



1. Presentació¹

En aquest capítol es presenta l'anàlisi economicofinancera de l'empresa catalana dels anys 2017 i 2018. Aquesta anàlisi s'emmarca en la línia de treball i publicació iniciada l'any 1988 pel Departament d'Economia i Finances (actualment, Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda) 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 de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda 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 de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda 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 31% del Valor Afegit Brut al cost dels factors del total de les societats no financeres a Espanya, en la base anual³. Entre els sectors amb més representació hi ha el d'energia, gas i aigua amb una cobertura superior al 70%, i el d'informació i comunicacions, amb el 58%. També hi ha més representació de les empreses manufactureres. Pel que fa la dimensió, les empreses mitjanes i grans estan sobrerrepresentades en aquesta mostra.

A la part catalana de la mostra estatal, en la base anual, el nombre d'empreses de la CBBE que han contestat el darrer qüestionari –que correspon a l'any 2017– i que tenen la seu social a Catalunya és de 2.551, dada que representa un 28,7% de la mostra de tot l'Estat. D'aquestes empreses amb seu a Catalunya, 1.057 són petites (menys de 50 empleats), 1.132 són mitjanes (entre 50 i 249 empleats) i 362 són grans (de 250 treballadors i més). 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 hi correspon, biaixos que s'accentuen a la mostra de la base trimestral.

Per poder valorar millor la representativitat de la mostra utilitzada, cal esmentar que, segons dades d'Idescat, l'1 de gener de 2018 hi havia 618.366 empreses amb seu social a Catalunya, de les quals 5.581 tenien 50 o més treballadors (un 0,9% del total). De les 2.551 empreses de la mostra amb la qual s'ha fet el present estudi, 1.494 tenien 50 empleats o més, fet que representa un 26,8% del total d'empreses catalanes d'aquesta dimensió. Les 2.551 empreses de la mostra tenen un total de 466.471 treballadors (exercici 2017), que representa el 16,2% dels treballadors del sector privat a Catalunya, segons dades d'Idescat.

Cal tenir en compte que l'anàlisi es refereix a empreses operatives entre els anys 2008 i 2018. Per tant, no té en compte les empreses que han tancat. D'acord amb les dades d'Idescat que s'acompanyen al quadre següent, a partir de 2014 i fins al 2018 el nombre total d'empreses amb activitat a Catalunya (tinguin o no la seu aquí) ha tornat a augmentar, sobretot pel dinamisme del sector serveis, malgrat que a la resta de grans sectors (indústria i construcció) també s'ha produït un augment.

Per dimensions, com es comprova al quadre següent, de 2008 a 2014 va disminuir el nombre d'empreses de totes les dimensions i aquesta disminució va ser més pronunciada al segment d'empreses mitjanes. En canvi, de 2016 a 2018 ja varen tornar a augmentar les empreses de totes les dimensions, especialment les mitjanes i les grans.

La base trimestral, que arriba fins al quart trimestre del 2018, està integrada per una mostra de 175 empreses catalanes (el 18,2% de la mostra corresponent a tot l'Estat), per tant, els resultats s'han de prendre amb certa cautela per l'escassa dimensió de la mostra.

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.

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 Balances 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 de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda es poden consultar els informes dels últims anys.

³ Central de Balances del Banco de España (2017): "Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras 2017", Banco de España, Madrid.

Quadre 3.1
Abast de la mostra - Exercici 2017

Dimensió	Empreses		Personal		Valor afegit brut c.f.	
	Nombre	%	Nombre	%	Milers d'euros	%
Petites	1.057	41,4%	22.667	4,9%	1.276.874	4,8%
Mitjanes	1.132	44,4%	100.388	21,5%	5.845.675	22,1%
Grans	362	14,2%	343.416	73,6%	19.320.333	73,1%
TOTALS	2.551	100,0%	466.471	100,0%	26.442.882	100,0%

