. Principales productores en la UE**

En el año 2020 un total de 12.2 millones de bicicletas se produjeron en la Unión Europea, lo que supone un incremento del 1,2% con respecto al año 2019.

En el siguiente gráfico, podemos observar que existe una importante variación en cuanto a la producción de bicicletas entre los estados miembros de la unión europea. Los tres productores principales son Portugal, Italia y Alemania con un 50% de producción total. España se encontraría en onceava la posición.

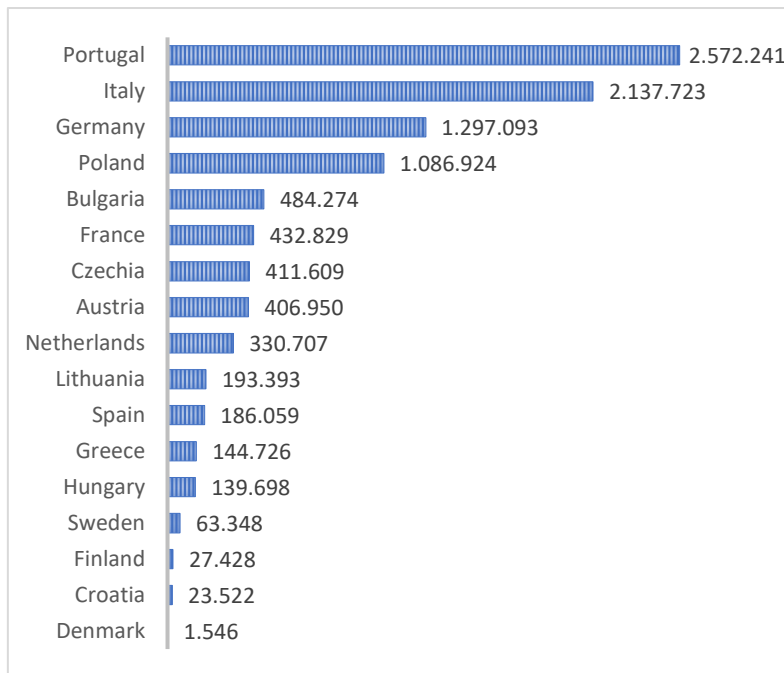


Gráfico 1. Principales países productores de bicicletas en la UE, 2020.  
Elaboración propia a partir de datos de Eurostat 2020.

Cabe destacar que, de los 4,5 millones de bicicletas eléctricas vendidas en la Unión Europea, el 80% son producidas en el mismo territorio.

## 2.3. DATOS DEL SECTOR ESPAÑOL DE LA BICICLETA

### 2.3.1. Visión general del sector

En el año 2020, en España, las ventas del sector de artículos deportivos se vieron incrementadas un 1,5% anual, hasta alcanzar la cifra de 7.746 millones. Dentro del sector, la disciplina deportiva que mayor cuota obtiene es la del ciclismo que abarca un 33,66% del total.

El sector de la bicicleta empleó directamente a 22.572 personas en el año 2020, siendo 9.018 personas directamente empleadas en empresas del sector y 13.545 personas empleadas en comercios del sector. A pesar de la crisis económica ocasionada por la pandemia mundial producida a causa de la Covid-19, el número de empleos directos totales creció un 0,02% en el año 2020.

Siendo 339 empresas del sector de las cuales 178 son fabricantes, la plantilla media asciende a 26.60 personas empleadas.

El número de tiendas también creció en el año 2020, con 30 establecimientos más que en el año 2019. (AMBE, 2021)

### 2.3.2. Perfil de las personas usuarias

Del último Barómetro de la Bicicleta en España, realizado por la DGT, GESOP y la RED de Ciudades por la Bicicleta en 2019, se han obtenido datos sobre el uso de la bicicleta, así como el tipo de perfil de usuarios, la penetración de la bicicleta en estos usuarios y frecuencias de uso. Las principales conclusiones que se han extraído de dicho informe son las siguientes:

Hay una tendencia alcista en la penetración y uso de la bicicleta en España. En el año 2019 más de 34 millones de personas sabían montar en bici, lo que corresponde con un 89,6% del padrón municipal de 2019. Además, en los hogares españoles hay al menos una bicicleta en casa, siendo la media de bicis por hogar de 2,6 unidades.

A nivel de uso, más de 10 millones de personas utilizan la bicicleta con mayor o menor frecuencia. La pandemia ha generado nuevos hábitos y con ello se incrementaron en 700 mil personas nuevas usuarias de bicicleta. De las personas usuarias, alrededor de 21 millones de personas tiene bici para uso personal (un 54,4% del padrón municipal de 2019), y casi 20 millones utilizan la bici con alguna frecuencia (50,7% del padrón municipal de 2019), siendo la cifra de las que la utilizan semanalmente de entorno a 9 millones de personas (22,4% del padrón municipal de 2019).

En cuanto al perfil de usuarios, es mayoritariamente masculino, y el rango de edad más frecuente es el de 25 a 39 años, con nivel de estudios alto.

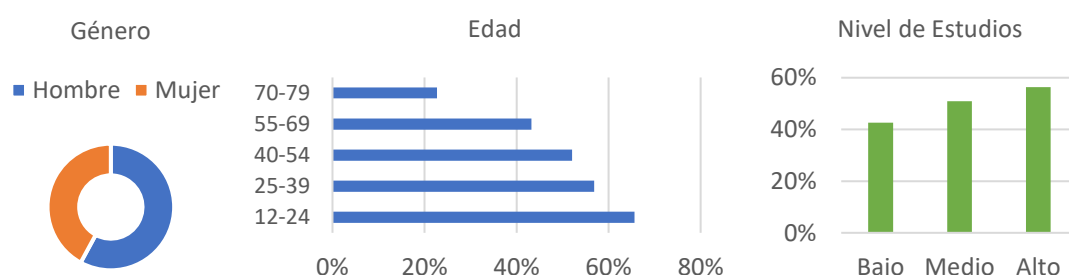


Gráfico 2. Perfil de las personas usuarias de bicicleta en España.  
Elaboración propia. Fuente: Barómetro de la bicicleta en España (2019)

En comparación con los datos del barómetro de la bicicleta anterior (año 2017), aumenta la intensidad de uso de la bicicleta, y se observa un avance generalizado en los desplazamientos como es ir a trabajar, a estudiar y otros desplazamientos del día a día. En concreto, el 50,7% utiliza alguna vez la bicicleta para realizar desplazamientos cotidianos respecto al 48,8% del año 2017 (+1,9%), un 25,9% utiliza alguna vez la bicicleta para acudir al trabajo respecto al 23,7% del año 2017 (+2,2%), y en el caso de acudir al centro de estudios este importe se eleva a un 31,4% lo que supone un incremento del 5,6% con respecto al 2017.

Por otro lado, se han recogido datos relativos a las infraestructuras disponibles en España para el uso de la bicicleta. Estos datos se han extraído del informe "observatorio de la bicicleta 2020" publicado por asociación La Red de Ciudades por la Bicicleta. Se trata de un estudio realizado en 2020 a lo largo de 33 ciudades además de dos territorios de la geografía española (Bizkaia y Gipuzkoa).

A nivel de red cicable, obtenemos que el 36,4% de la red vial se considera ciclable, esto supone un incremento del 12,9% respecto al 23,5% de 2018. Además, de las ciudades encuestadas, un 14,3% dispone de conexiones ciclables con más de la mitad de los municipios vecinos.

El lo que a aparcamientos de bicicleta se refiere, el 27,2% de equipamientos de las ciudades tienen aparcamientos seguros para bicicletas y el 31,5% dispone de conexión a la red ciclable. Asimismo, un 35% de centros educativos de las ciudades tienen aparcamientos seguros para bicicletas y el 37% dispone de conexión a la red ciclable, y el 35,7% de estaciones de transporte interurbano de las ciudades tienen aparcamientos seguros para bicicletas y el 45,6% dispone de conexión a la red ciclable.

Por último, el 51,5% de las ciudades encuestadas tiene un sistema de bicicleta pública (el 16,9% de unidades con asistencia al pedaleo).

### 2.3.3. Evolución de las ventas y la facturación

En su conjunto, la facturación del sector en España en el año 2020 fue de 2.607,38 Millones de Euros, un 39,39 % más que el ejercicio 2019.

En el año 2020 la venta de bicicletas obtuvo la cifra récord de 1.565.233 unidades vendidas, es decir, un 24,10 % más que el año precedente.

AÑO	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Facturación (millones de €)</i>	1.354 €	1.471 €	1.549 €	1.623 €	1.712 €	1.871 €	2.607 €
<i>Incr. Fact.</i>		8,6%	5,3%	4,8%	5,5%	9,3%	<b>39,3%</b>
<i>Uds. Vendidas</i>	1.088.548	1.103.839	1.115.034	1.116.232	1.047.492	1.261.283	1.565.233
<i>Incr. Unid.</i>		1,4%	1,0%	0,1%	-6,2%	20,4%	<b>24,1%</b>

Tabla 1. Evolución de las ventas y facturación de bicicletas en España.  
Elaboración propia. Fuente: sector de la bicicleta en cifras 2020 – AMBE

### 2.3.4. Composición del a demanda

Las bicicletas completas son la categoría con mayor volumen de ventas, con un 45,03% del total de facturación del sector. Le siguen los componentes para la bicicleta, que concentran el 30,63% de las ventas. El textil, en tercera posición, supone el 8,41% del volumen de ventas, seguida por la categoría otros con 6,20%, los cascos 4,33%, el calzado 3,97%, y las herramientas 0,99%.

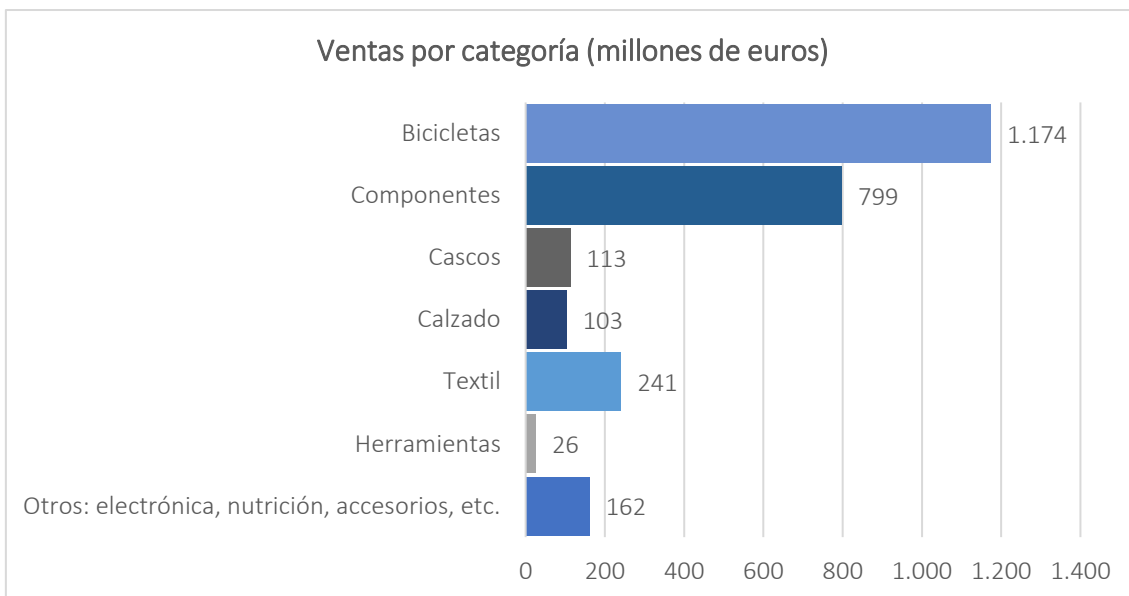


Gráfico 3. Ventas del sector de la bicicleta por categoría de producto.  
Elaboración propia. Fuente: sector de la bicicleta en cifras 2020 - AMBE

En cuanto a la tipología de producto, la bicicleta de montaña es la más demandada, pero las categorías que más incremento reflejaron fueron la de bicicletas eléctricas con un 48,9% más de ventas que en el año 2019, seguido de las urbanas con un 46,4% de incremento.

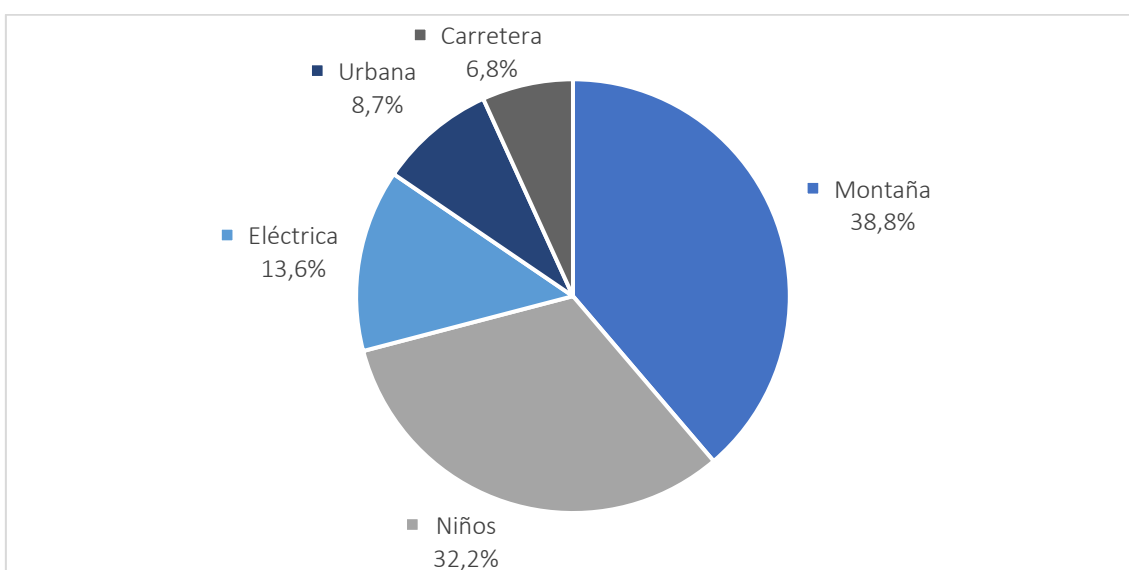


Gráfico 4. Distribución de las ventas de bicicletas por modalidad en el año 2020.  
Elaboración propia. Fuente: sector de la bicicleta en cifras 2020 - AMBE

El precio medio de venta de bicicletas en España es de 865 €, siendo el de bicicletas eléctricas de 2.648€.

Actualmente en España 1.242 marcas comercializan sus productos del sector de la bicicleta, siendo de ellas 245 empresas nacionales. La procedencia de las marcas es mayoritariamente Europea, con un 67,55% de la facturación del mercado, seguido por América con un 21,01% y Asia con un 10,39%.

### 2.3.5. Fabricantes nacionales

339 compañías operan en el sector de la bicicleta, con 168 fabricantes nacionales. Cabe destacar que el 71,7% de las empresas que operan en el sector están ubicadas en cuatro comunidades autónomas con la siguiente distribución:

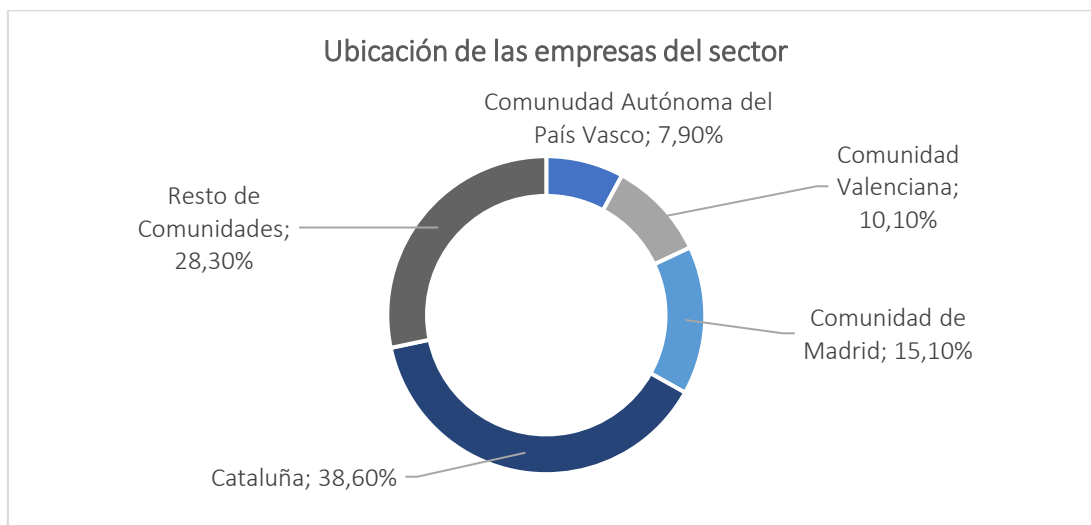


Gráfico 5. Ubicación de las empresas del sector español.  
Elaboración propia. Fuente: sector de la bicicleta en cifras 2020 - AMBE

## 2.4. EMPRESAS SELECCIONADAS

### 2.4.1. Proceso de selección de empresas

El análisis mostrará una comparativa económico-financiera de la empresa BHBIKES EUROPE, S.L., con respecto a otras 3 empresas del sector de fabricación de bicicletas.

Las 3 empresas han sido seleccionadas, atendiendo a los siguientes criterios:

- Búsqueda inicial de empresas en la base de datos SABI, con los siguientes criterios:
  - ▶ Domicilio fiscal: España
  - ▶ Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE 2009), en el epígrafe 3092 - Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad
- En una segunda selección, atendiendo a varias webs de ciclismo, se han seleccionado e incluido aquellas empresas cuya actividad esté orientada a la fabricación de bicicletas.
- En una tercera selección se ha descartado alguna empresa por tamaño o falta de información para la realización del estudio.

El alcance del análisis con esta muestra de empresas se ha extendido al período 2018-2020.

A continuación se detalla cada uno de los hitos seguidos en la obtención de las empresas objeto de análisis:

### 1.- Búsqueda de empresas en SABI

Con la finalidad de obtener las empresas objeto del estudio, se ha realizado un primer listado con un total de 80 empresas tomando como referencia el siguiente *CNAE 3092 - Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad*, de empresas ubicadas en España.

Esta selección nos ha dado un total de 80 empresas.

	Resultado etapa	Resultado búsqueda
1. Región/País: España	1.845.994	1.845.994
2. CNAE 2009(Sólo códigos primarios): 3092 - Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad	80	80
Búsqueda booleana : 1 Y 2		
	<b>TOTAL</b>	<b>80</b>

De este listado inicial se han descartado directamente 12 empresas por encontrarse en situación de LIQUIDACIÓN o EXTINCIÓN. De manera que el listado, una vez realizada la depuración inicial, queda en 68 empresas.

### 2.- Identificación de empresas fabricantes de BICICLETAS

En una segunda identificación, atendiendo a varias webs de ciclismo, se han seleccionado e incluido aquellas empresas cuya actividad esté orientada a la fabricación de bicicletas. Las webs consultadas han sido las siguientes:

- ▶ Merkabici (<https://www.merkabici.es/>) La mayor comunidad para comprar y vender bicicletas de segunda mano

Se ha consultado el listado de mejores marcas nacionales:

<https://www.merkabici.es/blog/bicicletas-espanolas-conoce-las-mejores-marcas-nacionale/>

- ▶ Retto (<https://www.retto.com/>) Tienda online especializada en ciclismo que cuenta con las mejores marcas de bicicletas, ropa, calzado, accesorios, etc.

Se ha consultado el listado de marcas de bicicletas españolas:

<https://blog.retto.com/marcas-de-bicicletas-espanolas/>

Esta información se ha contrastado y complementado con el listado de asociados de AMBE, Asociación de Marcas y Bicicletas de España

<http://asociacionambe.com/asociados-empresas-que-forman-parte-de-ambe/>



y cmdsport, revista deportiva

<https://www.cmdsport.com/ciclismo/actualidad-ciclismo/las-marcas-de-bicicletas-mejor-posicionadas-online-en-espana/>

Las empresas incluidas después del contraste con las citadas webs, que no figuraban en el listado inicial encuadrado en el código *CNAE 3092 - Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad*, son las siguientes:

se encuentran adscritas a alguno de los siguientes CNAEs:

- *DISTRIGOKA, S.L. (GOKA) con CNAE 4764 - Comercio al por menor de artículos deportivos en establecimientos especializados.*
- *CASA MASFERRER, S.A. (MASSI) y CICLOS QUERALT SL (QÜER), ambas con CNAE 4649 - Comercio al por mayor de otros artículos de uso doméstico.*
- *SPORT LIFESTYLE, S.L., (MMR) con CNAE 4618 - Intermediarios del comercio especializados en la venta de otros productos específicos.*
- *BLUE FACTORY TEAM S.L.U. (MONDRAKER), con CNAE 3099 - Fabricación de otro material de transporte n.c.o.p.*

### **3.- Investigación y evaluación de las empresas identificadas**

Sobre las empresas obtenidas en los dos primeros hitos, se ha realizado una fase de investigación detallada, con objeto de obtener información adicional que nos permita realizar un estudio sobre su actividad de cara a seleccionar las empresas idóneas para el análisis comparativo.

