



1. Presentació¹

En aquest capítol es presenta l'anàlisi econòmicofinancera de l'empresa catalana dels anys 2013 i 2014. Aquesta anàlisi s'emmarca en la línia de treball i publicació iniciada l'any 1988 pel Departament d'Economia i Finances (actualment, Departament d'Economia i Coneixement) de la Generalitat de Catalunya. Des de l'any 2007, l'elaboració d'aquests estudis sobre l'empresa catalana és fruit de la col·laboració de la Cambra de Comerç de Barcelona amb el Departament d'Economia i Coneixement de la Generalitat de Catalunya². L'anàlisi es fonamenta en la part corresponent a empreses catalanes de les bases de dades trimestral i anual de la Central de Balanços del Banc d'Espanya (CBBE), que es remeten regularment a la Cambra de Comerç de Barcelona i al Departament d'Economia i Coneixement de la Generalitat de Catalunya.

En relació amb la cobertura de la mostra d'empreses utilitzada per la CBBE, es pot dir que aquesta representa el 29% del Valor Afegit Brut al cost dels factors del total de les societats no financeres³. Els sectors d'energia (energia elèctrica, gas i aigua) tenen una cobertura del 62%. Els sectors industrials (empreses manufactureres, especialment) estan sobre representats a l'igual que transport i comunicacions, que tenen cobertures entre el 30% i el 50%. Les societats de responsabilitat limitada i anònimes són la forma jurídica majoritària (50% i 47% del total, respectivament). Pel que fa la dimensió, en aquesta mostra, les empreses grans estan sobre representades.

A la part catalana de la mostra estatal, a la base anual, el nombre d'empreses de la CBBE que han contestat el darrer qüestionari –que correspon a l'any 2013– i que tenen la seu social a Catalunya és de 2.306⁴, el que representa un 29,96% de la mostra de tot l'Estat. A l'igual que passa amb la mostra del total d'Espanya, en la mostra d'empreses catalanes es

troben més representades les empreses industrials que les de serveis o les de la construcció, i les empreses grans tenen també un pes superior al que els correspon, biaixos que s'accentuen a la mostra de la base trimestral. Segons dades d'IDESCAT a Catalunya hi havien 586.443 empreses a l'any 2014 de les quals 7.033 tenien 50 o més empleats. De les 2.306 empreses de la mostra amb la que s'ha fet el present estudi, 1.114 tenien 50 empleats o més, el que representa un 15,83% del total d'empreses catalanes d'aquesta dimensió.

Cal tindre en compte que l'anàlisi es refereix a empreses operatives els anys 2013 i 2014. Per tant, no té en compte les empreses que han tancat. D'acord amb les dades d'IDESCAT, el nombre d'empreses amb establiment a Catalunya que han desaparegut al llarg dels darrers anys es significatiu, especialment en la indústria. En el darrer any ha estat el sector de la construcció on hi ha hagut més desaparicions d'empreses:

Nombre d'empreses per sectors

	2007	2013	Variació 2007-2013 en %	2014	Variació 2013-2014 en %
Total	621.391	590.629	-4,9%	586.443	-0,7%
Indústria	50.114	38.962	-22,2%	37.977	-2,5%
Construcció	90.857	78.180	-13,5%	74.908	-4,2%
Serveis	480.420	473.487	-1,4%	473.558	0,01%

Font: IDESCAT

Per dimensions, on més ha disminuït el nombre d'empreses és en el segment d'empreses mitjanes, en canvi, ha augmentat el segment d'empreses grans:

Nombre d'empreses per dimensió

	2007	2013	Variació 2007-2013 en %	2014	Variació 2013-2014 en %
Menys de 50 treballadors	613.058	583.344	-4,84%	579.410	-0,7%
Més de 50 i menys de 199 treballadors	5.993	5.148	-14,09%	4.882	-5,1%
Més de 200 treballadors	2.340	2.137	-8,67%	2.151	0,6%
Total	621.391	590.629	-4,95%	586.443	-0,7%

Font: IDESCAT

¹ Capítol redactat per Oriol Amat i Salas (Catedràtic d'Economia Financera i Comptabilitat, UPF) i Enric Genescà i Palau (Enginyer Industrial). Els autors agraeixen a Manuel Ortega i Ana Esteban de la Central de Balanços del Banco de España les dades facilitades; i a Enric Genescà i Garrigosa els suggeriments realitzats.

² Als webs de la Cambra de Comerç de Barcelona i del Departament d'Economia i Coneixement es poden consultar els informes dels últims anys.

³ Central de Balances del Banco de España (2014): "Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras 2013", Banco de España, Madrid.

⁴ A més de les 2.363 empreses, hi ha 84 empreses del sector d'energia que només s'han considerat en l'apartat 3.1 per la seva sobre representació.

Quadre 3.1
Abast de la mostra - Exercici 2013

Empreses			Personal		Valor afegit brut c.f.	
Dimensió	Nombre	%	Nombre	%	Milers d'euros	%
Petites	1.192	51,7%	24.289	6,1%	1.124.294	5,3%
Mitjanes	814	35,3%	73.562	18,3%	4.216.060	20,0%
Grans	300	13,0%	303.185	75,6%	15.727.662	74,7%
TOTALS	2.306	100,0%	401.036	100,0%	21.068.016	100,0%

Valors absoluts de totes les empreses de la mostra

Es pot afegir que la base trimestral, que arriba fins al quart trimestre del 2014, la integra una mostra de 141 empreses catalanes, que representen el 17,62% de les de tot l'Estat.

Cal tenir present que s'han actualitzat les dades de les bases trimestral i anual dels darrers exercicis, cosa que explica que, per a alguns conceptes, els valors que figuren en aquest informe no coincideixin exactament amb els seus homòlegs d'edicions anteriors. A l'apartat 2 s'analitza la situació econòmicofinancera de l'empresa catalana durant els anys 2013 i 2014, el primer a partir de la informació provinent de la base de dades anual i el segon a partir de la trimestral. La informació de la base anual permet, també, estudiar les tendències observades en les principals partides i ràtios fins l'any 2013. Tal i com ja s'ha indicat, per elaborar aquest apartat les 84 empreses del sector de l'energia s'han exclòs tant de la base trimestral com de l'anual, per la seva sobre representació. El [quadre 3.1](#) mostra la composició de la mostra de 2.306 empreses privades catalanes de la base de dades anual.

A l'apartat 3 s'analitzen els resultats i la situació econòmicofinancera de les empreses catalanes desagregant la mostra de la base anual per sectors i dimensions. En el mateix apartat també es compara l'empresa catalana amb la resta de les empreses espanyoles.

2. Anàlisi econòmicofinancera de les empreses catalanes

2.1. Introducció

Durant l'any 2014, l'entorn econòmic en el que es mouen les empreses catalanes ha tingut una evolució molt diferent a la dels anys anteriors. Segons l'IDESCAT, el PIB català va créixer un 1,5% l'any 2014, després d'anys de retrocessos a causa de l'esclat de la bombolla immobiliària, la crisi finance-

ra i les mesures de reducció de la despesa pública i d'augment dels ingressos fiscals. En canvi, durant el 2014 han tingut un efecte molt positiu la millora dels mercats financers, la depreciació de l'euro, la caiguda del preu del petroli, els baixos tipus d'interès i la política monetària expansiva, entre d'altres. També ha estat molt beneficiós per a l'economia la bona evolució de les exportacions i l'augment del turisme.

L'entorn econòmic té el seu reflex en els comptes de les empreses. Per tal de comprovar-ho, aquest informe econòmicofinancer de les empreses catalanes s'inicia amb l'anàlisi de l'activitat i la generació de valor afegit. Posteriorment, es descriu l'ocupació. A continuació, s'estudia la inversió en actius immobilitzats i actius corrents. Després s'analitza el cost dels factors, i la productivitat. Seguidament, s'estudia l'estructura financera. Els apartats finals es dediquen a l'anàlisi dels resultats i la rendibilitat.