Valors absoluts de totes les empreses de la mostra

A l'apartat 2 s'analitza la situació econòmicofinancera de l'empresa catalana durant el 2017 i 2018, el primer any a partir de la informació provinent de la base de dades anual i el segon any a partir de la base de dades trimestral. La informació de la base anual permet també estudiar les tendències observades en les principals partides i ràtios fins a l'any 2017. El [quadre 3.1](#) mostra la composició de la mostra per dimensió de les 2.551 empreses no financeres 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. Al 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 2018, l'activitat econòmica a Catalunya, mesurada amb el Producte Interior Brut, va augmentar de manera important (un 2,6%, segons l'Idescat) encara que va ser menor que l'augment de l'any anterior (3,3%). El creixement s'ha concentrat sobretot a la construcció (4,7%) i als serveis (2,9%) i, en menor mesura, a la indústria (1,1%). En canvi, a l'agricultura s'ha reduït (-0,4%).

L'evolució positiva de l'activitat econòmica general ha de tenir el seu reflex en els comptes de les empreses. Per tal de comprovar-ho, aquest informe econòmicofinancer s'inicia amb l'anàlisi de l'activitat i la generació de valor afegit. Posteriorment, s'analitza 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 del present informe en el qual es tractarà aquesta informació.

Nombre d'empreses per sectors*

	2008	2014	Variació 2008-2014	2018	Variació 2014-2018
Indústria	49.398	37.977	-23,1%	38.613	+1,7%
Construcció	118.002	74.908	-36,5%	75.418	+0,7%
Serveis	468.045	473.558	1,2%	515.989	+9,0%
Total nombre d'empreses	635.445	586.443	-7,7%	630.020	+7,4%

Font: Idescat

*Dades a 1 de gener.

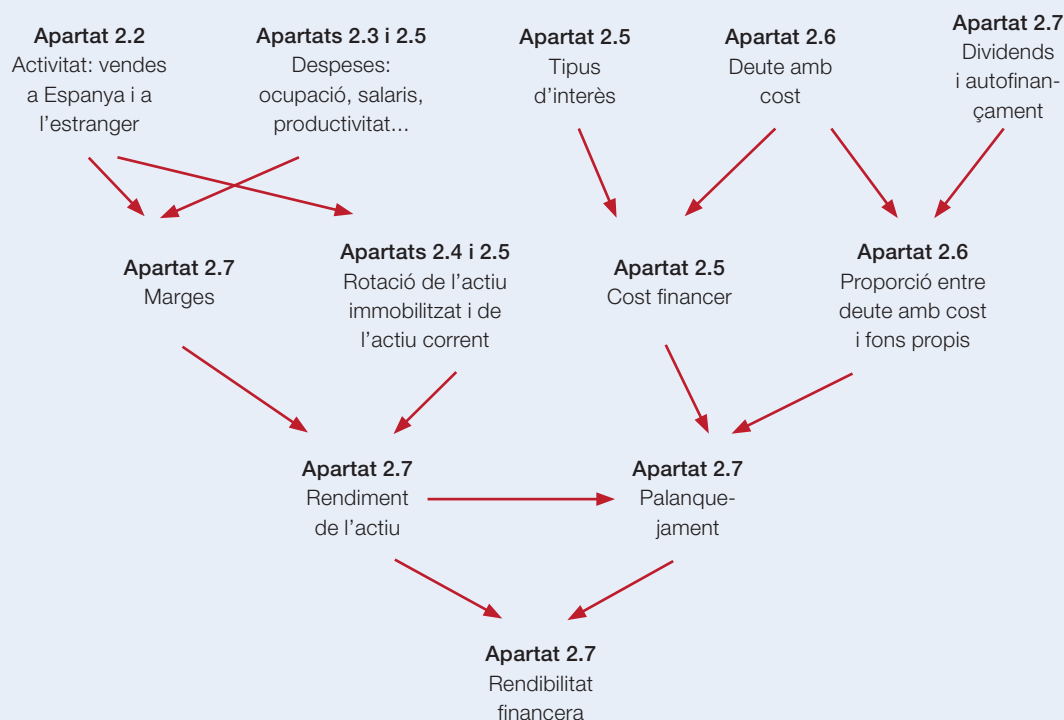
Nombre d'empreses per dimensió*

	2008	2014	Variació 2008-2014	2018	Variació 2014-2018
Menys de 50 treballadors	626.750	579.410	-7,6%	621.862	+7,3%
Més de 50 i menys de 199 treballadors	6.201	4.882	-21,3%	5.703	+16,8%
Més de 200 treballadors	2.494	2.151	-13,8%	2.455	+14,1%
Total nombre d'empreses	635.445	586.443	-7,7%	630.020	+7,4%

Font: Idescat

*Dades a 1 de gener.