Tras descartar muchas de las empresas principalmente por no corresponder al sector de la bicicleta, obtenemos el siguiente listado:

CNAE	MARCA	RAZÓN SOCIAL	PROVINCIA	Último año Disp.	Ingresos de explot. mil EUR (2020)	Rtdo. del Ejercicio mil EUR (2020)	Total activo mil EUR (2020)	FFPP mil EUR (2020)	Nº empl. (2020)
3092	ORBEA	ORBEA S.COOP.	Vizcaya	2020	200.108	20.108	99.360	58.008	435
3092	BERRIA	BERRIA BIKE SL	Albacete	2020	5.005	84	3.606	706	30
3092	BH	BHBIKES EUROPE SL.	Álava	2021	58.239	2.519	40.296	18.440	95
3092	CONOR	PLAY SA	Barcelona	2020					
3092	MEGAMO	T N T CYCLES SL	Girona	2020	27.212	1.820	39.649	18.982	29
4649	MASSI	CASA MASFERRER, S.A.	Barcelona	2020	15.635	1.951	10.718	8.453	17
4618	MMR	SPORT LIFESTYLE, S.L.,	Asturias	2021	20.028	491	10.137	1.153	25
3092	MONTY	BICICLETAS AMAT SA	Barcelona	2020	2.642	141	1.925	1.602	13
3092	VITORIA	NOVAF ANDALUCIA 2007 SL	Cádiz	2020	432	4	445	33	3
4649	QÜER	CICLOS QUERALT SL	Valencia	2020	3.210	154	1.182	281	4
3092	MSC	GURPILAN SL	Guipúzcoa	2020	5.645	865	2.667	1.032	11
3099	MONDRAKER	BLUE FACTORY TEAM S.L.U.	Alicante	2020	44.056	958	27.726	4.904	74
4764	GOKA	DISTRIGOKA, S.L.	Gipuzkoa	2020	28	1	141	6	2
3092	WOLF	WOLFSMITH SL	Guadalajara	2021	238	2	155	17	2
3092	ROTOR	CONOR SPORTS SA	Navarra	2021	11.346	402	8.981	1.848	21

Tabla 2. Listado de empresas estudiadas. Elaboración propia. Fuente: SABI 2020

Una vez valorada cada una de las empresas del listado anterior, la selección final fue apoyada en función de los productos ofertados por las empresas, el tamaño de las mismas y disponibilidad de la información.

En concreto, en este tercer hito, se analizaron cada una de las empresas de manera individual, incidiendo en la tipología de productos recogidos en sus propias páginas web, la disponibilidad de los datos (últimas cuentas anuales disponibles), y el tamaño de las empresas. Para todos los casos, con objeto de obtener unos resultados del análisis comparativo lo más fiel posible, se consideró que la facturación mínima debía ser de 20 millones de euros. Lo que nos dejó el listado reducido a 5 empresas. En una segunda reflexión, se descartó la empresa Orbea que con una facturación que supera los 200 millones de euros (frente a los 57 millones de BH Bikes), y un equipo humano de 435 personas (86 personas en el caso de BH Bikes), valores muy superiores al resto de empresas, provocaría mucha dispersión en los valores comparativos.

Por tanto, se han descartado 10 empresas por tener una facturación inferior a 20 millones de euros, y 1 empresa por superar los 200 millones de euros, y más de 400 personas empleadas.

Finalmente, la selección de empresas es la siguiente:

- BLUE FACTORY TEAM S.L.U. sociedad bajo la que fabrica la marca Mondraker, con una facturación de 44 millones de euros, un activo superior a 27 millones y 74 personas empleadas.
- T N T Cycles, SL. sociedad bajo la que fabrica la marca Megamo, con una facturación de 27 millones de euros, un activo superior a 39 millones y 29 personas empleadas.
- SPORT LIFESTYLE, S.L. sociedad bajo la que fabrica la marca MMR, con una facturación de 20 millones de euros, un activo superior a 10 millones y 33 personas empleadas.

En base a la información disponible en sus correspondientes páginas web, todas las empresas seleccionadas muestran una gama de producto similar. Las principales diferencias las podemos encontrar en el caso de Mondraker que es la única empresa que no comercializa bicicletas eléctricas, y en el caso de las piezas, que MMR y Megamo tampoco venden. En cuando a bicicletas mecánicas, todas comercializan tanto urbanas, de carretera, bicicletas de montaña y bicicletas para niños. Además, dentro de la oferta de todas ellas podemos encontrar textil y accesorios.

Por último, considerando que solo dos de las cuatro empresas disponen de datos actualizados a fecha de cierre del ejercicio 2021, el análisis se realizará en base a los datos del periodo comprendido entre los años 2018 y 2020. Como más adelante se expone, el sector ha tenido un alto crecimiento durante los últimos dos años, y si consideráramos solo los datos financieros del año 2021 de dos de las empresas, la comparativa podría verse distorsionada.

## **2.4.2. Descripción de las empresas seleccionadas**

### **2.4.2.1. BH BIKES**

La marca BH pertenece a la empresa BH BIKES EUROPE, S.L..

BH (Beistegui Hermanos) es una marca de bicicletas con más de un siglo de andadura industrial. Sus inicios se remontan al año 1909 en la localidad Gipuzkoana de Eibar, gracias al espíritu emprendedor de tres hermanos: Cosme, Domingo y Juan Beistegui Albistegui.

La empresa, inicialmente se dedicaba a la fabricación de armas, pero tras la primera Guerra Mundial tuvo que dar un cambio completo, y es así como iniciaron la actividad de fabricación de bicicletas.

Es una marca con larga trayectoria, consolidada en el mercado e icono del ciclismo actual. Gracias a sus avances tecnológicos y de su compromiso con el deporte, se han sucedido los triunfos deportivos y las múltiples innovaciones que BH ha aportado al mundo de la bicicleta.

Fruto del crecimiento de la empresa, desde el año 1959 las instalaciones de BH están ubicadas en Vitoria, en una planta más grande y moderna desde la que ha desarrollado sus productos.

Entre su gama de productos podemos encontrar tanto bicicletas y componentes de alto nivel para todas las disciplinas del ciclismo: de carretera, de montaña, todo terreno y eléctricas.

A día de hoy, el negocio sigue en manos de la familia Beistegui, que permanece al frente de BH manteniendo la filosofía de una empresa que sigue fiel a los valores que han logrado llevarla hasta el éxito actual.

### **EMPRESAS EN GRUPO CORPORATIVO**

Se trata de un grupo conformado por un total de 17 empresas, bajo el siguiente esquema:

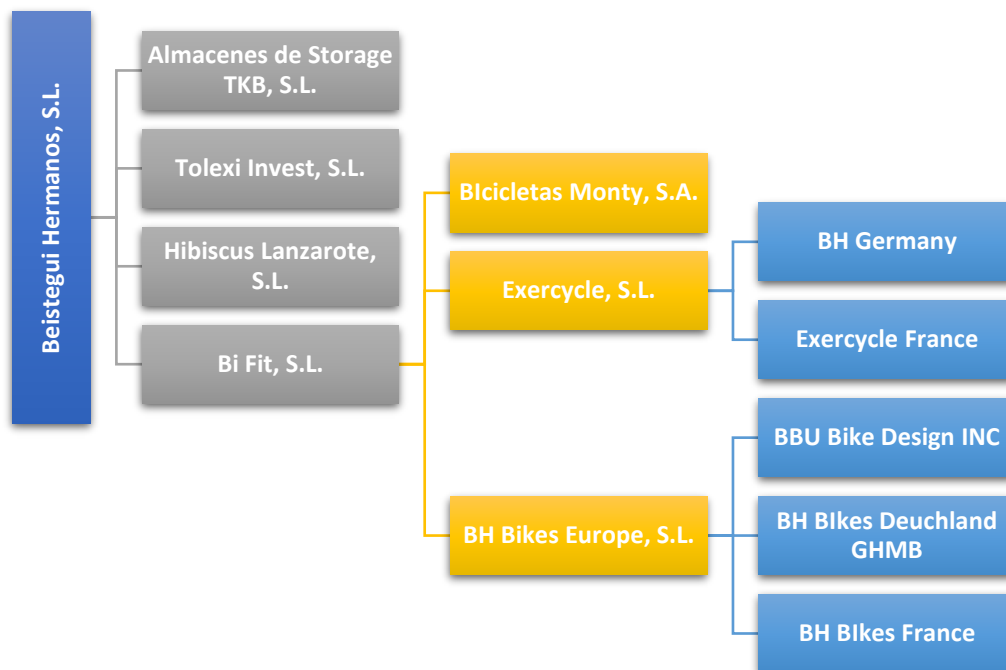


Gráfico 6. Estructura corporativa de BH Bikes

Beistegui Hermanos, S.L. es la sociedad matriz del grupo, dedicada a actividades de contabilidad, teneduría de libros, auditoría y asesoría fiscal.

Las actividades del grupo se dividen en 4 sociedades, con las siguientes actividades:

- Almacenes de Storage TKB, S.L. dedicada a la gestión y administración de la propiedad inmobiliaria (CNAE 6832)
- Tolexi Invest, S.L., tiene como objeto la actividad de contabilidad...
- Hibiscus Lanzarote, S.L., bajo esta sociedad se encuentran diferentes empresas, todas ellas relacionadas con la actividad de explotación y gestión hotelera. No se han recogido en el gráfico anterior por no corresponde la actividad con la fabricación y venta de bicicletas.

- Bi Fit, S.L, cuyo CNAE principal es 7740, arrendamiento de la propiedad intelectual y productos similares, es la empresa que recoge las actividades directamente vinculadas con
  - Las máquinas fitness (Exercycle, S.L., incluyendo las participadas extranjeras en Alemania y Francia.
  - Bicicletas Monty, S.A. empresa de la cual el Grupo BH ya ostentaba participaciones sociales desde su fundación hace 38 años, que ha ido incrementado con el paso de los años, hasta que en el año 2018 completo el 100% de la compra de la misma.
  - BH Bikes Europe, S.L. empresa objeto de este estudio dedicada a la fabricación y comercialización de bicicletas y accesorios, con participadas en Estados Unidos, Alemania y Francia.

El Grupo no consolida cuentas.

#### 2.4.2.2. MONDRAKER

La marca MONDRAKER pertenece a la empresa BLUE FACTORY TEAM SLU

Fundada en 2001 y con domicilio en Elche, Alicante, es una enfocada en el Mountain Bike de alto rendimiento que ofrece bicicletas pioneras y de tecnología avanzada en todas las disciplinas y categorías de montaña, además de todo tipo de bicicletas mecánicas.

La historia de Mondraker viene de la mano de Paco Sánchez y Miguel Pina, que persiguieron su sueño hasta conseguir el éxito actual de la marca.

#### EMPRESAS EN GRUPO CORPORATIVO

Se trata de un grupo conformado por 5 empresas, bajo el siguiente esquema:

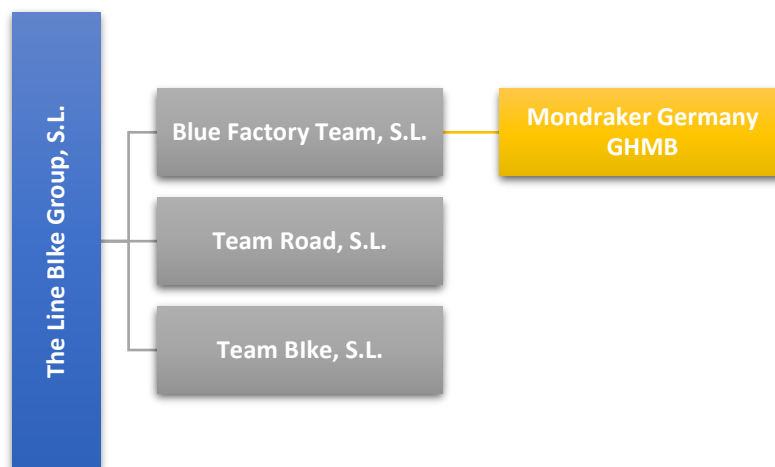


Gráfico 7. Estructura corporativa de Mondraker

The Line Bike Group, S.L. es la sociedad matriz del grupo.

Las actividades del grupo se dividen en 3 sociedades, con las siguientes actividades:

- Team Road, S.L. con CNAE 6820, dedicada al alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia.
- Team Bike, S.L., con CNAE 4618, dedicada a la intermediación del comercio especializada en la venta de otros productos específicos, en concreto al comercio de accesorios y piezas de recambio de bicicletas.
- Blue Factory Team, S.L. es la empresa objeto de estudio dedicada a la fabricación y distribución de bicicletas, con participada en Alemania.

El Grupo no consolida cuentas.

### 2.4.2.3. MMR

La marca MMR pertenece a la empresa Sport Lifestyle S.L.

MMR (Machines Made for Racing) con sede en Avilés, Asturias, fue fundada en el año 2008 por un grupo de amigos aficionados al ciclismo. En su catálogo dispone de gran variedad de modelos de bicicletas para diferentes disciplinas como ciclismo de carretera, BTT o bicicleta de montaña, triatlón y ciclocrós.

A pesar de ser una marca joven, en estos 14 años de andadura, ha conseguido ser una de las marcas más valoradas por parte de los ciclistas de todos los niveles y modalidades.

Las bicicletas son diseñadas, desarrolladas y montadas en Avilés (Asturias), mientras que los cuadros se fabrican en Asia y son pintados en Portugal.

### EMPRESAS EN GRUPO CORPORATIVO

Se trata de un grupo conformado por 5 empresas, bajo el siguiente esquema:

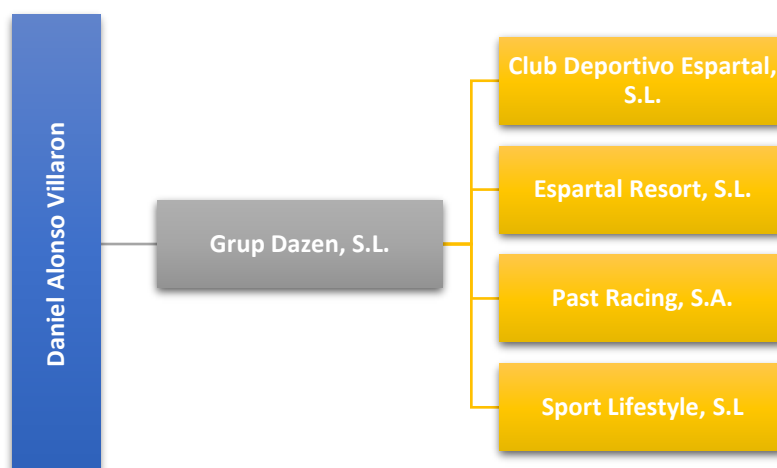


Gráfico 8. Estructura corporativa de MMR

Daniel Alonso Villaron es propietario de la sociedad Grup Dazen, S.L., dedicada a actividades de consultoría de gestión empresarial, es la sociedad teniente del 100% de las participaciones de las siguientes cuatro mercantiles:

- Club Deportivo Espartal, S.L. dedicada la gestión de instalaciones deportivas (CNAE 9311).
- Espartal Resort, S.L., con CNAE 5630, establecimiento de bebidas.
- Past Racing, S.A., dedicada a la venta de automóviles y vehículos de motor ligeros (CNAE 4511).
- Sport Lifestyle, S.L. es la empresa objeto de estudio, dedicada a la fabricación y distribución de bicicletas.

El Grupo no consolida cuentas.

#### 2.4.2.4. MEGAMO

La marca MEGAMO pertenece a la empresa T N T CYCLES, S.L.

Megamo es una empresa fundada en el año 1987 establecida en Girona, que empezó a darse a conocer gracias a los éxitos en las competiciones de biketrial y BTT del más alto nivel en los años '90, llegando a ser la marca referente y precursora del MTB en Europa. Fruto de su éxito en la competición, decidieron ampliar su gama de productos poco a poco para a día de hoy ser una marca que abarca a todo tipo de ciclistas.

#### EMPRESAS EN GRUPO CORPORATIVO

Josep Gil Roma es propietario del 100% de las participaciones de TNT Cycles, S.L., siendo ésta a su vez 100% propietaria de Nou Aro Tres, S.A.

Josep Gil Roma, además, es de 4 sociedades con las siguientes actividades:

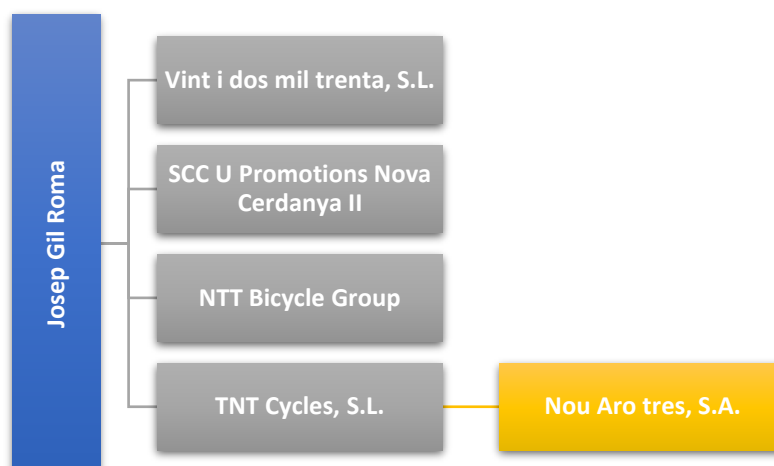


Gráfico 9. Estructura corporativa de Megamo

Josep Gil Roma es propietario de 4 sociedades con las siguientes actividades:

- Vint i Dos Mil Trenta, S.L. dedicada a la compraventa, arrendamiento, explotación, promoción y construcción de toda clase de fincas rústicas y urbanas y bienes inmuebles de toda clase, así como la adquisición y enajenación de valores mobiliarios.
- SCC U Promotios Nova Cerdanya II, empresa francesa dedicada al desarrollo inmobiliario.
- NTT Bicycle Group, con domicilio social en Madrid, y CNAE 3092, Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad.
- TNT Cycles, S.L. es la empresa objeto de estudio, con social domicilio en Gerona, y CNAE 3092, Fabricación de bicicletas y de vehículos para personas con discapacidad.
- Nou Aro Tres, S.A., 4519 - Venta de otros vehículos de motor

El Grupo no consolida cuentas.



### 3. CAPÍTULO II – ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

#### 3.1. INTRODUCCIÓN

En el siguiente capítulo se analiza la información económica - financiera de la empresa objeto de estudio, BH Bikes, así como la de las empresas competidoras seleccionadas, MMR, Mondraker y Megamo.

Para ofrecer un análisis completo de las empresas se estudiará su estructura patrimonial, los resultados, la liquidez y solvencia, la capacidad de generar efectivo, así como la rentabilidad económica y financiera. Todo ello del periodo comprendido entre los años 2018 y 2020 en el caso de BH Bikes, y comparativa del año 2020 en caso del resto de empresas.

El trabajo se ha realizado en base a la información extraída de SABI, que tras exportarla a Excel se han elaborado distintas tablas, cuadros, y gráficos con objeto de llevar a cabo el análisis comparativo de los datos.

En los anexos se incorporan los datos financieros de las empresas analizadas, donde se han incluido la cuenta de pérdidas y ganancias, el balance de situación y el estado de flujos de efectivo.

#### 3.2. DEFINICIONES

En el siguiente punto se recoge la descripción de los términos y fórmulas utilizadas en la elaboración del análisis económico-financiero.

##### Ratios de liquidez y solvencia

TIPO	INDICADOR	FORMA DE CÁLCULO
LIQUIDEZ	SOLVENCIA CORTO PLAZO	Activo Corriente / Pasivo Corriente
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ O PRUEBA ÁCIDA	(Realizable + Disponible) / Pasivo Corriente
LIQUIDEZ	DISPONIBILIDAD	Disponible / Pasivo Corriente
SOLVENCIA	SOLVENCIA GLOBAL	Activo Total / Recursos Ajenos
SOLVENCIA	% ENDEUDAMIENTO	Fondos Ajenos / Total Patrimonio Neto + Pasivo
SOLVENCIA	AUTONOMIA	Patrimonio Neto / Recursos Ajenos

Tabla 3. Forma de cálculo de los ratios de liquidez y solvencia. Elaboración propia.

Donde:

- Fondos o Recursos Ajenos. Pasivo no corriente + Pasivo corriente
- Realizable. Activo Corriente – Existencias
- Disponible. Efectivo

### Componentes del Fondo de Rotación

N	FONDO ROTACIÓN	PARTIDAS DEL BALANCE INCLUIDAS
1	Existencias	Sin considerar los anticipos
2	(+) [Clientes - anticipos de clientes]	
<b>3</b>	<b>Necesidades Básicas Brutas de Explotación</b>	<b>1 + 2</b>
4	(-) [ Proveedores - anticipos a proveedores]	
<b>5</b>	<b>Fondo Rotación Básico de Explotación</b>	<b>3 - 4</b>
6	+ Otros Activos corrientes de Explotación	Deudores, Personal, Act Imp Corr, AAPP, Periodificaciones
7	(-) Otros Pasivos corrientes de Explotación	Acreedores, Personal, Pas Imp Corr, AAPP, Periodificaciones, prov C/p
<b>8</b>	<b>Fondo Rotación de Explotación</b>	<b>5 + 6 - 7</b>
9	(+) Otros Activos Corrientes Ajenos a la Explotación	Inversiones, activos no corrientes mantenidos para la venta
10	(-) Otros Pasivos Corrientes Ajenos a la Explotación	Deuda, pasivos no corrientes mantenidos para la venta
11	+Tesorería	
	<b>Fondo de Rotación</b>	<b>8 + 9 - 10 + 11</b>

Tabla 4. Forma de cálculo del fondo de rotación. Elaboración propia. Fuente: apuntes de la asignatura Análisis Contable de Facultad de Economía y Empresa de la Universidad del País Vasco.