Com es visualitza al [requadre 3.1](#), l'anàlisi està estructurada en diferents etapes que permeten comprovar els inductors de l'evolució de la rendibilitat financera, que és un dels principals objectius de les empreses. A cada variable del requadre s'indica l'apartat en el que es tracta dins d'aquest informe.

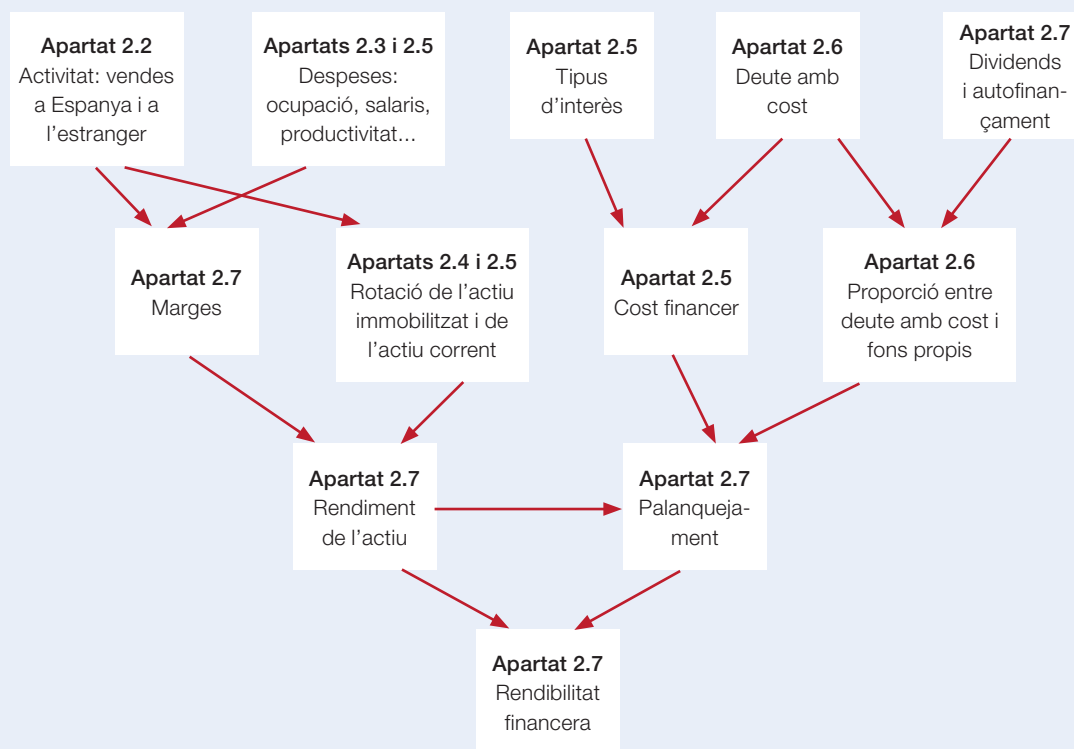
2.2. Activitat i valor afegit

En aquest apartat s'analitza l'evolució de l'activitat, les vendes, les compres i la creació de valor afegit.

L'any 2013, l'activitat va augmentar perquè la producció⁵ va créixer (0,3%). En canvi, va caure el valor afegit brut al cost

⁵ El valor de la producció mesura l'import dels béns i serveis produïts per l'empresa durant l'exercici. Es defineix com el volum de negoci; més o menys les variacions de les existències de productes acabats, els treballs en curs i els béns i serveis comprats per a la revenda; menys les compres de béns i serveis per a la revenda; més la producció immobilitzada.

Requadre 3.1
Factors que influeixen en la rendibilitat financera



DESCRIPCIÓ DE LES BASES DE DADES UTILITZADES

Requadre 3.2

La informació que contenen les bases de dades utilitzades és fonamentalment economicofinancera i prové de l'agregació dels qüestionaris trimestral i anual tramesos al Banc d'Espanya per empreses no financeres de diferents localitzacions, dimensions i sectors d'activitat. El qüestionari trimestral (balanç i compte de resultats) és més senzill que l'anyal. Cada trimestre, les empreses responen el qüestionari del trimestre corrent i el de l'any anterior. Això permet que el càlcul dels percentatges de variació es basi en les mateixes mostres d'empreses. A la base de dades trimestral, les ràtios i els percentatges anuals són una mitjana ponderada, segons el nombre d'empreses o el volum d'activitat, dels quatre trimestres. La base anual permet fer una anàlisi més detallada de la situació econòmico-financera de les empreses privades catalanes per a l'exercici 2013 i els anteriors.

Per a cada any es disposa dels estats comptables del període corrent i de l'immediatament anterior, el que permet calcular els percentatges de variació a partir de les mateixes mostres d'empreses. Ara bé, quan es comparen ràtios o percentatges de dues bases diferents (2013-2012 amb 2012-2011, per exemple), cal tenir en compte que les mostres respectives també ho són i que, en conseqüència, les

diferències observades es poden deure tant al canvi de mostra com al canvi de tendència.

Tant a la base trimestral com a l'anyal, per als agregats principals es disposa d'una estimació del valor de l'actiu immobilitzat a preus corrents. Això comporta, d'una banda, introduir a l'actiu una partida d'ajust de preus que afecta principalment l'immobilitzat material i, de l'altra, aplicar al passiu i patrimoni net un ajust pel mateix import en els fons propis. L'ús dels valors corrents en lloc dels comptables té uns avantatges clars, com ara evitar el trencament en les tendències que es produeix en els exercicis en què hi ha actualitzacions.

Des del nostre punt de vista, però, l'avantatge principal és que soluciona el càlcul de les ràtios en què al numerador hi ha una partida d'un estat de fluxos (resultats, per exemple), i al denominador, una partida del balanç. Si en valorar la segona s'utilitzen criteris comptables, com és habitual, el numerador i el denominador estan en bases monetàries diferents: el primer, a preus corrents, i el segon, a preus històrics. Si el denominador es valora a preus corrents, s'obté una estimació més precisa d'aquestes ràtios, ja que els dos elements del quocient estan en la mateixa base monetària.

Quadre 3.2
Activitat i valor afegit
(en % variació respecte les mateixes empreses de l'any anterior))

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Nombre d'empreses	2.691	2.807	2.664	2.306	150	141
Activitat i valor afegit						
Valor de la producció i subvencions	4,8	1,9	-2,3	0,3	0,2	3,4
Compres i consums intermedis	6,2	3,6	-2,7	2,0	1,5	3,1
Valor afegit brut al cost de factors	2,0	-1,4	-1,3	-3,4	-2,6	3,9
Distribució geogràfica de l'activitat						
Vendes totals	4,8	1,8	-1,5	-0,1	2,3	6,1
Vendes a Espanya	1,6	-1,8	-5,7	-1,9	-1,1	8,3
Vendes a l'estranger	16,8	13,7	11,6	4,2	6,2	2,5
Compres totals	12,5	5,9	-2,9	-0,5	5,2	11,3
Compres a Espanya	11,0	5,6	-3,6	-1,8	-1,7	-1,8
Compres a l'estranger	15,1	6,5	-1,8	2,0	10,9	21,7