### Componentes del Periodo Medio de Maduración

INDICADOR	FORMA DE CÁLCULO
PERIODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO-VENTAS	Existencias / Consumos * 365
PERIODO MEDIO DE COBRO A CLIENTES	Clientes sin IVA / Ventas * 365
<b>PMM ECONÓMICO</b>	<b>PM almacenamiento + PM cobro clientes</b>
PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES	PMM Económico – PM pago proveedores * 365
<b>PMM FINANCIERO</b>	<b>Existencias / Consumos</b>

Tabla 5. Forma de cálculo del periodo medio de maduración. Elaboración propia.

### 3.3. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

#### 3.3.1. Análisis de la estructura patrimonial

##### 3.3.1.1. Composición y evolución de la estructura patrimonial de BH BIKES (inversión y financiación)

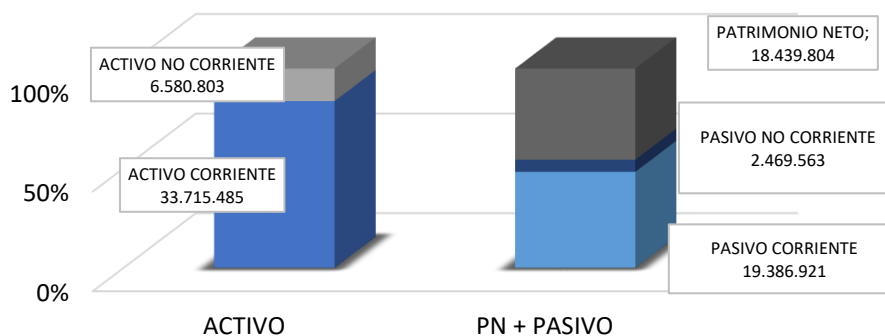


Gráfico 10. Composición del Balance de Situación de BH Bikes 2020.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

El total del balance de BH se presenta constante en los últimos tres ejercicios analizados, aunque con importantes variaciones en algunas partidas. En los últimos tres ejercicios la empresa ha invertido principalmente en Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material.

En el largo plazo la inversión principal corresponde al inmueble o inmuebles donde se desarrolla la actividad, donde se incluyen tanto el terreno y las construcciones como las instalaciones técnicas y otro inmovilizado material.

El activo corriente tiene un peso del 83,67% sobre el total activo. Dentro de este bloque tienen un gran peso las inversiones financieras, que en su conjunto suponen un 22,96% del total activo.

En este sentido, en el año 2020 destaca el crecimiento del 54% de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo. Lo hacen a su vez las inversiones financieras a corto plazo en un 84%. Asimismo, los Activos no corrientes mantenidos para la venta, desaparecen.

Por otro lado, además de fabricante es una empresa que comercializa sus productos, por lo que gran parte de la inversión a corto de la empresa, el 37,51%, se encuentra en las existencias. Asimismo, la empresa tiene una importante inversión en deudores comerciales 21,95%, en concreto la partida de clientes es del 19,88% del total activo.

En relación a la financiación, el patrimonio neto se expresa como un 45,76% del total patrimonio neto y pasivo. Se trata de un valor óptimo, no obstante, la principal fuente de financiación está constituida por el pasivo corriente que supone un 48,11% del total patrimonio neto y pasivo.

La financiación ajena tiene un gran peso en el corto plazo, y está compuesta principalmente por deuda a corto plazo, un 25,08%, y por los acreedores comerciales con un 20,52%, especialmente por proveedores 13,59%. La empresa presenta un muy bajo endeudamiento a largo plazo (5,51%).

A pesar del peso del corto plazo tanto en inversión como en financiación, el activo no corriente se encuentra financiado por capitales permanentes, aportando estabilidad a la empresa.

### 3.3.1.2. Composición y evolución de la estructura patrimonial del grupo de comparación

Atendiendo a la estructura de inversión de las empresas, no se observa grandes diferencias, todas ellas muestran un peso superior al 80% en el corto plazo.

Análisis Patrimonial del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
<b>ACTIVO NO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO</b>	<b>16,33%</b>	<b>7,81%</b>	<b>12,42%</b>	<b>2,80%</b>	<b>9,84%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO</b>	<b>83,67%</b>	<b>92,19%</b>	<b>87,58%</b>	<b>97,20%</b>	<b>90,16%</b>

Tabla 6. Análisis patrimonial grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Dentro del largo plazo, la naturaleza de las inversiones corresponde principalmente al inmovilizado material, en concreto a terrenos y construcciones e instalaciones técnicas.

MEGAMO, es la excepción, que cuenta con un peso muy reducido en el largo plazo, con muy poca inversión en el inmovilizado material, con la mayor parte de su activo no corriente en Inversiones Financieras a Largo Plazo.

En el caso de BH, Terrenos y Construcciones tiene un peso del 8,40%, mientras que en MMR las instalaciones técnicas suponen un 10,01%.

Inversiones no corrientes (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
ACTIVO NO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO	16,33%	7,81%	12,42%	2,80%	9,84%
<b>INMOVILIZADO MATERIAL / TOTAL ACTIVO</b>	<b>13,19%</b>	<b>6,70%</b>	<b>11,19%</b>	<b>0,41%</b>	<b>7,87%</b>
<i>Terrenos y construcciones / Total Activo</i>	<i>8,40%</i>	<i>1,95%</i>	<i>1,18%</i>	<i>0,03%</i>	<i>2,89%</i>
<i>Instalaciones técnicas / Total Activo</i>	<i>4,79%</i>	<i>4,75%</i>	<i>10,01%</i>	<i>0,38%</i>	<i>4,98%</i>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS L/P / TOTAL ACTIVO</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,01%</b>	<b>2,12%</b>	<b>0,60%</b>

Tabla 7. Análisis activo no corriente grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Si observamos en detalle la composición de las inversiones a corto plazo, podemos ver que existen diferencias entre las empresas analizadas.

MMR presenta un volumen de existencias superior al resto de empresas compradas (60,93%), mientras que en el corto plazo MEGAMO mantiene un mayor inversión en derechos de cobro de origen comercial (54,99% del cual la mayor parte corresponde con empresas del grupo).

BH, MEGAMO y MONDRAKER un peso superior al 23% de inversión en instrumentos financieros y efectivo, aunque de forma no igualitaria pues BH cuenta con un bajo peso en efectivo teniendo mayor capital invertido en inversiones financieras en empresas del

grupo, mientras que MEGAMO y MONDRAKER cuentan con altos importes en tesorería, siendo respectivamente del 27,31 % y 25,42% del total activo en tesorería.

Inversiones corrientes (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
ACTIVO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO	83,67%	92,19%	87,58%	97,20%	90,16%
<b>EXISTENCIAS / TOTAL ACTIVO</b>	<b>37,51%</b>	<b>42,02%</b>	<b>60,93%</b>	<b>13,15%</b>	<b>38,40%</b>
<b>DEUDORES COMERCIALES / TOTAL ACTIVO</b>	<b>21,95%</b>	<b>24,58%</b>	<b>19,80%</b>	<b>54,99%</b>	<b>30,33%</b>
<b>(INV. FINANCIERAS + TESORERIA) / TOTAL ACTIVO</b>	<b>23,60%</b>	<b>25,59%</b>	<b>6,85%</b>	<b>29,06%</b>	<b>21,28%</b>
<i>Inversiones en empresas del grupo / Total Activo</i>	19,74%	0,14%	6,67%	0,16%	6,68%
<i>Inversiones financieras / Total Activo</i>	3,22%	0,03%	0,00%	1,59%	1,21%
<i>Efectivo / Total Activo</i>	0,65%	25,42%	0,17%	27,31%	13,39%

Tabla 8. Análisis activo no corriente grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

En relación a las fuentes de financiación BH y MEGAMO presentan una estructura patrimonial más sólida con, respectivamente, un 45,75% y 47,87% de patrimonio neto sobre el total activo. En el caso de MONDRAKER y MMR, el nivel de endeudamiento es alto, con importante peso de la deuda tanto a largo como a corto plazo, lo que genera una situación poco equilibrada en las empresas. Resulta además llamativo el alto endeudamiento a corto plazo de MMR.

El pasivo no corriente está conformado principalmente por la deuda financiera a largo plazo, donde BH tiene un porcentaje claramente diferenciado del resto con tan solo un 6,13%. MEGAMO, con un 10,51% se mantiene por debajo de la media de las cuatro empresas, mientras que MONDRAKER y MMR tienen valores superiores a la media.

El pasivo corriente está formado principalmente por la deuda a corto plazo y los acreedores comerciales. En cuanto a la financiación de origen comercial, BH y MONDRAKER mantienen una notable mayor deuda con acreedores comerciales, en su mayoría proveedores, en comparación con MMR y MEGAMO. Destaca el endeudamiento a corto plazo de MMR con un 59,91% del total del patrimonio neto y pasivo.

Estructura Financiera (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
<b>PATRIMONIO NETO / TOTAL ACTIVO</b>	<b>45,76%</b>	<b>17,69%</b>	<b>11,38%</b>	<b>47,87%</b>	<b>30,68%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO</b>	<b>6,13%</b>	<b>35,79%</b>	<b>21,50%</b>	<b>10,51%</b>	<b>18,48%</b>
<i>Deuda l/p / Total Activo</i>	5,51%	35,79%	21,45%	10,51%	18,31%
<b>PASIVO CORRIENTE / TOTAL ACTIVO</b>	<b>48,11%</b>	<b>46,52%</b>	<b>67,12%</b>	<b>41,62%</b>	<b>50,84%</b>
<i>Acreedores Comerciales / Total Activo</i>	20,52%	26,72%	6,66%	6,07%	14,99%
<i>Deuda c/p / Total Activo</i>	26,97%	19,80%	59,91%	35,55%	35,56%
<b>DEUDA TOTAL / TOTAL ACTIVO</b>	<b>32,47%</b>	<b>55,59%</b>	<b>81,35%</b>	<b>46,05%</b>	<b>53,87%</b>

Tabla 9. Estructura financiera grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.2. Análisis de los resultados

#### 3.3.2.1. Análisis de la evolución de resultados y márgenes de ventas de BH

A continuación se analizan las partidas principales de la cuenta de pérdidas y ganancias de BH, a lo largo de los años 2018, 2019 y 2020, sí como su evolución y resultados.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada de BH	2018	%	2019	%	2020	%
CIFRA NETA DE NEGOCIOS	49.930.548	100,0%	51.399.393	100,0%	57.726.348	100,0%
APROVISIONAMIENTOS	-35.087.719	-70,3%	-35.872.907	-69,8%	-40.405.110	-70,0%
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>14.842.829</b>	<b>29,7%</b>	<b>15.526.486</b>	<b>30,2%</b>	<b>17.321.238</b>	<b>30,0%</b>
GASTOS DE PERSONAL	-3.430.716	-6,9%	-3.911.894	-7,6%	-4.609.210	-8,0%
O. GASTOS E INGRESOS DE EXPLOT.	-7.798.858	-15,6%	-8.564.705	-16,7%	-8.375.945	-14,5%
<b>EBITDA</b>	<b>3.613.255</b>	<b>7,2%</b>	<b>3.049.887</b>	<b>5,9%</b>	<b>4.336.083</b>	<b>7,5%</b>
AMORTIZACIONES DEL INMOV.	-981.086	-2,0%	-789.108	-1,5%	-924.920	-1,6%
OTROS RESULTADOS	-73.463	-0,1%	-267	0,0%	12.348	0,0%
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.558.706</b>	<b>5,1%</b>	<b>2.260.512</b>	<b>4,4%</b>	<b>3.423.511</b>	<b>5,9%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-44.368</b>	<b>-0,1%</b>	<b>104.519</b>	<b>0,2%</b>	<b>-256.683</b>	<b>-0,4%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.514.338</b>	<b>5,0%</b>	<b>2.365.031</b>	<b>4,6%</b>	<b>3.166.828</b>	<b>5,5%</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-641.552	-1,3%	-430.890	-0,8%	-648.280	-1,1%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.872.786</b>	<b>3,8%</b>	<b>1.934.141</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.518.548</b>	<b>4,4%</b>

Tabla 10. Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada de BH Bikes 2018-2020.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

A lo largo de los tres años analizados, BH incrementa progresivamente las ventas, con un incremento del 15,6% durante los años 2018 al 2020. La mejora que obtiene en el resulta es aún mayor, con un 34,5% más de resultado final.

El gasto más relevante para la empresa son los aprovisionamientos. A lo largo de los tres ejercicios consigue mantener los consumos con muy pequeñas variaciones, obteniendo un margen bruto de en torno al 30% sobre ventas. Mientras, el gasto de personal incrementa año a año, pasando del 6,9% sobre ventas del año 2018, al 8% sobre ventas en el año 2020. En cambio, la partida de otros gastos de explotación, siendo el segundo concepto de gasto con más peso para la empresa, refleja una contención del gasto que permite a BH Bikes mejorar dicha partida en 1,1 puntos porcentuales. Las amortizaciones también reflejan disminución, pasando del 2% sobre ventas al 1,6%. Todo ello contribuye a una mejora en el resultado de explotación.

El resultado financiero, cuyo saldo (positivo o negativo) depende de las diferencias de cambio, se ve incrementado en el año 2020 por el efecto de éstas misma, pero a pesar de ello, las mejoras comentadas en las partidas anteriores hacen que la empresa obtenga en el año 2020 muy buen dato de EBITDA o Resultado Bruto de Explotación de 4.336.083€, que supone un 7,5% sobre ventas y un resultado final de 2.518.548 en el año 2020.

### 3.3.2.2. Análisis de la evolución de resultados y márgenes de ventas del Grupo de Comparación

A nivel de volumen de negocio, observamos diferencias en entre las empresas. Mientras que BH y MONDRAKER presentan volúmenes superiores a los 40 millones de euros, alcanzando BH los 57 millones de euros, MMR y MEGAMO están en un rango comprendido entre los 20 y los 30 millones de euros.

Cifra Neta de Negocios	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO
FACTURACIÓN (€)	57.726.348	44.056.385	20.028.636	27.186.718

Tabla 11. Cifra de negocios del grupo de comparación.

Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

En el ejercicio analizado BH y MEGAMO presentan márgenes superiores a la media. BH, con ventas superiores al grupo de comparación, obtiene un mayor margen sobre ventas (30,01%), casi duplicando el de MMR (16,68%). No obstante, BH presenta un mayor volumen de gastos de explotación sobre ventas que MEGAMO, que obtiene un mayor margen de explotación (9,65%) y sobre el resultado del ejercicio (6,69%).

Destaca el resultado antes de impuestos de MONDRAKER que es superior al de explotación debido a unos ingresos financieros generados por diferencias de cambio.

En el caso de MEGAMO y BH el efecto del impuesto de sociedades es mayor, tal y como se puede observar en las diferencias entre el resultado antes de impuestos y el resultado final del ejercicio.

% Márgenes sobre Cifra Neta de Negocios (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Margen sobre resultado del ejercicio	4,36%	2,18%	2,45%	6,69%	3,92%
Margen sobre resultado antes de impuestos	5,49%	2,89%	3,31%	8,80%	5,12%
Margen sobre resultado de explotación	5,93%	2,20%	4,14%	9,65%	5,48%
Margen bruto sobre ventas	30,01%	21,22%	16,68%	24,05%	22,99%

Tabla 12 Márgenes sobre ventas del grupo de comparación.

Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Con objeto de analizar en mayor detalle las diferencias en el margen de explotación, se analizan los porcentajes verticales de los principales gastos de las actividades de explotación.

BH muestra un margen comercial superior, pero el resto de las partidas de gasto analizadas muestran porcentajes superiores. Sin embargo, es la segunda empresa con mejor margen sobre explotación, de antes de impuestos y del ejercicio.

En el caso de MMR, cuyo margen comercial es el más bajo, presenta menores porcentajes de gasto sobre ventas en las partidas de personal y otros gastos de explotación, siendo éste el más bajo de las cuatro empresas comparadas.

MEGAMO, la segunda empresa con mejor margen comercial además presenta porcentajes inferiores a la media en cuanto a personal y amortizaciones, obteniendo así el mejor margen sobre el resultado del ejercicio.

MONDRAKER, dado el tamaño de empresa, tiene unos valores razonables de gasto de personal y de explotación, pero el margen comercial que está por debajo de la media, penaliza el resto de márgenes analizados.

% Gastos sobre Cifra Neta de Negocios (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
APROVISIONAMIENTOS	-69,99%	-78,78%	-83,32%	-75,95%	-77,01%
GASTOS DE PERSONAL	-7,98%	-7,35%	-4,42%	-3,49%	-5,81%
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	-15,40%	-10,86%	-7,15%	-10,96%	-11,09%
AMORTIZACIONES DEL INMOVILIZADO	-1,60%	-1,20%	-1,01%	-0,04%	-0,96%

Tabla 13. Principales gastos del grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Con un equipo de 29 personas, MEGAMO tiene una mayor rentabilidad del personal, siendo las ventas por persona significativamente superiores y el gasto de personal por empleado significativamente inferiores al del resto de empresas analizadas.

A mayor nivel de ventas, y por tanto de personal, las ventas por persona empleada, así como el gasto medio es superior, tal y como podemos observar en BH y MONDRAKER que tienen valores similares en cuanto a gasto medio de personal y ventas por persona empleada.

Personal	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Número de personas empleadas	95	74	25	29	56
Ventas por persona empleada (€)	603.718	595.357	801.145	937.473	734.423
Gto. personal por persona empleada (€)	-48.518	-43.734	-35.409	-32.684	-40.086

Tabla 14. Política de personal grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.3. Análisis de la liquidez

#### 3.3.3.1. Análisis de la liquidez de BH

A continuación se analiza la capacidad de BH Bikes de hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo, así como el origen o condicionantes de dicha solvencia.

Evolución de la Solvencia de BH	2018	2019	2020
Solvencia a Corto Plazo	1,60	1,63	1,74
Liquidez o Prueba Ácida	0,78	0,76	0,96
Disponibilidad	0,00	0,01	0,01

Tabla 15. Solvencia a corto plazo BH Bikes. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

BH muestra una solvencia a corto plazo apropiada durante los tres ejercicios analizados, tiene activos suficientes para pagar sus deudas en el corto plazo. El ratio va en aumento a lo largo de los tres ejercicios analizados, principalmente por la disminución del pasivo corriente a lo largo del periodo 2018-2020. Si analizamos en profundidad esta capacidad



de respuesta ante las obligaciones a corto plazo, observamos que la misma es sostenida por activos realizables y no por los disponibles.

El ratio de liquidez o prueba acida disminuye significativamente reflejando valores insuficientes, aunque muestra cierta mejoría en el año 2020. Esto se traduce en una dependencia de la solvencia de la empresa en las existencias. Por último, tal y como se refleja en la tabla, el ratio de disponibilidad es muy pobre ya que el efectivo y activos líquidos de BH es solo 0,65% del total activo.

Los datos son muy similares en todos los ejercicios analizados.

### 3.3.3.2. Análisis de la liquidez del Grupo de Comparación

A continuación se analiza la capacidad de las empresas objeto de estudio para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.

Solvencia del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Solvencia a Corto Plazo	1,74	1,98	1,30	2,34	1,84
Liquidez o Prueba Ácida	0,96	1,08	0,40	2,02	1,11
Disponibilidad	0,01	0,55	0,00	0,66	0,30

Tabla 16. Solvencia a corto plazo grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Analizando la solvencia del conjunto de empresas, observamos que los resultados son dispares.

MEGAMO obtiene valores superiores en los tres ratios. Presenta un ratio de solvencia a corto plazo de 2,34 lo que podría indicar una mala gestión del excedente de tesorería. Coincide así que el ratio de disponibilidad se muestra también por encima de valores óptimos. Como ya se ha expuesto anteriormente, la empresa cuenta con un alto saldo en tesorería, que no está invirtiendo y por tanto obteniendo ningún rendimiento de él. Por último, no existe mucha variación en cuando al ratio de liquidez, puesto que se trata de la empresa que tiene mantiene una inversión en existencias más reducida que el resto.

MMR en el otro extremo, muestra los valores más bajos en los ratios de solvencia, resultando todos ellos insuficientes, lo que pone en cuestión la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones de pago a corto plazo basándose en la realización del activo corriente. Tal y como se ha comentado, la empresa dispone de un nivel de existencias muy importante 60% del total activo, y la tesorería que presenta a cierre del ejercicio 2020 es muy reducida.

MONDRAKER aporta buenos datos de solvencia, ésta es respaldada en gran medida por las existencias. Asimismo, la empresa presenta un alto saldo de tesorería, que al igual que en el caso de MEGAMO podría estar haciendo una mala gestión del excedente.

Como ya se ha analizado, en el caso de BH, la solvencia y liquidez obtienen valores razonables, pero el reducido saldo de tesorería penaliza el ratio de disponibilidad.