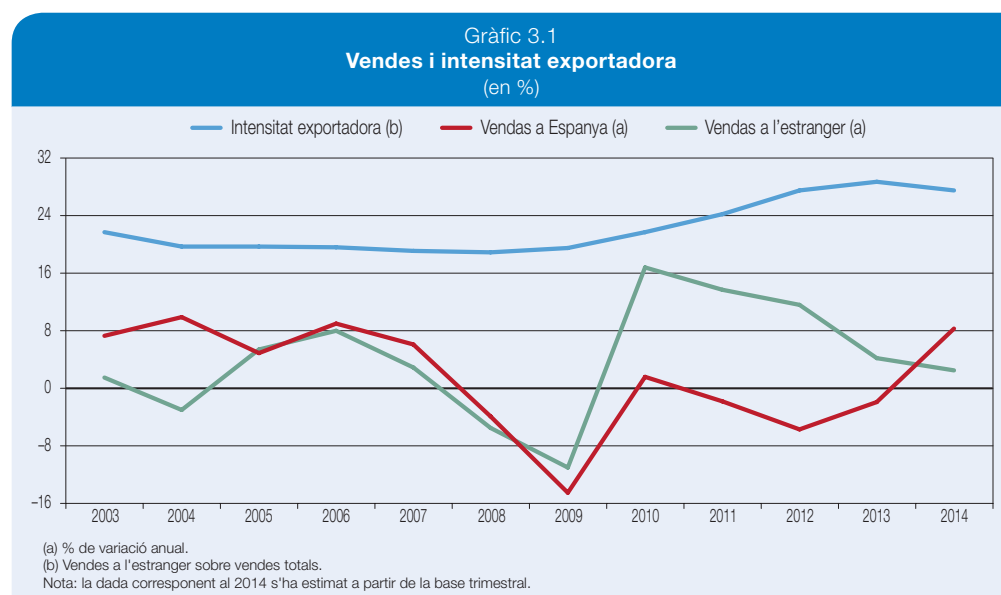
(*) Mitjana ponderada dels percentatges de variació dels quatre trimestres de l'any.

dels factors⁶ (-3,4%). Per tant, durant el 2013, les empreses varen guanyar activitat però varen perdre marge.

Per a l'any 2014, les dades de la base trimestral indiquen que el percentatge de variació del valor de la producció ha estat positiu (3,4%), i el valor afegit brut ha canviat la tendència i ha

crescut (3,9%), ja que les compres han augmentat (3,1%) però menys que el valor de la producció (quadre 3.2). Per tant, les empreses han tingut més activitat i més capacitat per generar riquesa al treballar amb més valor afegit.

L'any 2013, les vendes totals varen caure (-0,1%) i, en canvi, el 2014 han augmentat amb força (6,1%). Això és el resultat d'un increment important de les vendes a Espanya i també de les vendes a l'estranger (gràfic 3.1). Per tant, a diferència dels anys anteriors en que l'activitat exportadora feia possible que



Quadre 3.3
Ocupació
(en % variació respecte les mateixes empreses de l'any anterior)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Nombre mitjà de treballadors	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-2,4	0,9
Nombre mitjà de treballadors fixos	0,2	-1,3	-0,8	-1,6	-1,3	-1,4
Nombre mitjà de treballadors no fixos	-0,1	-0,9	-5,0	0,2	-11,7	12,7

(*) Mitjana ponderada dels percentatges de variació dels quatre trimestres de l'any.

les vendes totals no s'enfonsessin, en el 2014 ha estat el mercat interior el causant de la major part de l'increment de les vendes totals. Això es pot visualitzar amb la reducció de la intensitat exportadora, que mesura el pes de les vendes a l'estranger sobre les vendes totals. La intensitat exportadora que va anar augmentant des de l'any 2009 fins el 2013, s'ha reduït per primer cop el 2014.

Tornant al quadre 3.2, l'any 2013 va continuar la tendència iniciada el 2008 i va seguir millorant la balança comercial amb l'estranger. Les exportacions varen créixer (4,2%) mentre les importacions varen augmentar, però menys (2,0%)⁷. Durant els primers anys de la crisi econòmica (2008-2013) la fortlesa de les exportacions va permetre millorar molt en aquest aspecte, ja que Catalunya és una de les regions europees on més han augmentat les exportacions des de que va començar la crisi. Això explica que, conjuntament amb el turisme i la inversió estrangera, Catalunya estigui sortint millor de la crisi que la resta de l'Estat espanyol. L'augment continuat de les exportacions explica que en els darrers anys hagi canviat significativament la distribució de les vendes totals de les empreses. L'any 2000, per exemple, les vendes a la resta d'Espanya representaven el 57% de les vendes fora de Catalunya, i les vendes a l'estranger representaven el 43% restant. En els darrers anys la situació ha anat canviant i el 2013, les vendes a l'estranger representaven ja el 57% del total de vendes de les empreses catalanes fora de Catalunya, mentre que les vendes a la resta d'Espanya eren el 43%, d'acord amb dades del Centro de Predicciones Económicas.

L'any 2014 les exportacions de béns catalanes varen superar els 60.000 milions d'euros, segons dades de Duanes, el que

representa més del 26% de les exportacions totals d'Espanya. Aquesta fortlesa de la internacionalització és la millor porta de sortida de la crisi. De tota manera, les dades de la mostra trimestral de 2014, reflecteixen un canvi substancial ja que l'increment de les importacions ha estat molt important (21,7%), com a resultat de la recuperació de la demanda interna, mentre les exportacions varen seguir augmentant però a un ritme molt inferior (2,5%). El resultat fa augmentar el dèficit exterior. Aquest dèficit és precisament un dels principals desequilibris que ha tingut tradicionalment el patró de creixement de l'economia catalana, a l'igual que l'espanyola.

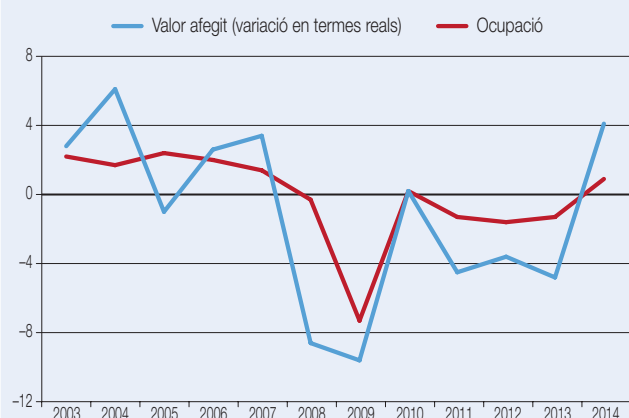
En resum, els nivells d'activitat i vendes que ja varen tindre una evolució positiva el 2013, han augmentat amb força el 2014, sobretot per la bona marxa del mercat interior. Tot i que les exportacions han seguit augmentant, les importacions han crescut molt més i, per tant, sembla que tornem al model tradicional de dèficit de la balança comercial. Un altre aspecte positiu és que el 2014, les empreses han guanyat capacitat de generació de riquesa per l'augment del valor afegit.

Gràfic 3.2
Ocupació fixa sobre la total
(en %)



⁷ L'evolució de les exportacions que es desprèn de les dades de la Central de Balanços del Banc d'Espanya es diferent de la que s'inclou a les estadístiques de comerç exterior de la comptabilitat nacional, ja que les primeres es basen només en les empreses que han enviat la seva informació comptable a la CBBE.

Gràfic 3.3
Valor afegit i ocupació
(en % de variació interanual)



Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

2.3. Ocupació

A continuació, s'analitza l'ocupació de les empreses catalanes incidint en la proporció entre contractació fixa i temporal.

L'any 2013, l'ocupació va seguir decreixent (-1,3%), essent el col·lectiu dels treballadors fixos el que va disminuir (qua-

dre 3.3). La base trimestral de 2014 registra un canvi de tendència (0,9%), impulsat amb força pel col·lectiu dels treballadors no fixos que varen augmentar de manera significativa (12,7%), fet que és indicatiu de que moltes empreses han optat pels contractes temporals. En canvi, el nombre de treballadors fixos va seguir disminuint el 2014 (-1,4%).

Pel que fa a l'evolució de l'estructura de l'ocupació a l'empresa catalana, des de l'any 2007 fins el 2012 el pes de l'ocupació fixa en el total va anar augmentant. En canvi, el 2013 i 2014 s'ha reduït aquest pes (gràfic 3.2).

En resum, després de diversos anys molt negatius, en l'any 2014 s'ha produït un augment de l'ocupació. Aquest augment es deu a la contribució dels treballadors no fixos. Per altra banda, el 2014 també ha augmentat el valor afegit, després de molts anys amb variació negativa (gràfic 3.3).

2.4. Inversió

En aquest apartat s'analitza la inversió realitzada per les empreses catalanes, distingint entre immobilitzat (terrenys, edificis, maquinària...) i actiu corrent (estocs, clients, tresoreria...).

DEFINICIÓ DE CONCEPTES DE ROTACIÓ I D'INVERSIÓ

Requadre 3.3

Rotació dels actius: és una mesura que relaciona el valor de la producció i les partides de l'actiu d'explotació. La rotació representa el nombre de vegades que una partida d'actiu determinada es plasma en la producció o les vendes, i és un indicador d'eficiència en la gestió dels actius. Un cop garantit el funcionament operatiu i comercial de l'empresa, qualsevol increment de la rotació de l'actiu s'interpreta com una millora d'eficiència i reduna en un increment de la rendibilitat de l'actiu, sempre que el marge es mantingui constant. En alguns casos, quan es calcula per a l'immobilitzat, s'utilitza com a numerador el valor afegit per tal de reflectir una mesura de productivitat aparent equivalent a la del factor treball. Les taxes de variació, en tot cas, es reconstrueixen a partir de les taxes de variació del numerador i el denominador de la mateixa mostra.

Inversió com a percentatge de variació del saldo a preus corrents: es calcula com la diferència entre el saldo absolut d'un actiu, valorat a preus corrents, en dos anys consecutius respecte del valor de l'actiu corresponent en el període inicial.

Inversió en actius fixes materials (FBCF): mesura el valor de les adquisicions menys les vendes d'actius fixes materials (edificis, maquinària, vehicles...). La dada que s'ofereix és la taxa de variació entre els fluxos d'inversió de l'any actual respecte de l'anterior.

Immobilitzat per ocupat: és el quocient entre el valor d'immobilitzat a preus corrents i el nombre d'ocupats. Per tant, és una mesura de dotació d'immobilitzat per ocupat que indica la intensitat del capital de l'empresa i el seu procés productiu. L'interès econòmic d'aquesta mesura rau en el grau de substitució que hi ha entre els factors de producció, capital (immobilitzat) i treball (ocupats), per la qual cosa aquesta ràtio mesura la demanda relativa dels factors. Alhora, determina els valors oferts per altres indicadors, per exemple, la rotació de l'actiu mateixa. D'altra banda, està fortament condicionada per la tecnologia productiva, ja que no totes les activitats requereixen la mateixa dotació en immobilitzat per al seu desenvolupament, i d'aquí la diferència sectorial o industrial notable en aquesta mesura.

Immobilitzat net no financer: inclou l'immobilitzat material, les inversions immobiliàries i l'immobilitzat intangible nets d'amortitzacions i deterioraments. També es denomina *actiu no corrent net no financer*.

Actiu corrent net no financer: existències, clients, altres deutors comercials i actius líquids menys proveïdors i altres creditors comercials sense cost.

Actius financers: Inversions financeres netes a llarg i a curt termini.

Quadre 3.4
Inversió en actius no financers
(taxes de variació en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Immobilitzat material i inversions immobiliaries	9,5	11,8	11,9	12,9	-12,3	11,7
Actius fixes materials (FBCF)	-21,7	5,0	0,0	53,7	nd	nd
Actiu corrent net no financer	-2,9	12,5	-13,5	-2,4	ns	-34,3
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (nominal)	-3,3	-12,6	-2,5	-2,3	-10,1	10,7
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (nominal)	-3,3	-22,1	-5,6	-3,1	-10,1	10,7
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (real)	-5,0	-15,3	-4,8	-3,7	-11,4	10,9
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (real)	-5,0	-24,5	-7,8	-4,5	-11,4	10,9

(*) Mitjana ponderada dels percentatges de variació dels quatre trimestres de l'any.

(ns) Valor no significatiu.

(nd) Dada no disponible.

Nota: actius valorats a preus corrents.

L'any 2014, d'acord amb les dades del [quadre 3.4](#), la taxa de variació de l'immobilitzat material i les inversions immobiliaries ha tornat a ser positiva (11,7%).

L'immobilitzat net (que descompta les amortitzacions i els deterioraments) real per ocupat és un indicador que reflexa l'esforç inversor de l'empresa, en relació als treballadors. Del 2010 al 2013, aquestes taxes de variació en termes reals han estat negatives. En canvi, el 2014, la taxa ha estat positiva (10,9%).

Per altra banda, la inversió en actius corrents no financers que ja havia disminuït el 2012 i el 2013, ha seguit disminuint el 2014 (-34,3%).

La inversió en capital de caràcter intangible s'ha mantingut per sobre del 3% entre 2008 i 2013, com es pot comprovar amb l'evolució de la ràtio de despeses en R+D sobre el valor afegit:

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Despeses en R+D / Valor afegit	3,0%	3,3%	3,0%	3,3%	3,7%	3,9%

Aquesta evolució pot afectar positivament a la competitivitat futura. Els pagaments a l'estranger per transferència de tecnologia sobre el valor afegit també han augmentat en percentatge l'any 2013:

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Pagaments a l'estranger per transferència de tecnologia / Valor afegit	0,67%	1,11%	1,18%	1,15%	1,06%	1,23%

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cobraments de l'estranger per transferència de tecnologia / Valor afegit (%)	0,29%	0,76%	0,65%	0,66%	0,91%	1,16%

En resum, les empreses han augmentat les seves inversions en immobilitzats materials el 2014. Una explicació seria que les empreses estan anticipant un augment de la demanda futura i, per tant, amplien la seva capacitat productiva. En canvi, les inversions en actius corrents no financers s'han continuat reduint.

2.5. Cost dels factors i productivitat

L'objectiu d'aquest apartat és analitzar l'evolució dels costos dels factors i de la productivitat, distingint entre factor treball, actius i finançament.

Pel que fa a les despeses de personal, el 2013 les taxes de variació de les despeses de personal i dels salaris per treballador varen augmentar en termes nominals, però es varen reduir en termes reals ([quadre 3.5](#)). Per contra, les dades de la mostra de 2014 indiquen que les despeses de personal

Quadre 3.5
Cost dels factors de producció
(en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Despeses de personal (nominal) (a)	-0,1	1,7	0,2	0,4	1,5	0,0
Despeses de personal (real) (a)	-1,8	-1,5	-2,2	-1,1	0,1	0,2
Sous i salaris (nominal) (a)	0,0	1,4	-0,3	0,2	0,7	-1,5
Sous i salaris (real) (a)	-1,8	-1,7	-2,7	-1,3	-0,7	-1,3
Cost nominal del finançament	3,3	3,6	3,9	3,7	3,9	4,0
Cost real del finançament	1,4	0,4	1,5	2,2	2,5	4,2

(*) Mitjana ponderada de les ràtios trimestrals. En aquesta base no hi ha detall de sous i salaris.

(a) Taxa de variació anual de la ràtio.

Nota: les despeses de personal i els salaris són per treballador.

han augmentat, en termes reals, mentre que els sous i salaris han tingut taxes de variació negatives. Una possible explicació de que les despeses de personal hagin augmentat, mentre que els sous i salaris s'han reduït, és que hi hagi hagut un increment d'altres despeses socials, com les indemnitzacions per rescissió de contracte, entre d'altres.

Després d'anys de caigudes de la ràtio de valor afegit per treballador, en l'exercici 2014 es va produir un augment del quocient entre el valor afegit en termes reals i el nombre de treballadors (gràfic 3.4).