### 3.3.3.3. Análisis del Fondo de Rotación de BH

A continuación se analiza el fondo de rotación, que se refiere al conjunto de recursos financieros a largo plazo que una empresa necesita para llevar a cabo su actividad a corto plazo, o lo que es lo mismo, la parte de pasivo no corriente y patrimonio neto (capitales permanentes) que financian al activo corriente.

<b>Evolución del Fondo de Rotación de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Existencias	16.845.179	17.589.885	12.367.839
(+) [Clientes - anticipos de clientes]	9.722.635	9.322.768	8.533.999
<b>Necesidades Básicas Brutas de Explotación</b>	<b>26.567.814</b>	<b>26.912.653</b>	<b>20.901.838</b>
(-) [ Proveedores - anticipos a proveedores]	3.902.997	3.423.513	3.044.472
<b>Fondo Rotación Básico de Explotación</b>	<b>22.664.817</b>	<b>23.489.140</b>	<b>17.857.366</b>
+ Otros Activos corrientes de Explotación	142.724	461.421	554.163
(-) Otros Pasivos corrientes de Explotación	1.953.318	1.956.336	2.727.434
<b>Fondo Rotación de Explotación</b>	<b>20.854.223</b>	<b>21.994.225</b>	<b>15.684.095</b>
(+) Otros Activos Corrientes Ajenos a la Explotación	7.412.811	6.305.455	9.251.474
(-) Otros Pasivos Corrientes Ajenos a la Explotación	14.884.413	15.079.563	10.867.184
+Tesorería	97.084	273.616	260.179
<b>Fondo de Rotación</b>	<b>13.479.705</b>	<b>13.493.733</b>	<b>14.328.564</b>
<i>Activo Corriente - Pasivo Corriente =</i>	<i>13.479.705</i>	<i>13.493.733</i>	<i>14.328.564</i>

Fondo de Rotación de Explotación / Ventas	0,42	0,43	0,42
---	------	------	------

Tabla 17. Evolución del fondo de rotación de BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

La empresa cuenta un margen de seguridad financiero y se distancia así del riesgo financiero. Durante todos los ejercicios analizados BH refleja un fondo de rotación positivo, es decir, el activo corriente es superior al pasivo corriente, por lo que los recursos permanentes, compuestos por el pasivo no corriente y el patrimonio neto, financian parte del activo corriente de la empresa, generando así una necesidad financiera.

En el año 2020 el fondo de rotación es de 14 millones de euros, principalmente originados del ciclo de explotación que genera una necesidad de 17 millones de euros. De ésta 12 millones corresponden a la existencias y 8 millones a los clientes, que son mínimamente cubiertas por los proveedores, disminuyendo la necesidad financiera en tan solo 3 millones de euros. Considerando otros activos y pasivos de explotación, la empresa consigue reducir en 2 millones su necesidad financiera principalmente por la disponibilidad en el corto plazo originada por los acreedores, los créditos al personal y con administraciones públicas. Fuera del ciclo de explotación, la empresa dispone de inversiones a corto plazo por valor de 9 millones de euros, para lo cuál cuenta con una financiación en el corto de 10 millones de euros, con lo que consigue reducir la necesidad financiera 1 millón de euros. Por último, la tesorería a financiar es muy baja, sin tener mayor relevancia en el cálculo del fondo de rotación.

En los años anteriores, 2018 y 2019, el Fondo de rotación es en torno a un millón de euros inferior, manteniendo en los tres ejercicios el ratio de fondo de rotación de explotación entre ventas constante en los tres ejercicios. Analizamos al detalle la evolución del fondo de rotación en el año 2020, y observamos que las necesidades básicas brutas de explotación podemos ver como en el año 2020 la necesidad disminuye en 6 millones de euros principalmente motivado por la reducción del almacén en dicho periodo, fruto de las ventas vinculadas a la pandemia. En cambio, en el año 2020 los factores ajenos a la explotación (inversión y deuda), generan una mayor necesidad en el año 2020, motivada por el incremento de las inversiones a corto plazo y la reducción de la deuda con empresas del grupo a corto plazo.

<b>Evolución del Periodo Medio de Maduración de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Periodo medio de almacenamiento-venta	175,23	178,97	111,73
Periodo medio de cobro a clientes	58,74	54,71	44,59
<b>PMM ECONÓMICO</b>	<b>233,97</b>	<b>233,69</b>	<b>156,32</b>
Periodo medio de pago a proveedores	33,55	28,79	22,73
<b>PMM FINANCIERO</b>	<b>200,42</b>	<b>204,90</b>	<b>133,59</b>

Tabla 18. Periodo medio de maduración BH Bikes. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

El tiempo que transcurre desde que BH Bikes invierte una unidad monetaria en la adquisición de sus aprovisionamientos, hasta que consigue recuperarlo mediante el cobro de la venta es de 156 días en el último ejercicio analizado.

La rotación de existencias es baja, es decir, los productos tardan en reponerse, lo que se traduce en un volumen de inventario elevado con los consiguientes costes de almacenamiento. Si bien la empresa se presenta como fabricante de bicicletas, la totalidad de su stock corresponde a mercaderías o existencias comerciales. Es decir, se trata de materiales adquiridos por la empresa y destinados a la posterior venta sin transformación. Esto nos lleva a la conclusión de que la empresa se dedica al diseño, montaje y distribución de bicicletas, disponiendo de factorías en otros países donde se realicen la fabricación.

Un aspecto notable es el incremento de la rotación de almacén durante el año 2020, donde se reduce significativamente el periodo medio de almacenamiento-venta, de más de 175 días en los ejercicios 2018 y 2019, a 111 días en el 2020. Seguramente esta situación sea motivada por las restricciones impuestas durante el periodo de pandemia, que fortaleció la venta de bicicletas, poniendo a disposición un mayor número de stock a la venta.

El periodo de cobro a clientes es casi el doble que el plazo de pago a proveedores, lo que genera necesidades de financiación del circulante, coincidiendo con lo visto en el Fondo de Rotación Básico de Explotación.

Como resultado, el periodo medio de maduración financiero de BH es de 133 días, lo que significa que tiene que financiar las ventas por dicho plazo.

### 3.3.3.4. Análisis del Fondo de Rotación del Grupo de Comparación

Todas las empresas analizadas muestran una estructura similar en cuanto a fondo de rotación se refiere. Todas muestran fondo de rotación positivo, y todas ellas con origen en el ciclo de explotación. Lo que significa que las necesidades financieras netas no están cubiertas en el ciclo corto de la empresa. Esta situación es lógica tratándose de empresa cuya actividad es de tipo industrial.

Cabe señalar el ratio de fondo de rotación de explotación sobre ventas de MEGAMO, que con una facturación de 27 millones de euros, tiene una necesidad financiera procedente del ciclo de explotación de 24 millones.

Fondo de Rotación del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO
Fondo Rotación Básico de Explotación	22.664.817	12.083.546	7.952.480	25.663.504
Fondo Rotación de Explotación	20.854.223	11.057.152	7.453.178	24.610.609
Fondo de Rotación	13.479.705	12.662.440	2.074.267	22.038.498
Fondo de Rotación de Explotación / Ventas	0,42	0,25	0,37	0,91

Tabla 19. Fondo de rotación grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

No existe gran diferencia en el periodo medio de almacenamiento, todas las empresas mantienen una baja rotación de existencias, MEGAMO es la que obtiene un periodo de almacenamiento de unos 17 inferior a la media.

El plazo medio de cobro a clientes de MONDRAKER es similar al de BH, pero su plazo medio de pago a proveedores es superior, lo que conlleva a una mejoría en el periodo medio de maduración financiero, siendo de 112 días frente a los 133 de BH. MONDRAKER es la única empresa que consigue tener un mayor periodo de pago a proveedores que de cobro a clientes.

MMR, a pesar de tener el periodo de pago a clientes más ajustado de todas las empresas, tiene un alto volumen en anticipos a proveedores, por lo teniendo el periodo medio de maduración económico más corto, se ve desfavorecida en el periodo medio de maduración financiero.

MEGAMO genera una alta necesidad financiera, con un largo plazo de cobro a clientes que asciende a 314 días. Cabe señalar que principalmente está originado de una deuda por operaciones comerciales con empresas del grupo. Al mismo tiempo, el plazo a proveedores es de tan solo 19 días, necesitando así financiar 310 días.

Periodo Medio de Maduración del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Periodo medio de almacenamiento-venta	111,73	113,87	121,29	92,17	109,76
Periodo medio de cobro a clientes	44,59	46,44	29,43	241,63	90,52
<b>PMM ECONÓMICO</b>	156,32	160,31	150,72	333,80	200,29
Periodo medio de pago a proveedores	22,73	48,03	-8,19	19,39	20,49
<b>PMM FINANCIERO</b>	133,59	112,28	158,91	314,41	179,79

Tabla 20. Periodo medio de maduración grupo de comparación. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.4. Análisis de los flujos de tesorería

#### 3.3.4.1. Análisis de la capacidad de generar tesorería de BH

Durante el periodo analizado la empresa ha sido capaz de generar un efectivo proveniente de las actividades de explotación de más de 9 millones de euros.

En el año 2018 no genero efectivo procedente de las actividades de explotación. A pesar de obtener un EBITDA y Resultado positivos, la variación del capital circulante fue de -4 millones de euros, principalmente acusada por la variación de las existencias.

En el último año analizado la capacidad de BH Bikes para generar efectivo de su actividad ha sido importante, obteniendo un efectivo de más de 8 millones de euros en el ejercicio 2020.

En el año 2020, el incremento del EBITDA con respecto al resultado antes de impuestos viene principalmente derivado de los ajustes al resultado realizados por las amortizaciones del inmovilizado que suman casi un millón de euros. Aunque la partida importante para el resultado de efectivo obtenido tiene su origen en la variación de circulante y es que las existencias se han visto reducidas en más de 5 millones de euros.

Efectivo Generado por la Explotación de BH	2018	2019	2020
Resultado Antes de Impuestos	2.514.338	2.365.031	3.166.828
EBITDA	3.613.255	3.049.887	4.336.083
Efectivo Bruto de las Actividades de Explotación	-595.083	1.918.510	8.687.840
Efectivo de las Actividades de Explotación	-650.849	1.834.973	8.125.871

Tabla 21. Efectivo generado por la explotación BH Bikes.

Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

#### 3.3.4.2. Análisis de la capacidad de generar tesorería del Grupo de Comparación

Todas las empresas analizadas muestran unos buenos valores de EBITDA y resultados, destacando el excelente valor del EBITDA sobre ventas de MEGAMO que se eleva hasta el 9,7%, seguido del de BH Bikes con un 7,5%, ambos por encima de la media de las empresas comparadas.

En el ejercicio analizado, MONDRAKER y MEGAMO, a pesar de tener resultados positivos, muestran un efectivo de las actividades de explotación negativo, en ambos casos debido a la gestión del capital circulante. En el caso de MONDRAKER, por las partidas de deudores y otros pasivos corrientes, mientras que en el caso de MEGAMO se debe prácticamente en exclusiva a la partida de deudores.

<b>Efectivo Generado por la Explotación del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)</b>	<b>BH BIKES</b>	<b>MONDRAKER</b>	<b>MMR</b>	<b>MEGAMO</b>	<b>MEDIA</b>
Resultado Antes de Impuestos	3.166.828	1.272.426	663.683	2.392.319	1.873.814
EBITDA	4.336.083	1.500.102	1.024.457	2.638.296	2.374.734
EBITDA sobre ventas (%)	7,5%	3,4%	5,1%	9,7%	6,4%
Efectivo Bruto Act.s de Explotación	8.687.840	-2.108.667	2.135.899	-383.797	2.082.819
Efectivo Act. Explotación	8.125.871	-2.205.474	1.953.769	-1.063.058	1.702.777
Efectivo Act. Explotación / ventas (%)	14,1%	-5,0%	9,8%	-3,9%	3,7%

Tabla 22. Efectivo generado por le explotación Grupo de Comparación.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.4.3. Análisis del riesgo asumido de BH

BH ha necesitado recurrir a financiación ajena para hacer frente a sus necesidades de inversión, al ciclo de circulante y para la devolución de préstamos.

La capacidad de generar efectivo de la explotación ha permitido cubrir las necesidades de inversión, dejando efectivo remanente de 1,2 millones de euros. No obstante, los pago por reembolsos de deuda han sido de 6 millones de euros, y los pagos por dividendos de 1,4 millones, generando así un efectivo sin cubrir de más de 6 millones de euros, que han tenido que ser cubiertos por financiación ajena.

<b>Análisis de Riesgos de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Acum.</b>
Efectivo de las Operaciones de Inversión	-673.691	-1.188.304	-6.209.519	-8.071.514
(+) Cobros de las Op. de Financiación No exigibles	0	0	0	0
(-/+ Efectivo procedente de las Act. de Explotación	-650.849	1.834.973	8.125.871	9.309.995
<b>RIESGO POR INVERSION : Efectivo sin cubrir (-)</b>	<b>-1.324.540</b>	<b>646.669</b>	<b>1.916.352</b>	<b>1.238.481</b>
(-) Pagos por reembolsos de deudas o capital.	-2.252.040	-259.171	-3.567.960	-6.079.171
(-) Pagos por dividendos	-186.930	-374.557	-886.829	-1.448.316
<b>RIESGO FINANCIERO TOTAL: EFECTIVO Sin Cubrir (-)</b>	<b>-3.763.510</b>	<b>12.941</b>	<b>-2.538.437</b>	<b>-6.289.006</b>
(+) Cobros por operaciones de Endeudamiento	3.765.636	0	2.525.000	6.290.636
(-/+ Efecto de las variaciones de tipos de cambio	1.691	163.591	0	165.282
"=" Variación de la Tesorería	3.817	176.532	-13.437	166.912

Tabla 23 Análisis del riesgo de BH Bikes. Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5. Análisis de la solvencia

#### 3.3.5.1. Ratios de solvencia de BH

El dato de solvencia es creciente en los tres años analizados. En el año 2022 el valor es de 1,84, lo que significa que la empresa dispone de activos por valor de 184 € por cada 100 € de deuda.

A nivel de endeudamiento, la empresa posee un endeudamiento del 54% siendo la deuda con entidades financieras y acreedores comerciales es superior a los fondos propios de la empresa. Podemos observar cómo el ratio de endeudamiento disminuye año a año fruto de la amortización de deuda financiera.

En cuanto a autonomía financiera, la empresa cuenta con un valor óptimo de autonomía financiera, la empresa depende cada vez menos del capital prestado.

<b>Solvencia Global de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Solvencia	1,55	1,80	1,84
Endeudamiento	0,64	0,55	0,54
Autonomía Financiera	0,55	0,80	0,84

Tabla 24 Solvencia Global BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5.2. Composición del endeudamiento de BH

El principal pasivo de BH es la deuda financiera, que asciende a 13 millones de euros, seguida de los pasivos de origen comercial.

A lo largo de los tres ejercicios analizados, la empresa ha ido amortizando más de 5 millones de deuda, tal y como se observa en su reducción año a año.

<b>Composición de la Deuda de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Deuda Financiera	18.673.584	15.839.638	13.086.050
Acreeedores Comerciales	7.230.290	6.233.249	8.269.040
Otros	501.394	501.394	501.394
<b>TOTAL</b>	<b>26.405.268</b>	<b>22.574.281</b>	<b>21.856.484</b>

Tabla 25. Composición de la deuda BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5.3. Capacidad de devolución de la deuda financiera de BH

BH necesita el efectivo de explotación de 1,61 años para cubrir su deuda financiera en el año 2020. Este dato ha mejorado a lo largo de los tres años analizados gracias a la disminución año a año de la deuda por la amortización de préstamos, así como a la capacidad de generar efectivo de la empresa. La capacidad medida en cuanto a generación de EBITDA es de 3,57 años, que al igual que en el caso anterior ha ido mejorando en los años analizados. No obstante, el importe de deuda financiera sigue siendo alta.

<b>Capacidad de Devolución de la Deuda de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Deuda financiera / Efectivo explotación	-28,69	8,63	4,22
Deuda Financiera / EBITDA	5,17	5,19	3,57
DEUDA FINANCIERA	18.673.584	15.839.638	13.086.050

Tabla 26. Ratios de capacidad de devolución Deuda Financiera BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5.4. Ratios de solvencia del Grupo de Comparación

Todas las empresas cuentan con un peso elevado de deuda financiera, pues su modelo de financiación se basa en los recursos ajenos. No obstante, hay que considerar que el endeudamiento no puede ser ilimitado, el límite lo marcará la solvencia, que será quién determine la capacidad de devolución de la deuda financiera.

En el caso de MONDRAKER y MMR tienen datos ajustados en cuanto a solvencia. Presentan un alto endeudamiento y una baja autonomía financiera, por lo que su

capacidad de endeudarse será más limitada que la de BH Bikes y MEGAMO, que muestran un nivel óptimo de autonomía financiera, y así se observa en sus ratios de solvencia que son superiores a los de MONDRAKER y MMR. Es decir, BH BIKES y MEGAMO tienen una mayor capacidad para cumplir con sus compromisos financieros a largo plazo.

Solvencia Global del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Solvencia	1,84	1,21	1,13	1,92	1,53
Endeudamiento	0,54	0,82	0,89	0,52	0,69
Autonomía Financiera	0,84	0,21	0,13	0,92	0,53

Tabla 27. Solvencia global grupo de comparación.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5.5. Composición del endeudamiento del Grupo de Comparación

BH y MONDRAKER con un tamaño de empresa más similar, muestran valores parecidos. Destaca la alta carga financiera de MEGAMO, más si consideramos el tamaño de la empresa.

Composición de la Deuda del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Deuda Financiera	13.086.050	15.413.979	8.252.454	18.260.306	13.753.197
Acreedores Comerciales	8.269.040	7.407.676	675.372	2.407.491	4.689.895
Otros	501.394	0	56.000	0	139.349
<b>TOTAL</b>	<b>21.856.484</b>	<b>22.821.655</b>	<b>8.983.826</b>	<b>20.667.797</b>	<b>18.582.441</b>

Tabla 28. Composición de deuda grupo de comparación.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.5.6. Capacidad de devolución de la deuda financiera del Grupo de Comparación

Para el cálculo se ha utilizado correspondientemente el promedio de tres años del dato del efectivo explotación y del EBITDA.

Todas las empresas cuentan con una alta deuda financiera con relación a su capacidad de generar EBITDA y efectivo de explotación.

Atendiendo al indicador del EBITDA, considerando el resultado promedio de los tres años analizados, MONDRAKER y MMR necesitan más de 10 años para atender su deuda financiera. MEGAMO necesitaría casi 7 años, mientras que BH Bikes tendría capacidad de atender la deuda financiera en tres años y medio.

En el caso de MONDRAKER y MEGAMO el dato no mejora con respecto a la capacidad de devolver deuda basada en la generación de efectivo de explotación, pues el promedio de los tres años es negativo en ambos casos.

BH Bikes muestra una mayor capacidad para hacer frente a su deuda financiera, gracias a su actividad de explotación.



Capacidad de Devolución de la Deuda del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
Deuda financiera / Efectivo explotación	4,22	-30,81	6,06	-34,79	-13,83
Deuda Financiera / EBITDA	3,57	11,20	10,78	7,23	8,19
DEUDA FINANCIERA (miles de €)	13.086	15.413	8.252	18.260	13.753

Tabla 29. Ratios de capacidad de devolución grupo de comparación  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.6. Análisis de la rentabilidad económica

#### 3.3.6.1. Rentabilidad Económica de BH

A la hora de elaborar el análisis de rentabilidad económica, no se ha utilizado como medida el Beneficio Neto de la empresa, pues se ha considerado importante para su análisis observarlo sin la influencia de la estructura financiera.

En la siguiente tabla se presentan los cálculos de rentabilidad económica en base a tres indicadores: (1) BAI, Beneficio antes de Intereses, al que se le ajusta el gasto financiero al resultado, (2) BAIT, que además del gasto financiero también se ajusta el Impuesto sobre Sociedades, y (3) el Resultado de explotación neto de extraordinarios, que además de los dos conceptos anteriores también incluye el ajuste del deterioro y resultados de enajenación.

Evolución de la Rentabilidad Económica de BH	2018	2019	2020
<b>BAI</b>	1.962.909	2.025.420	2.624.685
ROI= BAI/ AT	4,8%	5,0%	6,5%
Margen = BAI/ Ventas	3,9%	3,9%	4,5%
Rotación = Ventas/ AT	1,22	1,26	1,43
<b>BAIT</b>	2.604.461	2.456.310	3.272.965
ROI= BAIT/ AT	6,4%	6,0%	8,1%
Margen = BAIT/ Ventas	5,2%	4,8%	5,7%
Rotación = Ventas/ AT	1,22	1,26	1,43
<b>Rdos Explotacion Neto extraordinarios</b>	2.604.461	2.454.112	3.272.965
ROI= Rdo Explot. Neto/ AT	6,4%	6,0%	8,1%
Margen = Rdo Explot. Neto/ Ventas	5,2%	4,8%	5,7%
Rotación = Ventas/ AT	1,22	1,26	1,43

Tabla 30. Rentabilidad Económica BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

Durante el periodo analizado no se observan cambios significativos derivados del tipo impositivo base soportado en la liquidación del impuesto de sociedades. En el caso de los extraordinarios no tienen ninguna influencia en el resultado. Por lo que para el desarrollo del análisis de rentabilidad económica la medida utilizada ha sido el BAI.