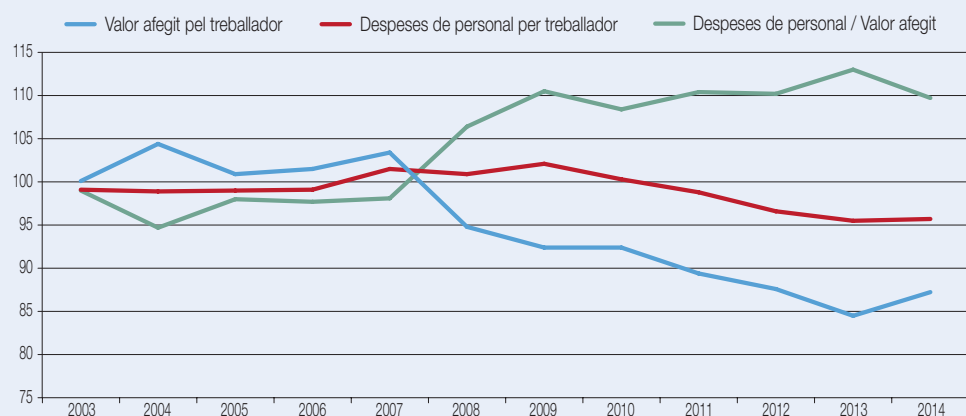
Continuant amb el gràfic 3.4, les despeses de personal sobre el valor afegit varen reduir-se el 2014. Aquestes despeses de personal sobre valor afegit informen del cost laboral unitari, per la

diferència entre les taxes de variació del cost laboral per ocupat i de la productivitat. De fet, el 2014 les despeses de personal per treballador varen augmentar, però això va ser compensat per un augment encara més gran del valor afegit per treballador.

El gràfic 3.5 mostra el comportament dels components de la productivitat laboral i el cost per ocupat per períodes. Entre els anys 2004 i 2013 el valor afegit es va reduir en termes reals. En canvi, el 2014 la taxa de variació va augmentar (4,1%), segons la base trimestral⁸. Aquesta informació es

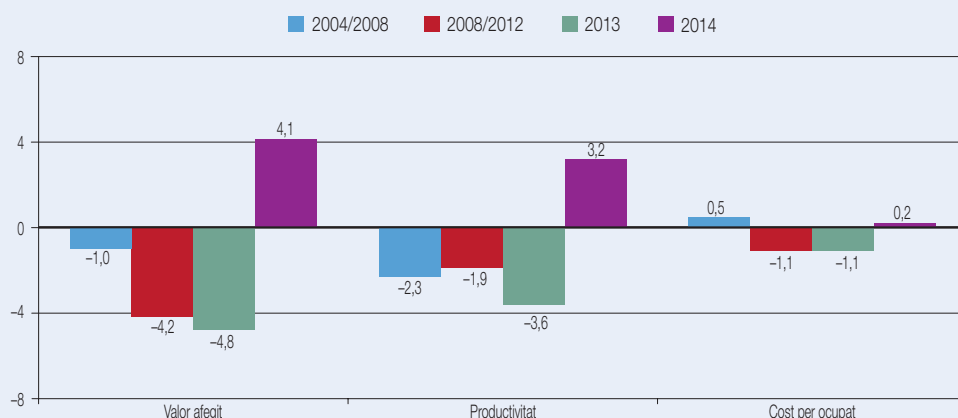
⁸ Les taxes de variació del valor afegit del gràfic 5 no coincideixen amb les del quadre 8, perquè les del gràfic 5 són en termes reals. En canvi, les del quadre 8 són del compte de pèrdues i guanys i, per tant, són dades comptables.

Gràfic 3.4
Cost laboral i productivitat
(índex 2001=100 i unitats monetàries constants)



Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Gràfic 3.5
Activitat, cost laboral i productivitat
(mitjana anual dels % de variació en termes reals)



Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

pot contrastar amb la del quadre 8, més endavant, on es pot apreciar el 2013 la reducció tant de les despeses de personal (-0,9%) com del valor afegit (-3,4%). El 2014, varen augmentar tant les despeses de personal com el valor afegit.

Les dades del gràfic 3.5 mostren que del 2008 al 2013 va caure la productivitat laboral ja que la disminució del cost per ocupat no va poder compensar la caiguda més important del valor afegit. El 2014, hi ha hagut un canvi important ja que ha augmentat lleugerament el cost per ocupat (0,2%), però en augmentar encara més la productivitat (3,2%), el valor afegit ha augmentat considerablement (4,1%). Si calculem la productivitat⁹ considerant la producció (que ha augmentat com

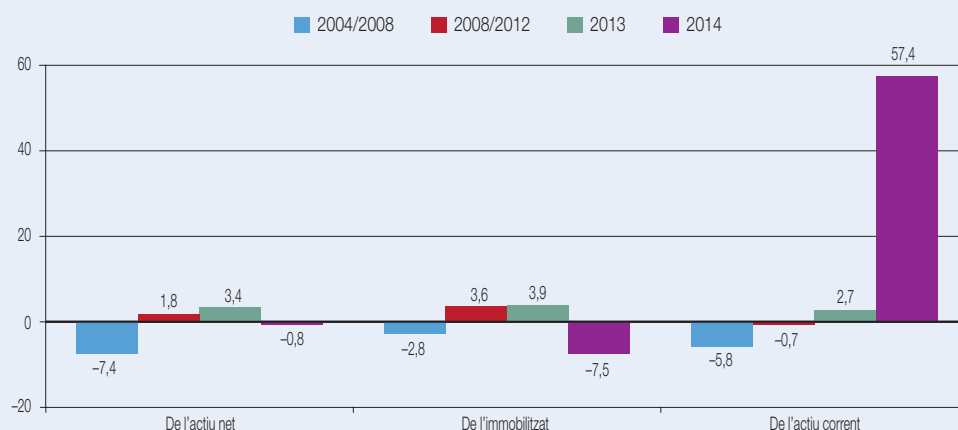
ja s'ha indicat) i no el valor afegit (que també ha augmentat), obtindríem un resultat en la mateixa línia i també diríem, per tant, que la productivitat laboral ha augmentat.

En relació amb el finançament, en el quadre 3.5 es pot visualitzar que el cost real va augmentar l'any 2013 (2,2%), per sobre del percentatge de l'any anterior (1,5%), i que en el 2014 encara ha augmentat més (4,2%).

La productivitat de la inversió es pot avaluar mitjançant la rotació: quant major és la rotació de la inversió, major és la seva eficiència i, per tant, la seva contribució a la generació de va-

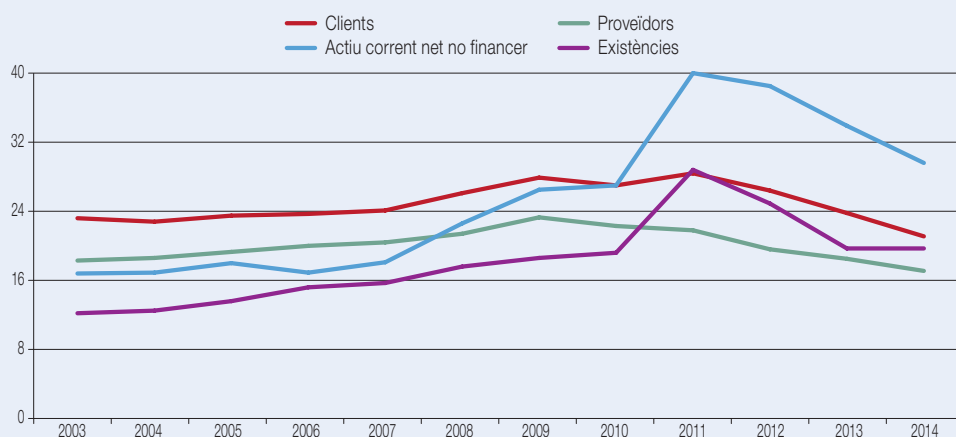
pot considerar els ingressos, la producció o el valor afegit. Com a inputs es pot considerar, entre d'altres, el nombre de treballadors, les hores treballades o el cost salarial.

Gràfic 3.6
Activitat, cost laboral i productivitat
(mitjana anual dels % de variació en termes reals)



Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Gràfic 3.7
Ràtios sobre valor de la producció
(en percentatge)



Nota: el numerador és igual al valor mitjà de la corresponent partida d'actiu o passiu.
Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

lor. D'acord amb les dades del [gràfic 3.6](#), la rotació de l'actiu net, que havia augmentat l'any 2013, ha disminuït el 2014 ja que la millora de la rotació de l'actiu corrent no ha compensat l'empitjorament de la rotació de l'actiu immobilitzat, que té un pes més elevat en l'actiu net. Per tant, les empreses han perdut eficiència en la gestió de l'actiu net.

En el [quadre 3.6](#) també es comprova que el 2014 la rendibilitat de l'actiu net no financer ha augmentat per la millora dels marges que ha compensat la reducció de la rotació. En canvi, en el mateix quadre s'observa que si es considera l'actiu net, la base trimestral mostra que el 2014 hi ha hagut una reducció de la rendibilitat de l'actiu per l'empitjorament del

marge que no ha estat compensat pel lleuger augment de la rotació.

L'actiu corrent net en el model de balanç de situació de la CBBE inclou els clients, existències i proveïdors (amb signe negatiu). El [gràfic 3.7](#) permet veure l'evolució de cada un d'aquests elements sobre el valor de la producció. El 2014, s'observa una reducció del pes de l'actiu corrent net, motivat sobretot per l'estabilització dels estocs i una reducció més important en els clients que en els proveïdors.

En resum, el 2014 les dades de productivitat dels diferents factors (treball, actius i finançament) han tingut una evolució

Quadre 3.6
Rendibilitat, marge i rotació
(en percentatge)

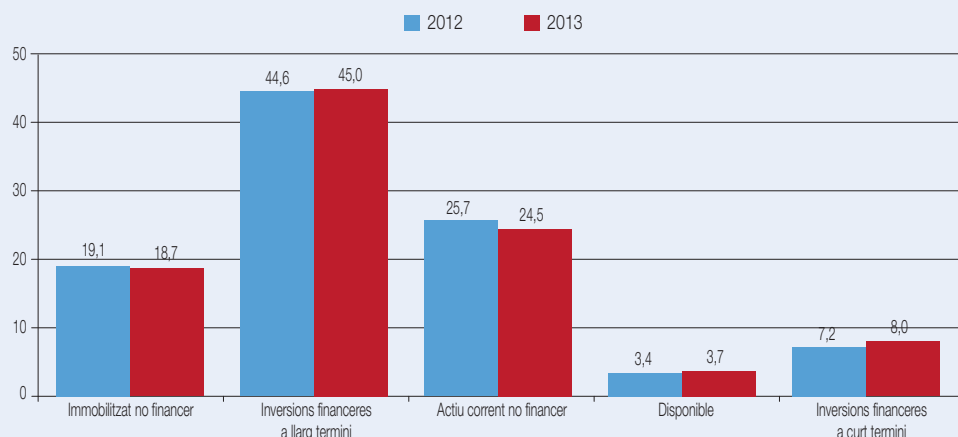
	Base anual				Base trimestral (*)	
	2011	2012	2012	2013	2013	2014
Rendibilitat ordinària de l'actiu net	4,80	4,50	4,80	5,80	8,60	7,30
Marge	9,50	8,60	9,50	11,40	26,70	22,20
Rotació	0,50	0,52	0,51	0,50	0,32	0,33
Rendibilitat de l'actiu net no financer	3,60	2,50	2,70	3,70	10,00	10,20
Marge	3,40	2,20	2,40	3,10	7,30	7,50
Rotació	1,05	1,11	1,15	1,19	1,38	1,37

(*) Mitjana ponderada de les ràtios trimestrals. En la base trimestral l'estructura de marge i rotació és diferent degut al predomini d'empreses grans.

Nota: calculats sobre actius / passius valorats a preus corrents.

Nota: les dades corresponents als dos anys de cada parella corresponen a la mateixa mostra d'empreses.

Gràfic 3.8
Estructura de l'actiu 2012 i 2013
(en % a partir de dades comptables)



diversa. Per una banda, la productivitat del treball ha augmentat sobretot per la millora del valor afegit per treballador. Per altra banda, ha empitjorat la productivitat de l'actiu, com a conseqüència de la menor rotació de l'actiu immobilitzat. Els costos reals del finançament han seguit augmentant els anys 2013 i 2014.

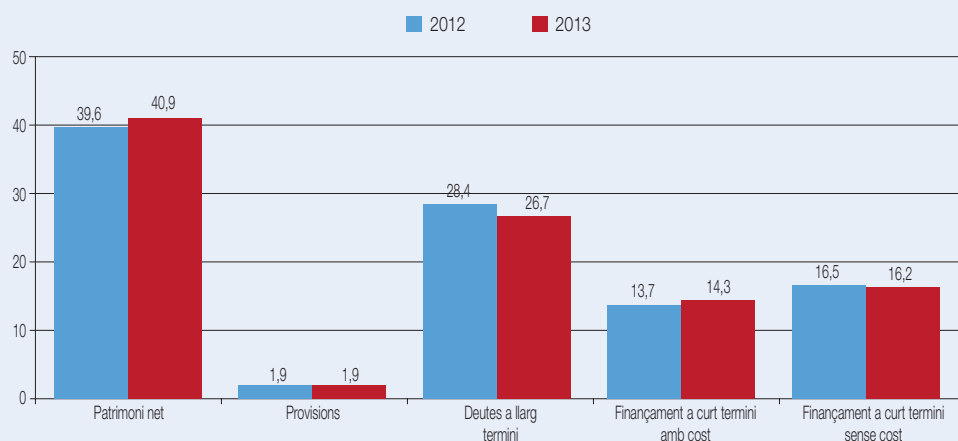
2.6. Estructura financera

En aquest apartat s'analitza l'estructura financera, que és la resultant de les polítiques de captació de finançament i de la materialització d'aquests recursos en diferents actius. De la seva anàlisi es poden derivar conclusions sobre la gestió dels recursos financers que permeten una visió més complerta de la política d'inversió i finançament de les empreses.

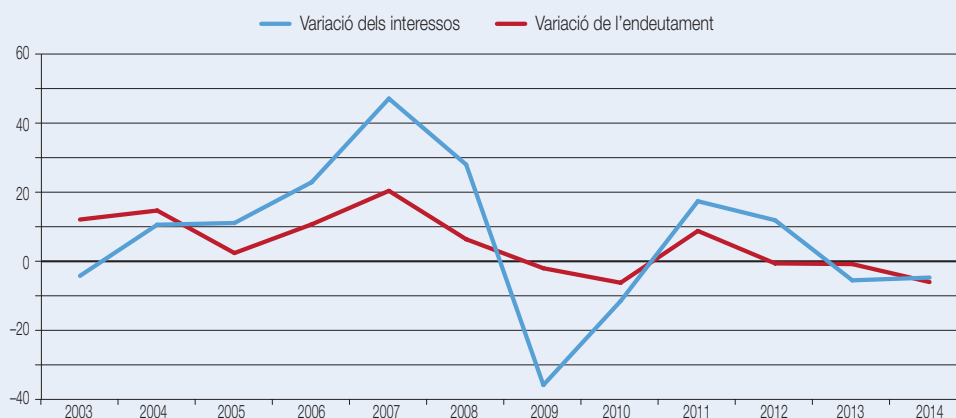
L'estructura de l'actiu mostra que l'any 2013 no va experimentar variacions significatives ([gràfic 3.8](#)). En l'actiu corrent ha augmentat el pes tant del disponible com de les inversions financeres a curt termini. Tots aquests augments s'han compensat amb una lleugera reducció del pes de l'actiu corrent no financer.