Los beneficios de BH son crecientes a lo largo de los tres ejercicios analizados. El primer análisis se basa en el resultado neto descontando el gasto financiero, donde la empresa alcanza en el año 2020 una rentabilidad del activo de un 6,5%, o lo que es lo mismo, capacidad de generar patrimonio de 6,5€ por cada 100€ invertidos. Esta rentabilidad es fruto de un margen sobre ventas del 4,5% y una rotación de las ventas de un 1,43.

La mejora en el margen del año 2020 viene ocasionada tanto por el incremento de ventas (9%), como por la reducción de los consumos (0,2%) y de la contención del gasto en servicios exteriores.

Asimismo, la rotación del activo mejora, lo que indica el buen funcionamiento de la empresa en cuanto a la gestión de sus activos para producir sus ventas, es decir, la empresa obtiene en el 2020 una mejor productividad. Este ratio se ha visto muy favorecido por la bajada de existencias en el periodo Covid, alcanzando en el 2020 una rotación de 1,43.

### 3.3.6.2. Rentabilidad Económica del Grupo de Comparación

Todas la empresas muestran resultados positivos, y por tanto rentabilidades positivas.

BH Bikes y MMR, respectivamente, con los mayor y menor BAI, comparten valores similares en cuanto a ROI, margen y rotación.

En comparación con el resto de las empresas, BH obtiene la mayor rentabilidad económica, que en gran parte puede venir del buen margen comercial que posee.

Sorprende MMR, que con menor resultado y menor margen comercial, obtiene buen indicador de rentabilidad gracias a que tiene la mayor rotación de ventas y unos gastos de personal y de explotación por debajo de la media.

MEGAMO, cuenta con el mayor margen BAI entre ventas, pero tiene una baja rotación del activo, de tan solo 0,69, principalmente derivada del alto saldo en la partida de clientes empresas del grupo, que finalmente le deja con una rentabilidad por debajo de la media.

MONDRAKER obtiene el menor dato de BAI entre ventas y a pesar de tener una rotación del activo superior a la media, como parte con margen comercial por debajo de la media, y gastos de personal por encima de la media, no consigue una mayor rentabilidad.

Rentabilidad Económica del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
BAI	2.624.685	1.062.913	636.492	2.058.993	1.595.771
ROI= BAI/ AT	6,5%	3,8%	6,3%	5,2%	5,5%
Margen = BAI/ Ventas	4,5%	2,4%	3,2%	7,6%	4,4%
Rotación = Ventas/ AT	1,43	1,59	1,98	0,69	1,42

Tabla 31. Rentabilidad Económica grupo de comparación.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

### 3.3.7. Análisis de la rentabilidad financiera

#### 3.3.7.1. Rentabilidad Financiera de BH

En cuanto a la rentabilidad financiera, en el año 2020 BH obtiene una rentabilidad de los Recursos Propios del 13,7%, lo que supone que de cada 100 € invertidos en patrimonio neto, sus accionistas obtuvieron casi 14€ de beneficio.

La evolución del ratio es positiva a lo largo de los tres ejercicios analizados, habiendo una disminución en el año 2019 originada principalmente por el incremento del patrimonio neto (prima de emisión y reservas), es decir, la financiación con recursos propios penalizó este indicador en el año 2019.

La diferencia entre la rentabilidad financiera global  $r_2$  y el coste efectivo de la deuda,  $r_3$  es positiva lo que implica que el coste medio de la deuda es inferior a la rentabilidad económica y por tanto la empresa ha podido financiar parte del activo con recursos ajenos, consiguiendo así aumentar la rentabilidad financiera en 2020.

Por su parte, el coste efectivo de la deuda es creciente cada año, pero muestra un valor muy bajo, siendo en el año 2020 del 0,6%.

<b>Evolución de la Rentabilidad Financiera de BH</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
PATRIM. NETO (PN)	14.570.237	18.149.363	18.439.804
DEUDAS FINANCIERAS (DF)	18.673.584	15.839.638	13.086.050
PN + Deudas Financieras	33.243.821	33.989.001	31.525.854
Beneficio	1.872.786	1.934.141	2.518.548
Gastos Financieros	-90.123	-91.279	-106.137
Gastos Financieros (1-t) t=28%	-64.889	-65.721	-76.419
BENEFICIO + Gastos financieros (1-t)	1.937.675	1.999.862	2.594.967
<b>R1= Beneficio/ PN</b>	<b>12,9%</b>	<b>10,7%</b>	<b>13,7%</b>
<b>R3= Gasto Financiero (1-t)/DF</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,6%</b>
<b>R2= Beneficio + GF(1-t)/ PN+DF</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,9%</b>	<b>8,2%</b>
<b>(R2-R3)</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>7,6%</b>
<b>Ratio palanca = DF/ PN</b>	<b>1,28</b>	<b>0,87</b>	<b>0,71</b>
<b>Efecto Apalancamiento = (R2-R3) DF / PN</b>	<b>7,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,4%</b>

Tabla 32. Rentabilidad Financiera BH Bikes.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

#### 3.3.7.2. Rentabilidad Financiera del Grupo de Comparación

Se observa como dinámica del sector la utilización del modelo de financiación basado en la deuda financiera, el endeudamiento. Con un apalancamiento positivo es el modelo a utilizar para obtener una mayor rentabilidad.

Todas las empresas muestran un apalancamiento financiero positivo, es decir, parte de los recursos ajenos son destinados a favor de los recursos propios. Además, en todos los casos los valores de rentabilidad económica son inferiores a los de rentabilidad financiera, lo que indica que el coste medio de la deuda es superior a la rentabilidad económica. En este caso, para todas las empresas resulta más interesante financiar nuevas inversiones a través de financiación ajena.

BH Bikes y MEGAMO, obtienen rentabilidad de los accionistas de los factores económicos, margen y rotación, pues no se observa mucha diferencia entre la r1 y la r2. En cambio, la rentabilidad financiera de MMR y MONDRAKER despunta del resto, con altas rentabilidades, derivadas en gran medida del efecto de apalancamiento, del alto endeudamiento.

En conclusión, las empresas con mayor endeudamiento sacan mayor provecho del efecto apalancamiento, y se convierten así en las empresas con mayor rentabilidad para los accionistas. BH Bikes, a pesar de tener los mejores datos de rentabilidad económica sus políticas prudentes de financiación hacen que no consiga rentabilidades para los accionistas del efecto de apalancamiento.

Rentabilidad Financiera del Grupo de Comparación (Ejercicio 2020)	BH BIKES	MONDRAKER	MMR	MEGAMO	MEDIA
<b>R1= Beneficio/ PN</b>	<b>13,7%</b>	<b>19,5%</b>	<b>42,6%</b>	<b>9,6%</b>	<b>21,3%</b>
<b>R3= Gasto Financiero (1-t)/DF</b>	0,6%	0,5%	1,3%	0,9%	0,8%
<b>R2= Beneficio + GF(1-t)/ PN+DF</b>	<b>8,2%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>6,3%</b>
<b>(R2-R3)</b>	7,6%	4,6%	5,1%	4,4%	5,4%
<b>Ratio palanca = DF/ PN</b>	<b>0,71</b>	<b>3,14</b>	<b>7,15</b>	<b>0,96</b>	<b>2,99</b>
<b>Efecto Apalancamiento = (R2-R3) DF / PN</b>	5,4%	14,5%	36,2%	4,2%	15,1%

Tabla 33. Rentabilidad Financiera grupo de comparación.  
Elaboración propia. Fuente: SABI (2022)

#### 4. CONCLUSIONES

La evolución de la industria de la bicicleta ha sido positiva en los últimos años, con un fuerte incremento en el año 2020 a raíz de la pandemia mundial causada por la covid 19. En ese año, el sector de la bicicleta, tanto en Europa como en España, obtuvo cifras récord tanto en inversión, producción, como en facturación.

A nivel europeo, las ventas ascendieron a 22 millones de bicicletas, alcanzando así una facturación global de 18.300 millones de euros (un 40% más que en el año anterior). La facturación en España creció al mismo ritmo que en Europa, con una facturación de 2.607 millones de euros y unas ventas de bicicletas que alcanzaron su máximo histórico con más de un millón y medio de unidades vendidas.

En ambos casos, la categoría que mayor incremento mostró es la de las bicicletas eléctricas, que en el año 2020 en Europa, vio un crecimiento del 52% entre sus consumidores, alcanzando unas ventas de 10.600 millones de euros. En España, el aumento fue del 48,9% con unas ventas de 212.635 unidades.

Estas cifras, con importantes incrementos, contribuyen muy positivamente también al dato sobre empleo en el sector, que ha visto un incremento del 30% a nivel europeo.

Los datos BH Bikes acompañan a los del sector, en el año 2020 la empresa alcanza su máxima facturación con una cifra de 57 millones de euros en ventas (con registro de datos desde el año 1997 en la base de datos SABI). A lo largo de los tres años analizados, BH aumenta progresivamente las ventas, con un incremento del 15,6% durante los años 2018 al 2020. La mejora que obtiene en el resultado es aún mayor, con un 34,5% más de beneficio neto. La mejora en el resultado de explotación es gracias al mantenimiento del margen bruto comercial (en torno al 30%), y la contención de la partida otros gastos de explotación que refleja con una disminución de 1,1 puntos porcentuales en el periodo analizado. Asimismo, las amortizaciones también se ven reducidas en 0,4 puntos porcentuales, siendo el único gasto que muestra dato creciente el de personal, que pasa del 6,9% sobre ventas al 8%. Resultado de la buena marcha de la empresa, en el año 2020 obtiene un EBITDA o Resultado Bruto de Explotación de 4.336.083€, que supone un 7,5% sobre ventas y un resultado neto de 2.518.548 €.

En el año 2020 BH Bikes demuestra una capacidad de generar riqueza de 6,5€ por cada 100 € invertidos en el activo. Con el incremento de la actividad, y las mejoras en el resultado, BH Bikes incrementa su rentabilidad económica pasando del 4,8% en el año 2018 al 6,5% en el año 2020.

BH Bikes muestra una gran capacidad de generar efectivo con su actividad, 9 millones de euros en los tres años analizados, lo que le ha permitido reembolsar deuda por 6 millones de euros y reducir así su endeudamiento. No obstante, el efectivo generado por la actividad no ha sido suficiente para cubrir todo el ciclo de inversiones y financiación, teniendo que recurrir a los recursos ajenos para ello. De este modo, BH Bikes mantiene un endeudamiento de 52% en el año 2020, con origen principal en entidades financieras.

Los indicadores de rentabilidad financiera también son crecientes en el periodo analizado, pasando de una rentabilidad de 12,9% a 13,7%. Es decir, en el año 2020, por cada 100 euros invertidos los accionistas de BH Bikes obtuvieron 13,7 euros. El origen

de dicha rentabilidad está asociada tanto a factores económicos como a factores financieros.

En conclusión, BH Bikes cuenta con una sólida estructura patrimonial, y goza de buenos resultados e indicadores de solvencia y rentabilidad. Como podremos observar en los siguientes párrafos, al hacer la comparativa con las tres competidoras seleccionadas, BH Bikes mantiene esta fuerte posición, si bien hay algunos aspectos en los que tendría margen de mejora, tales como el incremento en la productividad de las personas empleadas, ajuste en los gastos de explotación, incrementar el ratio de disponibilidad, mejora del ciclo a corto plazo de la empresa obteniendo una mayor rotación del almacén.

En comparación con sus competidoras, a nivel patrimonial BH Bikes cuenta con una sólida estructura patrimonial, con una buena correlación entre la estructura económica y la estructura financiera. Solo BH Bikes y Megamo muestran equilibrio patrimonial, pues el Patrimonio Neto de MMR y Mondraker representan menos del 30% del total activo.

No se encuentran diferencias en cuanto a la estructura de inversión de las empresas, todas ellas muestran un peso superior al 80% en el corto plazo. Dentro del largo plazo, la inversión principal de todas ellas está recogida dentro del inmovilizado material, en concreto a terrenos y construcciones e instalaciones técnicas. En lo correspondiente a las inversiones a corto plazo, BH Bikes muestra una proporción de existencias con respecto al activo del 37,51%, situada dentro de la media de las empresas analizadas que es del 38,40%. Referente al volumen de deudores por operaciones comerciales, es la segunda empresa con menor inversión en clientes con un 21,95%, siendo la que consigue un saldo inferior en esta partida MMR con un 19,80%. Por último, BH Bikes tiene inversión a corto plazo del 23,6% en inversiones financieras y tesorería, pero a diferencia de Mondraker y Megamo que mantienen altos saldos en efectivo, el peso lo llevan las inversiones financieras del grupo y no la tesorería.

En relación a las fuentes de financiación, BH Bikes presenta un patrimonio neto del 45,76%, por encima de la media, después de Megamo que es la más reforzada patrimonialmente con un 47,87%. BH Bikes tiene muy poco pasivo a largo plazo (6,13% siendo la media de 18,48%), la mayoría de sus obligaciones de pago se concentran en el corto plazo, mientras que sus competidoras tienen mayor distribución entre el corto y el largo plazo. Entre las fuentes de financiación a corto plazo BH Bikes comparte posición con Mondraker, presentando valores de acreedores por operaciones comerciales superiores a la media, y deuda financiera por debajo de la media. Por último, en lo relativo a la estructura financiera, BH Bikes muestra una menor deuda financiera que el resto de empresas, siendo la suma de la deuda financiera a largo y a corto plazo del 32,47% del total, valor que está 21,4 puntos porcentuales por debajo de la media de las empresas comparadas.

BH Bikes, es líder en ventas y en margen bruto comercial. Así mismo, mantiene todos los indicadores de margen calculados por encima de la media de las empresas comparadas. No obstante, a medida que se van incorporando los gastos de explotación y las amortizaciones, no consigue mantener esa primera posición habiendo otras empresas con márgenes superiores. Se resumen a continuación los indicadores sobre el margen calculados, así como los factores que influyen en su resultado.

Tal y como se ha comentado, el margen bruto comercial de BH Bikes es el más alto, siendo del 30% frente al 22,99% de la media del grupo de comparación. Sin embargo, El peso de BH Bikes en gastos de personal es el del 7,98% frente a un 5,81% de la media. Lo mismo ocurre tanto con otros gastos de explotación, como con las amortizaciones. En el caso de los primeros, el importe sobre ventas de BH Bikes es del 15,40% siendo la media del 11,09%. En el caso de las amortizaciones, BH Bikes presenta un 1,6% de amortización sobre ventas mientras que la media se sitúa en el 0,96%. Estos componentes de gasto, que están por encima de la media, hacen que finalmente Megamo, con un menor margen comercial (24,05%) pero menor proporción en el resto de gastos, obtenga un mayor margen sobre el resultado de explotación llevando a BH Bikes al segundo puesto en este indicador (9,65% de Megamo frente al 5,93% de BH Bikes).

En cuanto la política de personal, BH Bikes refleja un mayor gasto medio por persona, 48.518€, mientras que la media ronda los 40 mil euros. Además, obtiene menor productividad por persona empleada, siendo las ventas por persona empleada de BH Bikes de unos 600 mil euros, y de 735 mil la media.

Atendiendo a los indicadores de solvencia a corto plazo, BH Bikes muestra valores razonables en cuanto a la solvencia y liquidez, pero el reducido saldo de tesorería penaliza el ratio de disponibilidad. En este sentido, Mondraker goza de una mejor posición de liquidez, con unos valores razonables en los tres ratios analizados.

BH Bikes cuenta con amplio fondo de rotación de 13 millones de euros, solo superado por Megamo con 22 millones de euros. El periodo medio de almacenamiento-venta de BH Bikes, de 11 días, está por debajo de la media (109,76), pero es casi 20 días superior al de Megamo que tiene el periodo medio más bajo en este indicador. Se observan diferencias en los periodos medios de cobro a clientes y de pago a proveedores. En lo relativo a la política de cobro a clientes, BH Bikes se queda en segundo lugar con 44,59 días de cobro, siendo MMR la que menor tiempo de financiación concede a sus clientes con 29,43 días. Mondraker tiene un plazo similar al de BH Bikes con 46,44 días, y el plazo de cobro de Megamo se dispara hasta los 241 días efecto de la cuenta clientes empresas del grupo. La empresa que mayor financiación obtiene de proveedores es Mondraker con 48 días de media. BH Bikes es la segunda empresa que más tiempo se financia de proveedores con 22,73 días. De cerca le sigue Megamo con 19 días, y por último MMR, debido a los anticipos a proveedores no obtiene financiación de esta vía.

Considerando el fondo de rotación, así como los periodos medios de maduración anteriores, BH Bikes obtiene segundo mejor dato en el ciclo de explotación del producto, contando con margen de seguridad financiero, pero pudiendo mejorar en políticas de cobro a clientes y pago a proveedores.

BH Bikes muestra una mayor capacidad para hacer frente a su deuda financiera en comparación con las empresas seleccionadas. Esto es fruto de tres factores principales, un buen margen EBITDA sobre ventas y Efectivo generado de la explotación sobre ventas, así como el menor endeudamiento financiero con respecto al resto de empresas comparadas. Solo Megamo obtiene un margen EBITDA sobre ventas superior, con un 9,7%, frente al 7,5% de BH Bikes. No obstante, si determinamos este margen con el indicador Efectivo generado de las actividades de explotación en lugar de con el del

EBITDA, BH Bikes con un ratio de 14,1% supera notablemente al resto de empresas comparadas.

BH Bikes y Megamo muestran valores similares en cuanto a solvencia global, mientras que el resto de las empresas muestran valores por debajo de la media.

Comparando la rentabilidad económica, BH Bikes no es la que cuenta con mayor margen, ni rotación, pero el mix de ambos factores hacen que obtenga una mayor rentabilidad económica.

Por último, en cuanto a la rentabilidad para los accionistas, BH Bikes obtuvo una rentabilidad por debajo de la media, pues dos de las empresas analizadas, Mondraker y MMR, tienen un apalancamiento financiero elevado, y por tanto obtienen rentabilidades superiores. No obstante, el nivel de endeudamiento que mantienen es alto, mientras que BH Bikes, con un nivel de endeudamiento razonable obtiene muy buen indicador de rentabilidad financiera.

En definitiva, podemos concluir que BH Bikes, presenta una fuerte posición el sector. Con una buena marcha económica, además de equilibrio y salud financiera. Muestra liquidez y solvencia suficientes para hacer frente a sus pagos, es decir tiene capacidad suficiente para satisfacer sus obligaciones y deudas. Asimismo, muestra rentabilidades interesantes, tanto por el rendimiento que logran de sus activos como el que obtienen sus accionistas.

Con objeto de sintetizar las principales ideas obtenidas del trabajo realizado, se ha elaborado un DAFO que recoge las principales fortalezas y debilidades señadas en el estudio realizado, así como las oportunidades y amenazas que se observan en el entorno:

### **Debilidades**

- D.1.** Estructura de gastos de explotación superiores a la media.
- D.2.** Gastos de personal medios por persona empleada superiores.
- D.3.** Menor productividad por persona empleada.

### **Amenazas**

- A.1.** Duración e intensidad del conflicto bélico en Ucrania.
- A.2.** Evolución de los precios de la energía y materias primas.
- A.3.** Cuellos de botella en las cadenas globales de valor.
- A.4.** Evolución de los precios, con incidencia directa en el gasto de personal.
- A.5.** Subida de los tipos de interés.
- A.6.** Crecimiento del mercado y de competidores.



## **Fortalezas**

- F.1.** Niveles de recursos propios correspondientes a los de una empresa con un alto coeficiente de garantía.
- F.2.** Buen posicionamiento con una larga trayectoria y reconocimiento de marca.
- F.3.** Liquidez y solvencia suficientes para hacer frente a sus pagos.
- F.4.** Resultados y Rentabilidades positivas.

## **Oportunidades**

- O.1.** Sector en crecimiento.
- O.2.** Impulso gubernamental por la movilidad sostenible.
- O.3.** Bicicleta eléctrica gran protagonista de la movilidad sostenible.
- O.4.** Mayor concienciación sobre aspectos relacionados con la salud y el medioambiente.

A continuación se expone de forma más extensa el análisis DAFO realizado:

## **Debilidades**

BH Bikes cuenta con una estructura de gastos de explotación sobre ventas superior al de la media del sector. Tanto los gastos de personal, como los de otros gastos de explotación y amortizaciones del inmovilizado son superiores a las de la media de las empresas comparadas. Esto supone una debilidad para la empresa ya que aunque cuente con un buen margen comercial, a medida que se van incorporando los gastos de explotación la empresa va perdiendo parte de dicho margen en mayor medida que el resto de empresas.

En relación con el gasto de personal, es la empresa con mayor coste medio por persona empleada siendo además la que refleja una menor productividad por persona.

## **Amenazas**

En el entorno actual existen diversos elementos de incertidumbre que limitan el dinamismo de la actividad mundial y condicionarán la evolución de la actividad.

Durante los periodos más críticos de la pandemia, al igual que el resto de los sectores productivos, los fabricantes de bicicletas también han sufrido problemas de abastecimiento que han limitado su crecimiento. A día de hoy, los repuntes de la pandemia en China, con su estrategia "Covid cero", siguen frenando la recuperación de la actividad productiva y generando alteraciones en las cadenas de suministro globales.

Por otro lado, el incremento de los precios de las materias primas, especialmente energéticas, que lejos de estabilizarse, persisten aún con elevada intensidad, pudiendo incidir negativamente en los márgenes de empresariales.