El [gràfic 3.9](#) permet constatar un augment del pes relatiu del patrimoni net el 2013, que va pujar fins el 40,9% del total del finançament. També es produeix una reconversió dels deutes, augmentant el pes dels deutes a curt termini amb cost i disminuint el pes dels deutes a llarg termini i del finançament a curt termini sense cost. Per tant, el 2013 l'estructura del finançament s'ha enfortit per l'augment de la capitalització. En el [gràfic 3.10](#) es comprova que l'endeutament (que inclou el deute amb cost i el deute sense cost) s'ha reduït el

Gràfic 3.9
Estructura del passiu 2012 i 2013
(en % a partir de dades comptables)



Gràfic 3.10
Endeutament i interessos
(en % de variació anual)



Nota: la dada corresponent al 2014 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

2014. Les dades del [quadre 3.7](#), per altra banda, indiquen que el passiu remunerat va disminuir el seu pes en el passiu. Les dades de la base trimestral indiquen que la ràtio de passiu remunerat cau del 84,2 % el 2013 al 83,3 % el 2014.

En resum, el 2013 no va canviar gaire l'estructura de l'actiu. En el finançament, tant en el 2013 com en el 2014 va guanyar pes el patrimoni net. Per tant, ha continuat la política de capitalització de moltes empreses.

2.7. Resultats i creació de riquesa

En aquest apartat s'analitzen la rendibilitat dels actius i dels fons propis, així com els components principals que expliquen la seva evolució. Un dels objectius principals de qual-

sevol empresa, fins i tot en el cas de les organitzacions sense afany de lucre, és generar riquesa financera per tal de poder créixer i retribuir adequadament a totes les parts interessades o *stakeholders* (socis, treballadors, proveïdors, comunitat...).

La rendibilitat de l'empresa mesura la seva capacitat de generació de beneficis en relació amb la inversió i, per tant, és un indicador del benefici generat a partir dels recursos disponibles. El [gràfic 3.11](#) presenta l'evolució del resultat ordinar net i del resultat net total sobre l'actiu net i sobre l'actiu net no financer, respectivament. En tots els casos, es comprova que el 2014, considerant les dades de la base trimestral, el rendiment dels actius ha estat més elevat que l'any anterior.

Quadre 3.7
Estructura del passiu remunerat
(en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2011	2012	2012	2013	2013	2014
Passiu remunerat / Passiu	82,4	81,7	82,3	82,5	84,2	83,3
Patrimoni net (a)	52,3	49,7	50,7	51,7	52,1	55,8
Finançament amb cost (a)	47,7	50,3	49,3	48,3	47,9	44,2
Finançament a llarg termini amb cost (a)	31,0	32,6	33,3	31,5	38,7	34,5
Finançament a curt termini amb cost (a)	16,7	17,8	16,0	16,8	9,2	9,7

(a) sobre passiu remunerat.

Nota: patrimoni net valorat a preus corrents.

Nota: les dades corresponents als dos anys de cada parella corresponen a la mateixa mostra d'empreses.

En el [quadre 3.8](#) es pot comprovar que el 2014 ha augmentat el resultat net d'explotació (6,3%), però ha disminuït el resultat net després d'impostos (-40,5%) sobretot per la pitjor evolució dels ingressos financers, però també per l'augment de les altres despeses financeres, les amortitzacions i les provisions d'explotació, que han superat la millora del valor afegit brut.

El [quadre 3.9](#) mostra que la rendibilitat del patrimoni net (rendibilitat financera) ha assolit un valor del 9,9% el 2014, que es una bona dada si es té en compte la situació dels tipus d'interès de mercat i el cost d'oportunitat del accionistes. Això és conseqüència de la bona dada de la rendibilitat econòmica (resultat ordinari abans d'interessos i impostos sobre l'actiu net):

$$\text{Rendibilitat econòmica} = \text{Resultat ordinari abans d'interessos i impostos} / \text{Actiu net}$$

I aquesta ràtio es pot segregar en els components de marge i rotació:

$$\underbrace{\frac{\text{Resultat ordinari abans d'interessos i impostos}}{\text{Valor de la producció}}}_{\text{Marge}} \times \underbrace{\frac{\text{Valor de la producció}}{\text{Actiu net}}}_{\text{Rotació}}$$

Quadre 3.8

Resultats

(% variació respecte les mateixes empreses de l'any anterior)

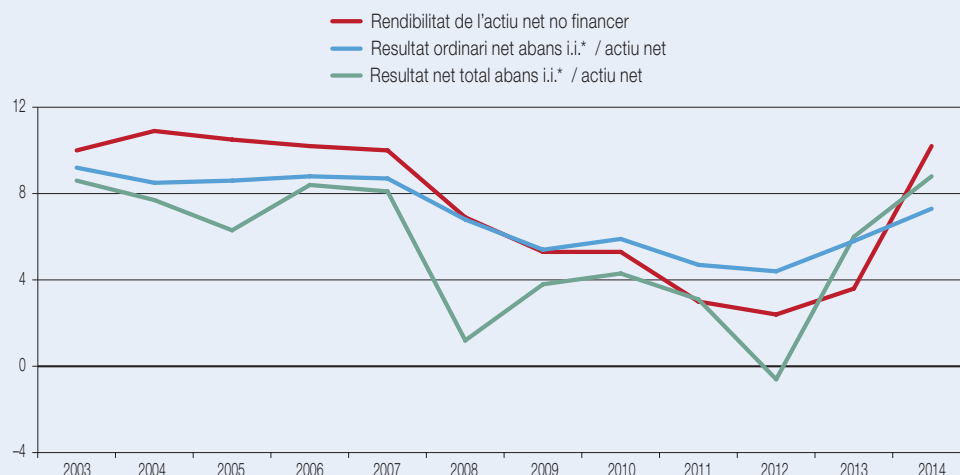
	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Nombre d'empreses	2.691	2.807	2.664	2.306	150	141
Valor afegit brut al cost de factors	2,0	-1,4	-1,3	-3,4	-2,6	3,9
Despeses de personal	0,1	0,4	-1,4	-0,9	-0,9	0,9
Amortitzacions i provisions d'explotació	1,9	-8,8	18,2	-20,4	-5,0	9,9
RESULTAT NET DE L'EXPLOTACIÓ	11,4	5,4	-36,5	28,9	-4,5	6,3
Ingressos financers	-7,1	21,7	11,2	15,5	7,7	-20,5
Altres despeses financeres	21,7	16,1	34,4	-35,5	-45,5	25,5
Interessos del finançament rebut	-11,0	16,8	3,2	-5,8	11,7	-4,7
RESULTAT ORDINARI NET	10,3	11,1	-23,3	45,9	6,2	-16,9
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	12,5	16,7	ns	ns	163,8	-37,5
RESULTAT NET (després d'impostos)	27,0	-29,7	ns	ns	235,8	-40,5
Resultat net mes amortitzacions i provisions	8,2	-10,3	-93,4	123,6	126,5	-31,8
Proposta de distribució de dividends	-23,8	27,3	95,5	34,9	nd	nd
Beneficis no distribuïts	69,4	-45,9	-451,4	40,7	nd	nd
Pro Memoria: Taxes de variació abans d'incorporar ajustos matriu-filial						
Interessos del finançament rebut	-11,5	17,4	11,9	-5,5	11,7	-4,7
RESULTAT ORDINARI NET	28,1	16,3	-24,2	36,9	6,2	-16,9
Resultat ordinari net més interessos	14,7	16,7	-11,7	20,1	7,5	-14,2
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	33,1	20,0	-290,3	ns	163,8	-37,5

(*) Mitjana ponderada dels percentatges de variació dels quatre trimestres de l'any. En aquesta base no es disposa dels ajustos matriu-filial.

(ns) Valor no significatiu.

(nd) Dada no disponible.