El inicio del año 2022 parecía dar señales de recuperación, pero la actividad económica se ha vuelto a ver agudamente obstaculizada por el inicio de la guerra de Ucrania, que agrava las tensiones inflacionistas y la incertidumbre general.

Como consecuencia del incremento de la inflación, las expectativas de retirada de estímulos monetarios mediante la normalización de política monetaria, entre otros, la subida de los tipos de interés ha generado un endurecimiento de las condiciones financieras globales. Hasta hace poco, resultaba interesante incrementar el endeudamiento para incrementar las posiciones en liquidez, pero en el actual escenario de subida de tipos, se ha vuelto una opción menos aconsejable por los altos niveles de inflación existentes. En este sentido cobrará gran importancia analizar si la empresa se financia a tipo fijo o tipo variable, dato que desconocemos.

La inflación además, no solo afecta a la política financiera de la empresa, a nivel de salarios, y en función del convenio de aplicación estos altos índices de precio hacen que haya que trasladar más gasto a la cuenta de explotación en forma de incrementos salariales.

Por último, el crecimiento del mercado es un factor positivo, que a su vez incrementa la competencia entre las empresas que actúan en el sector. Requiere de una constante observación de los pasos que da la competencia para no perder la buena posición de BH Bikes en el sector.

### **Fortalezas**

BH Bikes es una empresa con una larga trayectoria en el mercado, goza de un buen posicionamiento y reconocimiento de marca, debe seguir aprovechando es gran ventaja frente a otras marca para mantener y crecer en cuota de mercado.

Se trata de una empresa con buena salud financiera, que aporta buenos indicadores de garantía con una sólida estructura patrimonial. Asimismo, cuenta con buenos indicadores de liquidez y solvencia, demostrando según los datos analizados una buena capacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago tanto a largo como a corto plazo.

La empresa es capaz de generar rendimientos positivos, que le permitirán seguir invirtiendo y creciendo, a la vez que obtendrá remuneración para sus accionistas.

### **Oportunidades**

El sector de la bicicleta tiene un peso considerable en el mercado europeo y español, y ofrece grandes oportunidades de negocio. Se trata de un sector que ha vivido importantes crecimientos durante los últimos años, y se espera que se mantenga al alza durante los próximos.

Esta etapa de fuerte crecimiento viene en gran medida impulsada por los cambios en los hábitos de vida derivados del covid que han generado una mayor concienciación en aspectos relacionados con la salud.

Asimismo, cada vez estamos más concienciados sobre el medioambiente y reflejo de ello es que desde los distintos gobiernos tanto a nivel europeo como nacional se están llevando a cabo medidas orientadas al cambio climático, incluyendo la movilidad sostenible, donde la bicicleta eléctrica está siendo y será gran protagonista.

Seguidamente y como cierre del trabajo, se exponen algunas ideas que BH Bikes podría llevar a cabo para afrontar la coyuntura económica actual.

Ante un entorno cada vez más incierto, BH Bikes debe estar preparada para enfrentarse y superar con éxito tanto los desafíos preexistentes, así como los nuevos que puedan surgir, garantizando así el funcionamiento normal de su actividad. En este sentido, la empresa goza de una posición favorable, y debería seguir una estrategia continuista, que le ayude mantenerse a la vanguardia, aprovechando las oportunidades que se puedan presentar y conservando su posición.

Además, la empresa goza de una buena situación financiera, con capacidad de asumir nueva financiación, por lo que se encuentra en buen momento para abordar proyectos de inversión que considerara interesantes para su estrategia futura. No obstante, ante la subida de tipos actual, debería prestar atención a las condiciones de financiación que pudiera obtener. Podríamos pensar que ante la inestabilidad económica global actual, y la postura prudente que mantiene la empresa en cuanto a políticas de financiación, pudiera ser que decidiera aplazar esas inversiones estratégicas hasta ver una mejora de la situación económica.

Por último, a la hora de elaborar el análisis no se ha podido obtener información detallada sobre la venta por productos o por mercados de las empresas seleccionadas, no pudiendo profundizar sobre el posicionamiento de las mismas con mayor detalle. Esto ha limitado la capacidad de emitir recomendaciones sobre estrategias más concretar a seguir por la empresa, ya que no hemos podido conocer los mercados o productos en los que cuenta con mayor ventaja competitiva.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- Alessandro Re (2021, 25 de marzo). «Bici: 2020 da record, oltre 2 milioni di pezzi venduti». ACNMA NEWS, notizie e approfondimenti dall'industria delle due ruote. Recuperado de: <https://www.ancma.news/bici-2020-da-record-oltre-2-milioni-di-pezzi-venduti/>
- Asociación de Marcas y Bicicletas de España - AMBE (2021). «Sector de la bicicleta en cifras 2020». Recuperado de: [http://asociacionambe.com/wp-content/uploads/2021/05/Datos-2020\\_AMBE\\_resumen.pdf](http://asociacionambe.com/wp-content/uploads/2021/05/Datos-2020_AMBE_resumen.pdf)
- Asociación de Marcas y Bicicletas de España - AMBE (2021). «"Boom" histórico de la industria de la bicicleta europea». Recuperado de: <http://asociacionambe.com/boom-historico-de-la-industria-de-la-bicicleta-europea/>
- Asociación de Marcas y Bicicletas de España - AMBE (2022). «Sector de la bicicleta en cifras 2021»,. Recuperado de: [http://asociacionambe.com/wp-content/uploads/2022/04/Datos-2021\\_AMBE\\_Final.pdf](http://asociacionambe.com/wp-content/uploads/2022/04/Datos-2021_AMBE_Final.pdf)
- Asociación de Marcas y Bicicletas de España - AMBE. «Asociados»,. Recuperado de: <http://asociacionambe.com/asociados-empresas-que-forman-parte-de-ambe/>
- Banco de España (2020). «El impacto económico de la pandemia», Informe Anual 2020. Recuperado de: [https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual\\_2020.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual_2020.pdf)
- Banco de España (2021). «Una recuperación incompleta en un contexto incierto: de la pandemia al repunte de la inflación y el estallido de la guerra», Informe Anual 2021. Recuperado de: [https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual\\_2021.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual_2021.pdf)
- Banco de España. (2022). «Dinámicas económicas recientes a escala global, perspectivas y principales fuentes de incertidumbre», Boletín Económico 2/2022. Recuperado de <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevisitas/BoletinEconomico/22/T2/Fich/be2202.pdf>
- Confederation of the European Bicycle Industry - CONEBI (2021). «European Bicycle Industry Booming». Recuperado de: <https://www.conebi.eu/european-bicycle-industry-booming/>
- Eurostat (2021). «EU trade in bicycles and electric bicycles». Recuperado de: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/edn-20210603-2>
- Eurostat (2021). «Production of bicycles in the EU in 2020 ». Recuperado de: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20210720-1>
- Enrique Canovaca (2018, 10 de julio). «Las marcas de bicicletas mejor posicionadas online en España». CMDSPORT. Recuperado de: <https://www.cmdsport.com/ciclismo/actualidad-ciclismo/las-marcas-de-bicicletas-mejor-posicionadas-online-en-espana/>

Merkabici (2019). «Bicicletas españolas – Conoce las mejores marcas nacionales». Recuperado de: <https://www.merkabici.es/blog/bicicletas-espanolas-conoce-las-mejores-marcas-nacionale/>

Paula Alonso (2018, 18 de octubre). «El Grupo BH completa la compra de Monty».

CMDSPORT. Recuperado de: <https://www.cmdsport.com/esencial/cmd-ciclismo/grupo-bh-completa-la-compra-monty/>

RCxB, asociación red de ciudades por la bicicleta (2019), «Barómetro de la Bicicleta 2019». Recuperado de: <https://www.ciudadesporlabicicleta.org/wp-content/uploads/2019/12/RCxB-Bar%C3%B3metro-de-la-Bicicleta-2019.pdf>

RCxB, asociación red de ciudades por la bicicleta (2020) «Observatorio de la Bicicleta 2020». Recuperado de: <https://www.ciudadesporlabicicleta.org/wp-content/uploads/2020/12/OBSERVATORIO-BICI-2020-RCxB-provisional.pdf>

Retto (2019). «Marcas de bicicletas españolas». Recuperado de: <https://blog.retto.com/marcas-de-bicicletas-espanolas/>

ZIV – Zweirad-Industrie-Verband (2021). «Zahlen – Daten – Fakten zum Fahrradmarkt in Deutschland 2020». Recuperado de: [https://www.ziv-zweirad.de/fileadmin/redakteure/Downloads/Marktdaten/PM\\_2021\\_10.03.\\_ZIV-Praesentation\\_10.03.2021\\_mit\\_Text.pdf](https://www.ziv-zweirad.de/fileadmin/redakteure/Downloads/Marktdaten/PM_2021_10.03._ZIV-Praesentation_10.03.2021_mit_Text.pdf)

## 6. ANEXOS

### ANEXO I: Activo del Balance de situación de BH BIKES

#### Balance de Situación - BHBIKES EUROPE SL.

ACTIVO	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>6.580.803</b>	<b>16,33%</b>	<b>5.666.402</b>	<b>13,91%</b>	<b>5.130.400</b>	<b>12,52%</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>95.228</b>	<b>0,24%</b>	<b>125.036</b>	<b>0,31%</b>	<b>13.674</b>	<b>0,03%</b>
3. Patentes, licencias, marcas y similares	0	0,00%	97.474	0,24%	0	0,00%
5. Aplicaciones informáticas	95.228	0,24%	27.562	0,07%	13.674	0,03%
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>5.316.436</b>	<b>13,19%</b>	<b>4.811.267</b>	<b>11,81%</b>	<b>4.725.602</b>	<b>11,53%</b>
1. Terrenos y construcciones	3.386.800	8,40%	3.499.023	8,59%	3.610.939	8,81%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.929.636	4,79%	1.312.244	3,22%	1.114.663	2,72%
<b>III Inversiones inmobiliarias</b>	<b>394.685</b>	<b>0,98%</b>	<b>395.498</b>	<b>0,97%</b>	<b>218.170</b>	<b>0,53%</b>
2. Construcciones	394.685	0,98%	395.498	0,97%	218.170	0,53%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>25.459</b>	<b>0,06%</b>	<b>25.000</b>	<b>0,06%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
1. Instrumentos de patrimonio	25.459	0,06%	25.000	0,06%	0	0,00%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>90.504</b>	<b>0,22%</b>	<b>35.410</b>	<b>0,09%</b>	<b>36.020</b>	<b>0,09%</b>
1. Instrumentos de patrimonio	24.041	0,06%	24.041	0,06%	24.041	0,06%
5. Otros activos financieros	66.463	0,16%	11.369	0,03%	11.979	0,03%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>658.491</b>	<b>1,63%</b>	<b>274.191</b>	<b>0,67%</b>	<b>136.934</b>	<b>0,33%</b>
<b>B) Activo corriente</b>	<b>33.715.485</b>	<b>83,67%</b>	<b>35.057.242</b>	<b>86,09%</b>	<b>35.845.105</b>	<b>87,48%</b>
<b>I Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>2.434.404</b>	<b>5,98%</b>	<b>2.434.404</b>	<b>5,94%</b>
<b>II Existencias</b>	<b>15.115.670</b>	<b>37,51%</b>	<b>18.693.982</b>	<b>45,90%</b>	<b>18.469.851</b>	<b>45,08%</b>
1. Comerciales	12.367.839	30,69%	17.589.885	43,19%	16.845.179	41,11%
6. Anticipos a proveedores	2.747.831	6,82%	1.104.097	2,71%	1.624.672	3,96%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>8.843.973</b>	<b>21,95%</b>	<b>9.539.939</b>	<b>23,43%</b>	<b>9.865.359</b>	<b>24,08%</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	8.009.807	19,88%	8.586.137	21,08%	9.303.468	22,70%
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	8.009.807	19,88%	8.586.137	21,08%	9.303.468	22,70%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	524.192	1,30%	736.631	1,81%	419.167	1,02%
3. Deudores varios	21.099	0,05%	21.099	0,05%	0	0,00%
4. Personal	18.073	0,04%	20.472	0,05%	21.027	0,05%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	270.802	0,67%	175.600	0,43%	121.697	0,30%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>7.955.729</b>	<b>19,74%</b>	<b>3.666.231</b>	<b>9,00%</b>	<b>4.119.030</b>	<b>10,05%</b>
2. Créditos a empresas	7.955.729	19,74%	3.666.231	9,00%	4.119.030	10,05%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>1.295.745</b>	<b>3,22%</b>	<b>204.820</b>	<b>0,50%</b>	<b>859.377</b>	<b>2,10%</b>
2. Créditos a empresas	465.000	1,15%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	827.246	2,05%	201.321	0,49%	856.028	2,09%
5. Otros activos financieros	3.499	0,01%	3.499	0,01%	3.349	0,01%
6. Otras inversiones	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>244.189</b>	<b>0,61%</b>	<b>244.250</b>	<b>0,60%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>260.179</b>	<b>0,65%</b>	<b>273.616</b>	<b>0,67%</b>	<b>97.084</b>	<b>0,24%</b>
1. Tesorería	260.179	0,65%	273.616	0,67%	97.084	0,24%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>40.296.288</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.723.644</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.975.505</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 34. Activo del Balance de situación de BH Bikes.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

ANEXO II: Patrimonio Neto y Pasivo del Balance de situación de BH BIKES

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>18.439.804</b>	<b>45,76%</b>	<b>18.149.363</b>	<b>44,57%</b>	<b>14.570.237</b>	<b>35,56%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>19.628.080</b>	<b>48,71%</b>	<b>17.996.360</b>	<b>44,19%</b>	<b>13.936.777</b>	<b>34,01%</b>
<b>I Capital</b>	<b>7.458.585</b>	<b>18,51%</b>	<b>7.458.585</b>	<b>18,32%</b>	<b>7.290.285</b>	<b>17,79%</b>
1. Capital escriturado	7.458.585	18,51%	7.458.585	18,32%	7.290.285	17,79%
<b>II Prima de emisión</b>	<b>2.331.700</b>	<b>5,79%</b>	<b>2.331.700</b>	<b>5,73%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>III Reservas</b>	<b>7.319.247</b>	<b>18,16%</b>	<b>6.271.934</b>	<b>15,40%</b>	<b>4.773.706</b>	<b>11,65%</b>
1. Legal y estatutarias	1.458.057	3,62%	1.458.057	3,58%	1.458.057	3,56%
2. Otras reservas	5.861.190	14,55%	4.813.877	11,82%	3.315.649	8,09%
<b>V Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>VII Resultado del ejercicio</b>	<b>2.518.548</b>	<b>6,25%</b>	<b>1.934.141</b>	<b>4,75%</b>	<b>1.872.786</b>	<b>4,57%</b>
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>	<b>-1.188.276</b>	<b>-2,95%</b>	<b>153.003</b>	<b>0,38%</b>	<b>633.460</b>	<b>1,55%</b>
<b>II Operaciones de cobertura</b>	<b>-1.188.276</b>	<b>-2,95%</b>	<b>153.003</b>	<b>0,38%</b>	<b>633.460</b>	<b>1,55%</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>2.469.563</b>	<b>6,13%</b>	<b>1.010.772</b>	<b>2,48%</b>	<b>4.039.868</b>	<b>9,86%</b>
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	<b>250.697</b>	<b>0,62%</b>	<b>250.697</b>	<b>0,62%</b>	<b>250.697</b>	<b>0,61%</b>
4. Otras provisiones	250.697	0,62%	250.697	0,62%	250.697	0,61%
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>2.218.866</b>	<b>5,51%</b>	<b>711.760</b>	<b>1,75%</b>	<b>1.066.603</b>	<b>2,60%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	2.218.866	5,51%	711.760	1,75%	1.066.603	2,60%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>2.500.000</b>	<b>6,10%</b>
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>48.315</b>	<b>0,12%</b>	<b>222.568</b>	<b>0,54%</b>
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>19.386.921</b>	<b>48,11%</b>	<b>21.563.509</b>	<b>52,95%</b>	<b>22.365.400</b>	<b>54,58%</b>
<b>II Provisiones a corto plazo</b>	<b>250.697</b>	<b>0,62%</b>	<b>250.697</b>	<b>0,62%</b>	<b>250.697</b>	<b>0,61%</b>
2. Otras provisiones	250.697	0,62%	250.697	0,62%	250.697	0,61%
<b>III Deudas a corto plazo</b>	<b>10.104.707</b>	<b>25,08%</b>	<b>10.355.212</b>	<b>25,43%</b>	<b>10.082.047</b>	<b>24,61%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	7.713.939	19,14%	10.355.212	25,43%	10.082.047	24,61%
4. Derivados	2.390.768	5,93%	0	0,00%	0	0,00%
<b>IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>762.477</b>	<b>1,89%</b>	<b>4.724.351</b>	<b>11,60%</b>	<b>4.802.366</b>	<b>11,72%</b>
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>8.269.040</b>	<b>20,52%</b>	<b>6.233.249</b>	<b>15,31%</b>	<b>7.230.290</b>	<b>17,65%</b>
1. Proveedores	5.476.750	13,59%	4.465.475	10,97%	5.375.946	13,12%
b) Proveedores a corto plazo	5.476.750	13,59%	4.465.475	10,97%	5.375.946	13,12%
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	315.553	0,78%	62.135	0,15%	151.723	0,37%
3. Acreedores varios	1.614.363	4,01%	1.195.332	2,94%	1.179.747	2,88%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	720.362	1,79%	359.991	0,88%	380.601	0,93%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	142.012	0,35%	150.316	0,37%	142.273	0,35%
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>40.296.288</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.723.644</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.975.505</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 35. Patrimonio Neto y Pasivo del Balance de situación de BH Bikes.  
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO III: Cuenta de pérdidas y ganancias de BH BIKES

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias - BHBIKES EUROPE SL.

Cuenta de pérdidas y ganancias	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>57.726.348</b>	<b>100,0%</b>	<b>51.399.393</b>	<b>100,0%</b>	<b>49.930.548</b>	<b>100,0%</b>
a) Ventas	57.353.216	99,4%	50.755.363	98,7%	49.213.428	98,6%
b) Prestaciones de servicios	373.132	0,6%	644.030	1,3%	717.120	1,4%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-40.405.110</b>	<b>-70,0%</b>	<b>-35.872.907</b>	<b>-69,8%</b>	<b>-35.087.719</b>	<b>-70,3%</b>
a) Consumo de mercaderías	-40.394.216	-70,0%	-35.814.827	-69,7%	-34.853.190	-69,8%
c) Trabajos realizados por otras empresas	0	0,0%	0	0,0%	-44.419	-0,1%
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	-10.894	0,0%	-58.080	-0,1%	-190.110	-0,4%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>512.942</b>	<b>0,9%</b>	<b>72.797</b>	<b>0,1%</b>	<b>25.512</b>	<b>0,1%</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	398.656	0,7%	6.277	0,0%	2.648	0,0%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	114.286	0,2%	66.520	0,1%	22.864	0,0%
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-4.609.210</b>	<b>-8,0%</b>	<b>-3.911.894</b>	<b>-7,6%</b>	<b>-3.430.716</b>	<b>-6,9%</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-3.434.029	-5,9%	-3.054.797	-5,9%	-2.699.963	-5,4%
b) Cargas sociales	-1.111.505	-1,9%	-857.097	-1,7%	-730.753	-1,5%
c) Provisiones	-63.676	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-8.888.887</b>	<b>-15,4%</b>	<b>-8.637.502</b>	<b>-16,8%</b>	<b>-7.824.370</b>	<b>-15,7%</b>
a) Servicios exteriores	-8.820.005	-15,3%	-8.550.516	-16,6%	-7.695.797	-15,4%
b) Tributos	-49.258	-0,1%	-46.634	-0,1%	-49.500	-0,1%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-19.624	0,0%	-40.352	-0,1%	-79.073	-0,2%
<b>EBITDA</b>	<b>4.336.083</b>	<b>7,51%</b>	<b>3.049.887</b>	<b>5,93%</b>	<b>3.613.255</b>	<b>7,24%</b>
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-924.920</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-789.108</b>	<b>-1,5%</b>	<b>-981.086</b>	<b>-2,0%</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.198</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0,0%	2.198	0,0%	0	0,0%
<b>13. Otros resultados</b>	<b>12.348</b>	<b>0,0%</b>	<b>-2.465</b>	<b>0,0%</b>	<b>-73.463</b>	<b>-0,1%</b>
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>3.423.511</b>	<b>5,93%</b>	<b>2.260.512</b>	<b>4,40%</b>	<b>2.558.706</b>	<b>5,12%</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>4.172</b>	<b>0,0%</b>	<b>5.336</b>	<b>0,0%</b>	<b>36.650</b>	<b>0,1%</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	4.172	0,0%	5.336	0,0%	0	0,0%
b) En terceros	4.172	0,0%	5.336	0,0%	0	0,0%
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	0	0,0%	0	0,0%	36.650	0,1%
b) De terceros	0	0,0%	0	0,0%	36.650	0,1%
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>-106.137</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-91.279</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-90.123</b>	<b>-0,2%</b>
b) Por deudas con terceros	-106.137	-0,2%	-91.279	-0,2%	-90.123	-0,2%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>-154.718</b>	<b>-0,3%</b>	<b>190.462</b>	<b>0,4%</b>	<b>9.105</b>	<b>0,0%</b>
<b>18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
a) Deterioros y pérdidas	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-256.683</b>	<b>-0,44%</b>	<b>104.519</b>	<b>0,20%</b>	<b>-44.368</b>	<b>-0,09%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>3.166.828</b>	<b>5,49%</b>	<b>2.365.031</b>	<b>4,60%</b>	<b>2.514.338</b>	<b>5,04%</b>
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-648.280</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-430.890</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-641.552</b>	<b>-1,3%</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>2.518.548</b>	<b>4,36%</b>	<b>1.934.141</b>	<b>3,76%</b>	<b>1.872.786</b>	<b>3,75%</b>
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>2.518.548</b>	<b>4,36%</b>	<b>1.934.141</b>	<b>3,76%</b>	<b>1.872.786</b>	<b>3,75%</b>