Gràfic 3.11
Rendiment de l'actiu
(en %)



*i.i.: interessos i impostos.
Nota: l'actiu net mitjà està valorat a preus corrents.
2014 dades de la base trimestral

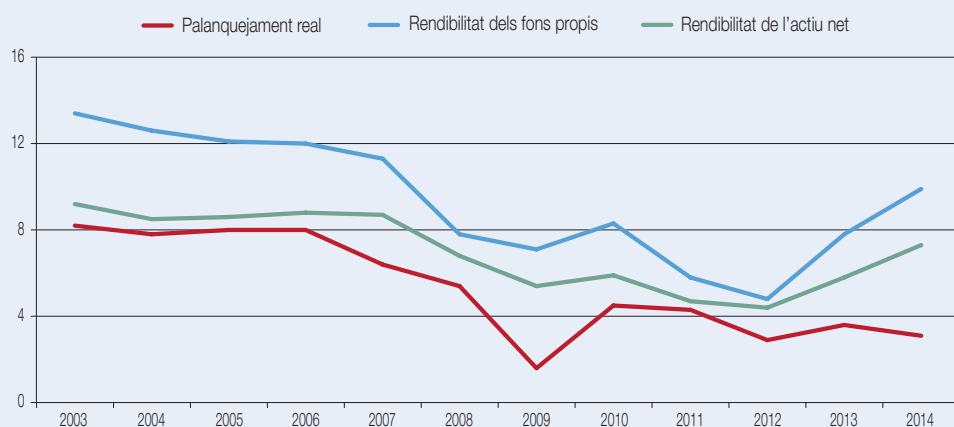
La rendibilitat econòmica, tal com es pot veure en el requadre 3.4, és un dels principals determinants de la rendibilitat financera. Com ja s'ha indicat anteriorment, el 2014 la rotació de l'actiu ha empitjorat (gràfic 3.6) i el marge ha millorat (quadre 3.6) i, en conjunt, el rendiment dels actius (rendibilitat econòmica) ha millorat, si comparem amb les dades de 2013 (base anual).

La millora del rendiment dels actius, tot i la reducció del palanquejament que segueix sent positiu, explica la bona dada de la rendibilitat del patrimoni net el 2014 (quadre 3.9).

El gràfic 3.12 mostra la bona dada de la rendibilitat dels fons propis (rendibilitat financera) el 2014. Això es conseqüència, com ja s'ha indicat anteriorment, de l'augment de la rendibilitat econòmica (rendibilitat de l'actiu net) que compensa la lleugera reducció del palanquejament.

Resumint, la rendibilitat del patrimoni net ha tingut un bon resultat el 2014. Entre les causes d'aquest bon comportament, cal destacar la millora del rendiment de l'actiu, sobretot per l'augment del valor afegit. El palanquejament, tot i reduir-se, segueix sent positiu i, per tant, contribueix favorablement a la rendibilitat.

Gràfic 3.12
Rendibilitat i palanquejament
(en %)



Nota: l'actiu net i els fons propis estan valorats a preus corrents.
2014 dades de la base trimestral

Quadre 3.9
Rendibilitat, palanquejament i endeutament
(en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2010	2011	2012	2013	2013	2014
Resultat ordinari net abans i.i.* / actiu net	5,9	4,7	4,4	5,8	8,6	7,3
Cost nominal del finançament	3,3	3,6	3,9	3,7	3,9	4,0
Palanquejament nominal	2,7	1,0	0,5	2,1	4,7	3,3
Palanquejament real	4,5	4,3	2,9	3,6	6,1	3,1
Rendibilitat de l'actiu net no financer	5,3	3,0	2,4	3,6	10,0	10,2
Rendibilitat del patrimoni net	8,3	5,8	4,8	7,8	13,0	9,9
Ràtio d'endeutament	47,6	51,8	49,0	48,8	47,9	44,2

i.i.*: interessos i impostos.

(*) Mitjana ponderada dels percentatges de variació dels quatre trimestres de l'any.

Nota: calculats sobre actius / passius mitjans. L'actiu net i els fons propis estan valorats a preus corrents.

DEFINICIÓ DE CONCEPTES I RÀTIOS

Requadre 3.4

Rendibilitat ordinària de l'actiu net a preus corrents (rendibilitat econòmica)

A la base anual, la rendibilitat de l'actiu net, o rendibilitat econòmica, és igual al resultat ordinari de l'exercici abans d'interessos i impostos dividit per la mitjana dels valors inicial i final del període de l'actiu net a preus corrents. El resultat ordinari, numerador d'aquesta ràtio, és igual al resultat de l'exercici abans d'impostos i interessos menys les partides no financeres de fora de l'explotació. En excloure l'efecte d'aquestes partides (resultats per alienació, correccions valoratives i variacions del valor raonable), s'obté un coneixement més precís dels aspectes substancials de la gestió empresarial. El denominador d'aquesta ràtio és igual a la mitjana dels valors inicial i final del període de l'actiu net de proveïdors i d'altres passius sense cost. En aquest càlcul, l'immobilitzat material i Inversions immobiliàries es valora a preus corrents. A la base trimestral, la rendibilitat econòmica corresponent a cada trimestre és igual al resultat ordinari d'aquest trimestre multiplicat per quatre i dividit per l'actiu net mitjà a preus corrents. La ràtio corresponent a cada any és igual a la mitjana ponderada de les quatre ràtios trimestrals. Cada base trimestral està integrada per les dades corresponents al trimestre corrent i el mateix trimestre de l'any precedent. Això fa que en comparar les ràtios del 2014 amb les del 2013 s'estiguin comparant les ràtios corresponents a les mateixes mostres d'empreses.

Rendibilitat dels recursos propis (rendibilitat financera o rendibilitat ordinària del patrimoni net)

Aquesta ràtio és igual al resultat ordinari abans d'impostos dividit per la mitjana dels valors inicial i final dels recursos propis ajustats per la

inflació. A la base trimestral, per calcular aquesta ràtio se segueix un procediment semblant al que s'ha descrit al paràgraf anterior.

Cost nominal unitari del finançament aliè

És igual al valor dels interessos del finançament rebut sobre la mitjana dels valors inicial i final de l'endeutament amb cost.

Palanquejament nominal

És igual a la diferència entre la rendibilitat de l'actiu net a preus corrents i el cost nominal unitari del finançament aliè.

Palanquejament real

És igual a la rendibilitat de l'actiu net a preus corrents menys el cost real del finançament aliè. El cost real del finançament aliè és igual al nominal (interessos del finançament rebut sobre l'endeutament amb cost) deflactat per l'índex de preus corresponent. De fet, en calcular la ràtio de rendibilitat sobre valors de l'actiu a preus corrents, el numerador i el denominador estan en la mateixa base monetària i, per tant, la ràtio és real. Per aquest motiu, és aconsellable comparar-lo amb l'interès real.

Ràtio d'endeutament

És igual a la relació de saldos mitjans entre els recursos aliens amb cost i el passiu remunerat. El passiu remunerat és igual al patrimoni net ajustat per inflació més l'endeutament amb cost. El seu valor coincideix amb el de l'actiu net a preus corrents.

La relació entre aquestes ràtios es pot expressar matemàticament (mitjançant una expressió que deriva del compte de resultats) seguint la nota metodològica del Banc d'Espanya:

R1 = Rendibilitat ordinària de l'actiu net (rendibilitat econòmica)

R2 = Interessos sobre recursos aliens amb cost (cost del deute)

R3 = Rendibilitat ordinària dels recursos propis (rendibilitat financera)

$R4 = R1 - R2$ (palanquejament)

R5 = Recursos aliens amb cost sobre passiu remunerat (endeutament)

R6 = Recursos aliens sobre patrimoni net ($R6 = R5 / (1 - R5)$)

Relació entre les ràtios de resultats:

$R3 = R1 + (R1 - R2) R6$

Requadre 3.5
Factors que expliquen l'augment de la rendibilitat dels fons propis en l'any 2014