Tabla 36. Cuenta de pérdidas y ganancias de BH Bikes.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)



## ANEXO IV: Estado de Flujos de Efectivo de BH BIKES

### Flujos de efectivo - BHBIKES EUROPE SL.

<b>A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	3.166.828	2.365.031	2.514.338
2. Ajustes del resultado	1.212.120	780.823	1.218.646
a) Amortización del inmovilizado (+)	924.920	789.108	981.086
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	30.518	98.432	269.183
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	-2.198	0
g) Ingresos financieros (-)	-4.172	-5.336	-36.650
h) Gastos financieros (+)	106.136	91.279	90.122
i) Diferencias de cambio (+/-)	154.718	-190.462	-85.095
3. Cambios en el capital corriente	4.308.892	-1.227.344	-4.328.067
a) Existencias (+/-)	5.211.153	-802.786	-5.640.775
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-1.139.660	341.672	1.220.973
c) Otros activos corrientes (+/-)	61	-298.153	501.328
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	237.338	-455.511	-466.712
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	-12.566	57.119
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-561.969	-83.537	-55.766
a) Pagos de intereses (-)	-106.136	-88.873	-92.416
c) Cobros de intereses (+)	4.172	5.336	36.650
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-460.005	0	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	8.125.871	1.834.973	-650.849
<b>B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
6. Pagos por inversiones (-)	-6.209.519	-1.188.914	-696.586
a) Empresas del grupo y asociadas	-4.289.957	-25.000	0
b) Inmovilizado intangible	-21.428	-152.265	-4.386
c) Inmovilizado material	-1.365.119	-822.183	-680.784
d) Inversiones inmobiliarias	-12.921	-189.316	-1.695
e) Otros activos financieros	-520.094	-150	-9.721
7. Cobros por desinversiones (+)	0	610	22.895
e) Otros activos financieros	0	610	22.895
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-6.209.519	-1.188.304	-673.691
<b>C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-1.042.960	-259.171	1.513.596
a) Emisión	2.525.000	0	3.765.636
2. Deudas con entidades de crédito (+)	2.525.000	0	3.765.636
b) Devolución y amortización de	-3.567.960	-259.171	-2.252.040
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-1.843.162	-68.804	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-1.724.798	-190.367	-2.252.040
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-886.829	-374.557	-186.930
a) Dividendos (-)	-886.829	-374.557	-186.930
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-1.929.789	-633.728	1.326.666
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	0	163.591	1.691
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	-13.437	176.532	3.817
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	273.616	97.084	93.267
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	260.179	273.616	97.084

Tabla 37. Estado de flujos de efectivo de BH Bikes.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

ANEXO V: Balance de situación de MONDRAKER

Balance de Situación - BLUE FACTORY TEAM SLU

ACTIVO	2.020	%	2.019	%	2.018
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>2.165.692</b>	<b>7,81%</b>	<b>1.704.202</b>	<b>9,10%</b>	<b>1.575.413</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>249.617</b>	<b>0,90%</b>	<b>163.908</b>	<b>0,88%</b>	<b>39.701</b>
5. Aplicaciones informáticas	209.518	0,76%	20.811	0,11%	18.454
9. Otro inmovilizado intangible	40.100	0,14%	143.097	0,76%	21.247
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>1.857.690</b>	<b>6,70%</b>	<b>1.482.791</b>	<b>7,92%</b>	<b>1.426.069</b>
1. Terrenos y construcciones	539.827	1,95%	561.822	3,00%	590.301
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.317.863	4,75%	920.969	4,92%	835.768
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>43.500</b>	<b>0,16%</b>	<b>43.500</b>	<b>0,23%</b>	<b>0</b>
2. Créditos a empresas	43.500	0,16%	43.500	0,23%	0
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>10.616</b>	<b>0,04%</b>	<b>1.166</b>	<b>0,01%</b>	<b>94.666</b>
2. Créditos a terceros	0	0,00%	0	0,00%	93.500
5. Otros activos financieros	10.616	0,04%	1.166	0,01%	1.166
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>4.269</b>	<b>0,02%</b>	<b>12.838</b>	<b>0,07%</b>	<b>14.978</b>
<b>B) Activo corriente</b>	<b>25.560.396</b>	<b>92,19%</b>	<b>17.022.561</b>	<b>90,90%</b>	<b>15.904.212</b>
<b>II Existencias</b>	<b>11.650.018</b>	<b>42,02%</b>	<b>10.812.729</b>	<b>57,74%</b>	<b>9.199.398</b>
1. Comerciales	10.827.331	39,05%	10.225.492	54,60%	9.027.040
6. Anticipos a proveedores	822.687	2,97%	587.237	3,14%	172.359
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>6.814.811</b>	<b>24,58%</b>	<b>4.615.301</b>	<b>24,65%</b>	<b>4.986.983</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6.746.110	24,33%	4.559.899	24,35%	4.985.841
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	6.746.110	24,33%	4.559.899	24,35%	4.985.841
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	68.701	0,25%	53.574	0,29%	0
4. Personal	0	0,00%	1.142	0,01%	1.142
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	0	0,00%	686	0,00%	0
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>40.000</b>	<b>0,14%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>
2. Créditos a empresas	40.000	0,14%	0	0,00%	0
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>7.871</b>	<b>0,03%</b>	<b>6.992</b>	<b>0,04%</b>	<b>0</b>
5. Otros activos financieros	7.871	0,03%	6.992	0,04%	0
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>7.047.697</b>	<b>25,42%</b>	<b>1.587.538</b>	<b>8,48%</b>	<b>1.717.831</b>
1. Tesorería	7.047.697	25,42%	1.587.538	8,48%	1.717.831
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>27.726.088</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.726.763</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.479.625</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2.020</b>	<b>%</b>	<b>2.019</b>	<b>%</b>	<b>2.018</b>
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>4.904.433</b>	<b>17,69%</b>	<b>3.945.984</b>	<b>21,07%</b>	<b>3.414.724</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>4.904.433</b>	<b>17,69%</b>	<b>3.945.984</b>	<b>21,07%</b>	<b>3.414.724</b>
<b>I Capital</b>	<b>3.006</b>	<b>0,01%</b>	<b>3.006</b>	<b>0,02%</b>	<b>3.006</b>
1. Capital escriturado	3.006	0,01%	3.006	0,02%	3.006
<b>III Reservas</b>	<b>3.942.978</b>	<b>14,22%</b>	<b>3.411.718</b>	<b>18,22%</b>	<b>2.982.912</b>
1. Legal y estatutarias	601	0,00%	601	0,00%	601
2. Otras reservas	3.866.248	13,94%	3.411.117	18,22%	2.982.311
1. Reserva de capitalización	76.129	0,27%	0	0,00%	0
<b>VII Resultado del ejercicio</b>	<b>958.449</b>	<b>3,46%</b>	<b>531.260</b>	<b>2,84%</b>	<b>428.806</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>9.923.699</b>	<b>35,79%</b>	<b>2.072.952</b>	<b>11,07%</b>	<b>1.643.663</b>
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>9.923.699</b>	<b>35,79%</b>	<b>2.072.952</b>	<b>11,07%</b>	<b>1.643.663</b>
2. Deudas con entidades de crédito	9.923.699	35,79%	2.072.952	11,07%	1.614.410
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0
5. Otros pasivos financieros	0	0,00%	0	0,00%	29.252
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>12.897.956</b>	<b>46,52%</b>	<b>12.707.827</b>	<b>67,86%</b>	<b>12.421.239</b>
<b>III Deudas a corto plazo</b>	<b>5.219.014</b>	<b>18,82%</b>	<b>6.803.862</b>	<b>36,33%</b>	<b>7.090.332</b>
2. Deudas con entidades de crédito	5.219.014	18,82%	6.803.862	36,33%	6.946.673
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	0	0,00%	0
5. Otros pasivos financieros	0	0,00%	0	0,00%	143.659
<b>IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>271.266</b>	<b>0,98%</b>	<b>69.315</b>	<b>0,37%</b>	<b>0</b>
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>7.407.676</b>	<b>26,72%</b>	<b>5.834.651</b>	<b>31,16%</b>	<b>5.330.907</b>
1. Proveedores	6.185.239	22,31%	4.514.252	24,11%	4.281.128
b) Proveedores a corto plazo	6.185.239	22,31%	4.514.252	24,11%	4.281.128
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	163.977	0,59%	228.954	1,22%	0
3. Acreedores varios	815.309	2,94%	776.376	4,15%	559.829
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	90.901	0,33%	102.192	0,55%	120.055
5. Pasivos por impuesto corriente	0	0,00%	51.986	0,28%	79.376
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	120.184	0,43%	97.841	0,52%	169.787
7. Anticipos de clientes	32.066	0,12%	63.050	0,34%	120.732
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>27.726.088</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.726.763</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.479.625</b>

Tabla 38. Balance de situación de Mondraker.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO VI: Cuenta de pérdidas y ganancias de MONDRAKER

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias - BLUE FACTORY TEAM SLU

Cuenta de pérdidas y ganancias	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>44.056.385</b>	<b>100,0%</b>	<b>32.086.294</b>	<b>100,0%</b>	<b>27.398.016</b>	<b>100,0%</b>
a) Ventas	44.056.385	100,0%	32.086.294	100,0%	27.398.016	100,0%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-34.706.719</b>	<b>-78,8%</b>	<b>-24.533.132</b>	<b>-76,5%</b>	<b>-20.237.307</b>	<b>-73,9%</b>
a) Consumo de mercaderías	-3.214.322	-7,3%	-3.525.286	-11,0%	-2.995.291	-10,9%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-31.447.156	-0,714	-20.984.793	-0,654	-17.228.952	-0,629
c) Trabajos realizados por otras empresas	-45.241	-0,1%	-23.053	-0,1%	-13.064	0,0%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>173.499</b>	<b>0,4%</b>	<b>42.270</b>	<b>0,1%</b>	<b>32.217</b>	<b>0,1%</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	126.519	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	46.979	0,1%	42.270	0,1%	32.217	0,1%
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-3.236.344</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-2.722.382</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-2.650.215</b>	<b>-9,7%</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-2.587.545	-5,9%	-2.144.208	-6,7%	-2.105.983	-7,7%
b) Cargas sociales	-648.799	-1,5%	-578.174	-1,8%	-544.233	-2,0%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-4.786.719</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-3.799.997</b>	<b>-11,8%</b>	<b>-2.986.481</b>	<b>-10,9%</b>
a) Servicios exteriores	-4.761.114	-10,8%	-3.752.069	-11,7%	-2.962.421	-10,8%
b) Tributos	-6.601	0,0%	-6.596	0,0%	-6.663	0,0%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-19.003	0,0%	-41.332	-0,1%	-17.397	-0,1%
d) Otros gastos de gestión corriente	0	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>1.500.102</b>	<b>3,40%</b>	<b>1.073.052</b>	<b>3,34%</b>	<b>1.556.230</b>	<b>5,68%</b>
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-528.099</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-373.070</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-372.047</b>	<b>-1,4%</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>21</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0,0%	21	0,0%	0	0,0%
<b>13. Otros resultados</b>	<b>-2.520</b>	<b>0,0%</b>	<b>11.568</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3.230</b>	<b>0,0%</b>
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>969.483</b>	<b>2,20%</b>	<b>711.571</b>	<b>2,22%</b>	<b>1.180.953</b>	<b>4,31%</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>7.657</b>	<b>0,0%</b>	<b>17.011</b>	<b>0,1%</b>	<b>18.478</b>	<b>0,1%</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0,0%	0	0,0%	18.478	0,1%
b) En terceros	0	0,0%	0	0,0%	18.478	0,1%
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	7.657	0,0%	17.011	0,1%	0	0,0%
b) De terceros	7.657	0,0%	17.011	0,1%	0	0,0%
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>-104.464</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-86.970</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-104.271</b>	<b>-0,4%</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	0	0	0	0	-5.729	-2E-04
b) Por deudas con terceros	-104.464	-0,2%	-86.970	-0,3%	-98.542	-0,4%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>399.750</b>	<b>0,9%</b>	<b>60.979</b>	<b>0,2%</b>	<b>-531.455</b>	<b>-1,9%</b>
<b>18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras	0	0	0	0	0	0
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>302.944</b>	<b>0,69%</b>	<b>-8.980</b>	<b>-0,03%</b>	<b>-617.249</b>	<b>-2,25%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>1.272.426</b>	<b>2,89%</b>	<b>702.591</b>	<b>2,19%</b>	<b>563.705</b>	<b>2,06%</b>
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-313.977</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-171.331</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-134.899</b>	<b>-0,5%</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>958.449</b>	<b>2,18%</b>	<b>531.260</b>	<b>1,66%</b>	<b>428.806</b>	<b>1,57%</b>
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>958.449</b>	<b>2,18%</b>	<b>531.260</b>	<b>1,66%</b>	<b>428.806</b>	<b>1,57%</b>

Tabla 39. Cuenta de pérdidas y ganancias de Mondraker.  
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

ANEXO VII: Estado de Flujos de Efectivo de MONDRAKER

Flujos de efectivo - BLUE FACTORY TEAM SLU

<b>A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	1.272.426	702.591	563.705
2. Ajustes del resultado	-349.923	359.733	812.521
a) Amortización del inmovilizado (+)	0	373.070	372.047
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	0	19.974	-144.557
d) Imputación de subvenciones (-)	-46.979	-42.270	-32.217
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	-21	0
g) Ingresos financieros (-)	-7.657	-17.011	-18.478
h) Gastos financieros (+)	104.464	86.970	104.271
i) Diferencias de cambio (+/-)	-399.750	-60.979	531.455
3. Cambios en el capital corriente	-3.031.170	-1.050.109	-527.925
a) Existencias (+/-)	-837.289	-1.613.331	-3.322.961
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-1.762.268	454.956	-1.447.273
c) Otros activos corrientes (+/-)	-40.000	0	100.000
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	1.259.048	332.413	1.929.976
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-1.650.661	-224.148	2.212.333
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-96.806	-69.959	-85.794
a) Pagos de intereses (-)	-104.464	-86.970	-104.271
c) Cobros de intereses (+)	7.657	17.011	18.478
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	-2.205.474	-57.744	762.507
<b>B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
6. Pagos por inversiones (-)	-544.505	-553.978	-455.650
b) Inmovilizado intangible	-168.725	-136.113	-8.740
c) Inmovilizado material	-374.899	-417.865	-399.050
e) Otros activos financieros	-881	0	-47.860
7. Cobros por desinversiones (+)	0	52.140	0
e) Otros activos financieros	0	52.140	0
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-544.505	-501.838	-455.650
<b>C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	0	0	0
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	8.117.633	429.289	363.354
a) Emisión	10.166.886	1.923.077	2.100.000
2. Deudas con entidades de crédito (+)	9.900.000	1.893.825	2.100.000
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	266.886	29.252	0
b) Devolución y amortización de	-2.049.253	-1.493.788	-1.736.647
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-2.049.253	-1.435.283	-1.697.676
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	0	-58.505	-29.252
5. Otras deudas (-)	0	0	-9.718
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	8.117.633	429.289	363.354
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	5.367.654	-130.293	670.210
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	1.680.042	1.717.831	1.047.621
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7.047.697	1.587.538	1.717.831

Tabla 40. Estado de flujos de efectivo de Mondraker.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

ANEXO VIII: Balance de situación de MMR

Balance de Situación - SPORT LIFESTYLE SL

Activo	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>1.258.850</b>	<b>12,42%</b>	<b>1.261.560</b>	<b>11,90%</b>	<b>1.415.926</b>	<b>10,84%</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>53.935</b>	<b>0,53%</b>	<b>35.487</b>	<b>0,33%</b>	<b>35.460</b>	<b>0,27%</b>
3. Patentes, licencias, marcas y similares	3.506	0,03%	4.116	0,04%	4.081	0,03%
5. Aplicaciones informáticas	50.429	0,50%	31.371	0,30%	31.379	0,24%
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>1.134.737</b>	<b>11,19%</b>	<b>1.012.895</b>	<b>9,56%</b>	<b>764.613</b>	<b>5,85%</b>
1. Terrenos y construcciones	119.832	1,18%	129.293	1,22%	138.753	1,06%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	1.014.905	10,01%	606.970	5,73%	625.860	4,79%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	0	0,00%	276.632	2,61%	0	0,00%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>53.720</b>	<b>0,53%</b>	<b>183.390</b>	<b>1,73%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2. Créditos a empresas	53.720	0,53%	183.390	1,73%	0	0,00%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>946</b>	<b>0,01%</b>	<b>2.254</b>	<b>0,02%</b>	<b>522.546</b>	<b>4,00%</b>
2. Créditos a terceros	0	0,00%	0	0,00%	519.826	3,98%
5. Otros activos financieros	946	0,01%	2.254	0,02%	2.720	0,02%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>15.511</b>	<b>0,15%</b>	<b>27.534</b>	<b>0,26%</b>	<b>93.307</b>	<b>0,71%</b>
<b>VII Deudas comerciales no corrientes</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>B) Activo corriente</b>	<b>8.878.805</b>	<b>87,58%</b>	<b>9.336.728</b>	<b>88,10%</b>	<b>11.646.012</b>	<b>89,16%</b>
<b>II Existencias</b>	<b>6.177.263</b>	<b>60,93%</b>	<b>7.280.819</b>	<b>68,70%</b>	<b>9.199.736</b>	<b>70,43%</b>
1. Comerciales	5.545.696	54,70%	7.036.261	66,39%	8.240.659	63,09%
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0	0,00%	244.558	2,31%	378.641	2,90%
b) Materias primas y otros aprovisionamientos a corto plazo	0	0,00%	244.558	2,31%	0	0,00%
6. Anticipos a proveedores	631.566	6,23%	0	0,00%	580.436	4,44%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>2.007.288</b>	<b>19,80%</b>	<b>1.979.673</b>	<b>18,68%</b>	<b>2.375.608</b>	<b>18,19%</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.974.876	19,48%	1.853.773	17,49%	2.292.983	17,55%
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto plazo	1.974.876	19,48%	1.853.773	17,49%	2.292.983	17,55%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	0	0,00%	0	0,00%	643	0,00%
3. Deudores varios	106	0,00%	106	0,00%	106	0,00%
4. Personal	0	0,00%	2.832	0,03%	1.132	0,01%
5. Activos por impuesto corriente	24.894	0,25%	105.638	1,00%	0	0,00%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	7.412	0,07%	17.324	0,16%	80.744	0,62%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>676.448</b>	<b>6,67%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2. Créditos a empresas	676.448	6,67%	0	0,00%	0	0,00%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>469</b>	<b>0,00%</b>	<b>469</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
5. Otros activos financieros	469	0,00%	469	0,00%	0	0,00%
<b>VI Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>4.965</b>	<b>0,05%</b>	<b>19.470</b>	<b>0,15%</b>
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>17.338</b>	<b>0,17%</b>	<b>70.802</b>	<b>0,67%</b>	<b>51.198</b>	<b>0,39%</b>
1. Tesorería	17.338	0,17%	70.802	0,67%	51.198	0,39%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>10.137.655</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.598.288</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.061.939</b>	<b>100,00%</b>
<b>Pasivo</b>	<b>2.020</b>	<b>%</b>	<b>2.019</b>	<b>%</b>	<b>2.018</b>	<b>%</b>
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>1.153.829</b>	<b>11,38%</b>	<b>912.754</b>	<b>8,61%</b>	<b>720.482</b>	<b>5,52%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>1.153.829</b>	<b>11,38%</b>	<b>912.754</b>	<b>8,61%</b>	<b>720.482</b>	<b>5,52%</b>
<b>I Capital</b>	<b>1.000.100</b>	<b>9,87%</b>	<b>1.000.100</b>	<b>9,44%</b>	<b>1.000.100</b>	<b>7,66%</b>
1. Capital escriturado	1.000.100	9,87%	1.000.100	9,44%	1.000.100	7,66%
<b>III Reservas</b>	<b>8.310</b>	<b>0,08%</b>	<b>8.310</b>	<b>0,08%</b>	<b>8.310</b>	<b>0,06%</b>
1. Legal y estatutarias	8.310	0,08%	8.310	0,08%	8.310	0,06%
2. Otras reservas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>VII Resultado del ejercicio</b>	<b>491.075</b>	<b>4,84%</b>	<b>192.272</b>	<b>1,81%</b>	<b>205.945</b>	<b>1,58%</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>2.179.287</b>	<b>21,50%</b>	<b>1.575.069</b>	<b>14,86%</b>	<b>1.085.047</b>	<b>8,31%</b>
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>2.174.257</b>	<b>21,45%</b>	<b>338.471</b>	<b>3,19%</b>	<b>412.316</b>	<b>3,16%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	2.174.257	21,45%	328.212	3,10%	377.716	2,89%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	0	0,00%	10.260	0,10%	34.600	0,26%
<b>III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>1.230.000</b>	<b>11,61%</b>	<b>665.000</b>	<b>5,09%</b>
<b>IV Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>5.030</b>	<b>0,05%</b>	<b>6.598</b>	<b>0,06%</b>	<b>7.732</b>	<b>0,06%</b>
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>6.804.538</b>	<b>67,12%</b>	<b>8.110.465</b>	<b>76,53%</b>	<b>11.256.409</b>	<b>86,18%</b>
<b>II Provisiones a corto plazo</b>	<b>56.000</b>	<b>0,55%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2. Otras provisiones	56.000	0,55%	0	0,00%	0	0,00%
<b>III Deudas a corto plazo</b>	<b>6.073.166</b>	<b>59,91%</b>	<b>7.502.777</b>	<b>70,79%</b>	<b>10.379.732</b>	<b>79,47%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	6.062.906	59,81%	7.478.437	70,56%	10.354.041	79,27%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	10.260	0,10%	0	0,00%	25.691	0,20%
4. Derivados	0	0,00%	24.340	0,23%	0	0,00%
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>675.372</b>	<b>6,66%</b>	<b>607.688</b>	<b>5,73%</b>	<b>876.677</b>	<b>6,71%</b>
1. Proveedores	170.188	1,68%	288.272	2,72%	423.309	3,24%
b) Proveedores a corto plazo	170.188	1,68%	288.272	2,72%	423.309	3,24%
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	8.500	0,08%	6.610	0,06%	19.831	0,15%
3. Acreedores varios	0	0,00%	0	0,00%	133.952	1,03%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	45.351	0,45%	34.050	0,32%	44.979	0,34%
5. Pasivos por impuesto corriente	44.204	0,44%	0	0,00%	0	0,00%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	386.159	3,81%	278.755	2,63%	254.606	1,95%
7. Anticipos de clientes	20.970	0,21%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>10.137.655</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.598.288</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.061.939</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 41. Balance de situación de MMR.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO IX: Cuenta de pérdidas y ganancias de MMR

### Cuenta de Pérdidas y Ganancias - SPORT LIFESTYLE SL

Cuenta de pérdidas y ganancias	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>20.028.636</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.877.094</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.554.552</b>	<b>100,0%</b>
a) Ventas	20.028.636	100,0%	17.877.094	100,0%	0	0,0%
b) Prestaciones de servicios	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-16.688.596</b>	<b>-83,3%</b>	<b>-15.215.134</b>	<b>-85,1%</b>	<b>-14.848.751</b>	<b>-84,6%</b>
a) Consumo de mercaderías	-16.688.596	-83,3%	-15.215.134	-85,1%	0	0,0%
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
c) Trabajos realizados por otras empresas	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>1.553</b>	<b>0,0%</b>	<b>21.794</b>	<b>0,1%</b>	<b>11.706</b>	<b>0,1%</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	0,0%	21.794	0,1%	0	0,0%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1.553	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-885.223</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-966.219</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-882.878</b>	<b>-5,0%</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-885.223	-4,4%	-739.347	-4,1%	0	0,0%
b) Cargas sociales	0	0,0%	-226.873	-1,3%	0	0,0%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-1.431.913</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-1.122.677</b>	<b>-6,3%</b>	<b>-1.157.847</b>	<b>-6,6%</b>
a) Servicios exteriores	-1.163.305	-5,8%	-1.120.187	-6,3%	0	0,0%
b) Tributos	-9.212	0,0%	-3.090	0,0%	0	0,0%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-259.396	-1,3%	600	0,0%	0	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>1.024.457</b>	<b>5,11%</b>	<b>594.858</b>	<b>3,33%</b>	<b>676.783</b>	<b>3,86%</b>
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-202.379</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-169.417</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-155.185</b>	<b>-0,9%</b>
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-47.670</b>	<b>-0,3%</b>
<b>13. Otros resultados</b>	<b>7.465</b>	<b>0,0%</b>	<b>14.482</b>	<b>0,1%</b>	<b>11.887</b>	<b>0,1%</b>
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>829.543</b>	<b>4,14%</b>	<b>439.923</b>	<b>2,46%</b>	<b>485.815</b>	<b>2,77%</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>8</b>	<b>0,0%</b>	<b>270</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.229</b>	<b>0,0%</b>
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	8	0,0%	270	0,0%	0	0,0%
b) De terceros	8	0,0%	270	0,0%	0	0,0%
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>-145.417</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-162.743</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-180.005</b>	<b>-1,0%</b>
b) Por deudas con terceros	-145.417	-0,7%	-162.743	-0,9%	0	0,0%
<b>16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-20.540</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
a) Cartera de negociación y otros	0	0,0%	-20.540	-0,001	0	0,0%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>-20.450</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-31.756</b>	<b>-0,2%</b>
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-165.859</b>	<b>-0,83%</b>	<b>-183.012</b>	<b>-1,02%</b>	<b>-210.532</b>	<b>-1,20%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>663.683</b>	<b>3,31%</b>	<b>256.911</b>	<b>1,44%</b>	<b>275.283</b>	<b>1,57%</b>
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-172.609</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-64.639</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-69.338</b>	<b>-0,4%</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>491.075</b>	<b>2,45%</b>	<b>192.272</b>	<b>1,08%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>491.075</b>	<b>2,45%</b>	<b>192.272</b>	<b>1,08%</b>	<b>205.945</b>	<b>1,17%</b>

Tabla 42. Cuenta de pérdidas y ganancias de MMR.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO X: Estado de Flujos de Efectivo de MMR

### Flujos de efectivo - SPORT LIFESTYLE SL

<b>A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	663.683	256.911	275.283
2. Ajustes del resultado	627.634	351.829	386.745
a) Amortización del inmovilizado (+)	202.379	169.417	155.185
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	203.396	-600	-26.642
c) Variación de provisiones (+/-)	56.000	0	0
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	0	0	47.670
g) Ingresos financieros (-)	-8	-270	-1.229
h) Gastos financieros (+)	145.417	162.743	180.005
i) Diferencias de cambio (+/-)	20.450	20.540	31.756
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	0	0	0
3. Cambios en el capital corriente	844.582	2.084.861	-855.062
a) Existencias (+/-)	1.103.557	1.918.917	-196.312
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-292.573	421.214	-96.168
c) Otros activos corrientes (+/-)	4.965	14.036	-19.470
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	28.634	-269.306	-543.112
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-182.130	-186.836	-183.443
a) Pagos de intereses (-)	-145.417	-162.743	-180.005
c) Cobros de intereses (+)	8	270	1.129
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-36.720	0	-4.667
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	-24.363	0
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	1.953.769	2.506.766	-376.477
<b>B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
6. Pagos por inversiones (-)	-912.958	-417.726	-160.232
b) Inmovilizado intangible	-25.719	-11.093	-28.637
c) Inmovilizado material	-340.461	-406.634	-131.595
e) Otros activos financieros	-546.777	0	0
7. Cobros por desinversiones (+)	0	336.902	274.342
c) Inmovilizado material	0	336.902	0
e) Otros activos financieros	0	0	274.342
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-912.958	-80.824	114.110
<b>C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-823.825	-2.385.799	118.704
a) Emisión	7.192.125	7.140.927	10.631.420
2. Deudas con entidades de crédito (+)	7.192.125	6.575.927	10.631.420
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	0	565.000	0
b) Devolución y amortización de	-8.015.950	-9.526.726	-10.512.716
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-6.785.950	-9.526.726	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-1.230.000	0	0
5. Otras deudas (-)	0	0	-97.262
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-250.000	0	0
a) Dividendos (-)	-250.000	0	0
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	-1.073.825	-2.385.799	118.704
D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-20.450	-20.540	0
E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)	-53.464	19.603	232.814
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	70.802	51.198	323.879
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	17.338	70.802	51.198

Tabla 43. Estado de flujos de efectivo de MMR.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO XI: Balance de situación de Megamo

### Balance/Estado de resultados - T N T CYCLES SL

Activo	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>A) Activo no corriente</b>	<b>1.108.913</b>	<b>2,80%</b>	<b>1.118.480</b>	<b>3,79%</b>	<b>1.076.902</b>	<b>3,96%</b>
<b>I Inmovilizado intangible</b>	<b>1.561</b>	<b>0,00%</b>	<b>480</b>	<b>0,00%</b>	<b>480</b>	<b>0,00%</b>
5. Aplicaciones informáticas	1.561	0,00%	480	0,00%	480	0,00%
<b>II Inmovilizado material</b>	<b>161.916</b>	<b>0,41%</b>	<b>172.282</b>	<b>0,58%</b>	<b>130.422</b>	<b>0,48%</b>
1. Terrenos y construcciones	11.323	0,03%	12.157	0,04%	12.991	0,05%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	150.593	0,38%	160.125	0,54%	117.431	0,43%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	<b>102.172</b>	<b>0,26%</b>	<b>102.172</b>	<b>0,35%</b>	<b>102.172</b>	<b>0,38%</b>
1. Instrumentos de patrimonio	102.172	0,26%	102.172	0,35%	102.172	0,38%
<b>V Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>842.137</b>	<b>2,12%</b>	<b>842.137</b>	<b>2,85%</b>	<b>842.137</b>	<b>3,10%</b>
2. Créditos a terceros	809.398	2,04%	809.398	2,74%	809.398	2,98%
5. Otros activos financieros	32.739	0,08%	32.739	0,11%	32.739	0,12%
<b>VI Activos por impuesto diferido</b>	<b>1.127</b>	<b>0,00%</b>	<b>1.408</b>	<b>0,00%</b>	<b>1.690</b>	<b>0,01%</b>
<b>B) Activo corriente</b>	<b>38.540.403</b>	<b>97,20%</b>	<b>28.390.441</b>	<b>96,21%</b>	<b>26.120.288</b>	<b>96,04%</b>
<b>II Existencias</b>	<b>5.213.787</b>	<b>13,15%</b>	<b>5.839.647</b>	<b>19,79%</b>	<b>4.662.234</b>	<b>17,14%</b>
1. Comerciales	5.213.787	13,15%	5.839.647	19,79%	4.662.234	17,14%
<b>III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>21.804.313</b>	<b>54,99%</b>	<b>18.208.710</b>	<b>61,71%</b>	<b>13.600.810</b>	<b>50,01%</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	6.998.784	17,65%	5.476.765	18,56%	4.335.897	15,94%
b) Clientes por ventas y prestaciones de servicios a corto	6.998.784	17,65%	5.476.765	18,56%	4.335.897	15,94%
2. Clientes empresas del grupo y asociadas	14.778.290	37,27%	12.704.706	43,05%	9.155.267	33,66%
3. Deudores varios	0	0,00%	0	0,00%	21.274	0,08%
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	27.238	0,07%	27.238	0,09%	88.372	0,32%
<b>IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>63.495</b>	<b>0,16%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
6. Otras inversiones	63.495	0,16%	0	0,00%	0	0,00%
<b>V Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>631.068</b>	<b>1,59%</b>	<b>271.395</b>	<b>0,92%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
3. Valores representativos de deuda	3.119	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
4. Derivados	3.726	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
5. Otros activos financieros	624.222	1,57%	271.395	0,92%	0	0,00%
<b>VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>10.827.740</b>	<b>27,31%</b>	<b>4.070.690</b>	<b>13,79%</b>	<b>7.857.244</b>	<b>28,89%</b>
1. Tesorería	10.827.740	27,31%	4.070.690	13,79%	7.857.244	28,89%
<b>Total activo (A + B)</b>	<b>39.649.315</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.508.921</b>	<b>100,00%</b>	<b>27.197.190</b>	<b>100,00%</b>

Pasivo						
<b>A) Patrimonio neto</b>	<b>18.981.518</b>	<b>47,87%</b>	<b>17.260.679</b>	<b>58,49%</b>	<b>16.077.074</b>	<b>59,11%</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>	<b>18.981.518</b>	<b>47,87%</b>	<b>17.260.679</b>	<b>58,49%</b>	<b>16.077.074</b>	<b>59,11%</b>
<b>I Capital</b>	<b>48.081</b>	<b>0,12%</b>	<b>48.081</b>	<b>0,16%</b>	<b>48.081</b>	<b>0,18%</b>
1. Capital escriturado	48.081	0,12%	48.081	0,16%	48.081	0,18%
<b>III Reservas</b>	<b>17.113.832</b>	<b>43,16%</b>	<b>15.706.462</b>	<b>53,23%</b>	<b>14.250.370</b>	<b>52,40%</b>
1. Legal y estatutarias	9.616	0,02%	9.616	0,03%	9.616	0,04%
2. Otras reservas	16.580.238	41,82%	15.318.476	51,91%	13.977.158	51,39%
1. Reserva de capitalización	523.978	1,32%	378.369	1,28%	263.596	0,97%
<b>VII Resultado del ejercicio</b>	<b>1.819.605</b>	<b>4,59%</b>	<b>1.506.136</b>	<b>5,10%</b>	<b>1.778.622</b>	<b>6,54%</b>
<b>B) Pasivo no corriente</b>	<b>4.165.892</b>	<b>10,51%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>II Deudas a largo plazo</b>	<b>4.165.892</b>	<b>10,51%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	4.165.892	10,51%	0	0,00%	0	0,00%
<b>C) Pasivo corriente</b>	<b>16.501.905</b>	<b>41,62%</b>	<b>12.248.242</b>	<b>41,51%</b>	<b>11.120.116</b>	<b>40,89%</b>
<b>III Deudas a corto plazo</b>	<b>14.094.414</b>	<b>35,55%</b>	<b>9.915.491</b>	<b>33,60%</b>	<b>8.486.839</b>	<b>31,20%</b>
2. Deudas con entidades de crédito	14.094.414	35,55%	9.835.484	33,33%	8.471.669	31,15%
5. Otros pasivos financieros	0	0,00%	80.006	0,27%	15.170	0,06%
<b>V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>2.407.491</b>	<b>6,07%</b>	<b>2.332.751</b>	<b>7,91%</b>	<b>2.633.278</b>	<b>9,68%</b>
1. Proveedores	1.325.759	3,34%	1.734.948	5,88%	2.307.516	8,48%
b) Proveedores a corto plazo	1.325.759	3,34%	1.734.948	5,88%	2.307.516	8,48%
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas	1.599	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3. Acreedores varios	22.273	0,06%	6.890	0,02%	6.890	0,03%
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	136	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
5. Pasivos por impuesto corriente	327.148	0,83%	203.041	0,69%	295.496	1,09%
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	730.576	1,84%	387.873	1,31%	23.375	0,09%
<b>Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C)</b>	<b>39.649.315</b>	<b>100,00%</b>	<b>29.508.921</b>	<b>100,00%</b>	<b>27.197.190</b>	<b>100,00%</b>

Tabla 44. Balance de situación de Megamo.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)



## ANEXO XII: Cuenta de pérdidas y ganancias de Megamo

Balance/Estado de resultados - T N T CYCLES SL						
Cuenta de pérdidas y ganancias	2.020	%	2.019	%	2.018	%
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>27.186.718</b>	<b>100,0%</b>	<b>21.234.225</b>	<b>100,0%</b>	<b>19.697.002</b>	<b>100,0%</b>
a) Ventas	27.186.718	100,0%	21.234.225	100,0%	19.697.002	100,0%
<b>4. Aprovisionamientos</b>	<b>-20.647.463</b>	<b>-75,9%</b>	<b>-15.361.201</b>	<b>-72,3%</b>	<b>-13.885.529</b>	<b>-70,5%</b>
a) Consumo de mercaderías	-20.179.612	-74,2%	-14.542.311	-68,5%	-12.800.864	-65,0%
c) Trabajos realizados por otras empresas	-467.851	-1,7%	-818.890	-3,9%	-1.084.665	-5,5%
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	<b>25.758</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.418</b>	<b>0,0%</b>	<b>9.219</b>	<b>0,0%</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	0,0%	1.418	0,0%	9.219	0,0%
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	25.758	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<b>6. Gastos de personal</b>	<b>-947.836</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-1.002.691</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-649.538</b>	<b>-3,3%</b>
a) Sueldos, salarios y asimilados	-716.347	-2,6%	-741.014	-3,5%	-525.035	-2,7%
b) Cargas sociales	-231.489	-0,9%	-261.677	-1,2%	-124.502	-0,6%
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	<b>-2.978.882</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-2.530.388</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-2.569.822</b>	<b>-13,0%</b>
a) Servicios exteriores	-2.956.855	-10,9%	-2.463.354	-11,6%	-2.558.906	-13,0%
b) Tributos	-22.027	-0,1%	-67.034	-0,3%	-10.917	-0,1%
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>2.638.296</b>	<b>9,7%</b>	<b>2.341.364</b>	<b>11,0%</b>	<b>2.601.332</b>	<b>13,2%</b>
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	<b>-12.058</b>	<b>0,0%</b>	<b>-12.058</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-12.058</b>	<b>-0,1%</b>
<b>13. Otros resultados</b>	<b>-2.982</b>	<b>0,0%</b>	<b>-3.500</b>	<b>0,0%</b>	<b>40.915</b>	<b>0,2%</b>
<b>A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13)</b>	<b>2.623.256</b>	<b>9,6%</b>	<b>2.325.806</b>	<b>11,0%</b>	<b>2.630.188</b>	<b>13,4%</b>
<b>14. Ingresos financieros</b>	<b>8.451</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.851</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio	0	0,0%	3.851	0,0%	0	0,0%
b) En terceros	0	0,0%	3.851	0,0%	0	0,0%
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	8.451	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
b) De terceros	8.451	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>15. Gastos financieros</b>	<b>-239.388</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-351.408</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-288.758</b>	<b>-1,5%</b>
b) Por deudas con terceros	-239.388	-0,9%	-351.408	-1,7%	-288.758	-1,5%
<b>17. Diferencias de cambio</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
<b>A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19)</b>	<b>-230.937</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-347.558</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-288.758</b>	<b>-1,5%</b>
<b>A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2)</b>	<b>2.392.319</b>	<b>8,8%</b>	<b>1.978.248</b>	<b>9,3%</b>	<b>2.341.430</b>	<b>11,9%</b>
<b>20. Impuestos sobre beneficios</b>	<b>-572.714</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-472.112</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-562.808</b>	<b>-2,9%</b>
<b>A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19)</b>	<b>1.819.605</b>	<b>6,7%</b>	<b>1.506.136</b>	<b>7,1%</b>	<b>1.778.622</b>	<b>9,0%</b>
<b>A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20)</b>	<b>1.819.605</b>	<b>6,7%</b>	<b>1.506.136</b>	<b>7,1%</b>	<b>1.778.622</b>	<b>9,0%</b>

Tabla 45. Cuenta de pérdidas y ganancias de Megamo.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)

## ANEXO XII: Estado de Flujos de Efectivo de Megamo

### Flujos de efectivo - T N T CYCLES SL

<b>A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	2.392.319	1.978.248	2.341.430
2. Ajustes del resultado	242.995	359.616	300.816
a) Amortización del inmovilizado (+)	12.058	12.058	12.058
g) Ingresos financieros (-)	-8.451	-3.851	0
h) Gastos financieros (+)	239.388	351.408	288.758
i) Diferencias de cambio (+/-)	0	0	0
3. Cambios en el capital corriente	-3.019.111	-5.993.384	2.251.082
a) Existencias (+/-)	625.860	-1.177.414	119.540
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	-3.595.603	-4.607.900	2.114.273
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-49.368	-208.070	17.270
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-679.262	-911.844	-837.572
a) Pagos de intereses (-)	-239.388	-351.408	-288.758
b) Cobros de dividendos (+)	8.451	3.851	0
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-448.325	-564.286	-548.814
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1 + 2 + 3 + 4)	-1.063.058	-4.567.363	4.055.757
<b>B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
6. Pagos por inversiones (-)	-694.217	-325.312	-480
a) Empresas del grupo y asociadas	-63.495	0	0
b) Inmovilizado intangible	-1.080	0	-480
c) Inmovilizado material	-1.693	-53.918	0
e) Otros activos financieros	-627.949	0	0
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	0	-271.395	0
7. Cobros por desinversiones (+)	268.275	0	179.162
e) Otros activos financieros	268.275	0	179.162
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6 + 7)	-425.942	-325.312	178.681
<b>C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>			
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	8.344.815	1.428.652	1.437.897
a) Emisión	18.260.306	9.915.491	8.486.839
2. Deudas con entidades de crédito (+)	18.260.306	9.835.484	8.471.669
5. Otras deudas (+)	0	80.006	15.170
b) Devolución y amortización de	-9.915.491	-8.486.839	-7.048.942
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-9.835.484	-8.471.669	-6.910.892
5. Otras deudas (-)	-80.006	-15.170	-138.050
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de	-98.765	-322.531	-125.000
a) Dividendos (-)	-98.765	-322.531	-125.000
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (9 + 10 + 11)	8.246.050	1.106.121	1.312.897
<b>D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio</b>			
	0	0	0
<b>E) Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (5 + 8 + 12 + D)</b>			
	6.757.050	-3.786.554	5.547.335
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	4.070.690	7.857.244	2.309.909
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	10.827.740	4.070.690	7.857.244

Tabla 46. Estado de flujos de efectivo de Megamo.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Base de Datos SABI (2022)