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'annual. 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. Les ràtios i els percentatges de la base trimestral es calculen a partir de les dades dels quatre trimestres de cada any, que se sumen en el cas dels conceptes dels estats de fluxos, i s'obté la mitjana en el cas dels conceptes dels estats patrimonials. La base anual permet fer una anàlisi més detallada de la situació economicofinancera de les empreses privades catalanes per a l'exercici 2017 i els anteriors.

Per a cada any es disposa dels estats comptables del període corrent i de l'immediatament anterior, fet 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 (2017-2016 amb 2016-2014, 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'annual, es disposa d'una estimació del valor de l'actiu immobilitzat a preus corrents per als agregats principals. 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 dels 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 als 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 a les mateixes empreses de l'any anterior)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Nombre d'empreses	2.627	2.656	2.745	2.551	176	175
Activitat i valor afegit						
Valor de la producció i subvencions	3,0	4,7	2,0	5,2	5,5	4,6
Compres i consums intermedis	1,8	3,6	0,2	4,4	4,9	7,1
Valor afegit brut al cost de factors	5,7	7,1	5,6	6,9	6,9	-0,7
Distribució geogràfica de l'activitat						
Vendes totals	3,4	4,9	3,4	6,3	6,3	5,0
Vendes a Espanya	3,2	4,1	2,9	6,0	6,3	4,8
Vendes a l'estranger	4,0	6,8	4,8	6,9	6,4	6,2
Compres totals	3,5	1,7	0,6	5,3	8,7	4,7
Compres a Espanya	2,2	-3,9	-1,8	3,0	9,0	2,0
Compres a l'estranger	6,2	11,6	4,2	8,6	8,4	7,0

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

2.2. Activitat i valor afegit

Per tal de generar valor per a la població és cabdal el volum d'activitat. En aquest apartat s'analitza l'evolució de l'activitat, les vendes, les compres i la creació de valor afegit.

D'acord amb les dades del [quadre 3.2](#), l'any 2017, l'activitat va augmentar perquè la producció⁴ va créixer un 5,2%, que representa una acceleració respecte a l'any anterior (2,0%). Per la seva part, el valor afegit brut al cost dels factors va augmentar més (6,9%).

Per a l'any 2018, les dades de la base trimestral indiquen que el percentatge de variació nominal del valor de la producció ha estat positiu (4,6%). En canvi, el valor afegit brut al cost dels factors s'ha reduït (-0,7%). El valor afegit brut al cost dels factors es calcula com segueix:

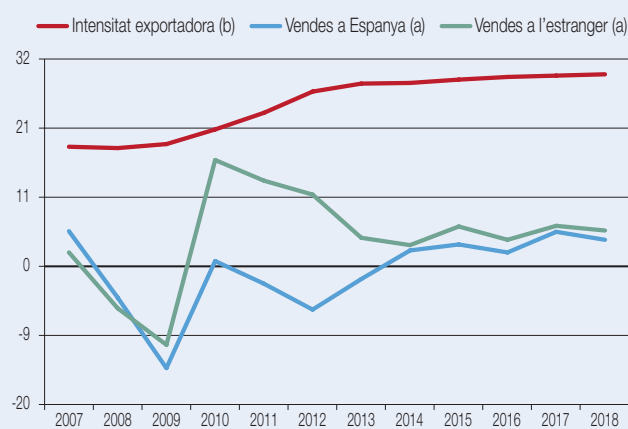
$$\begin{aligned}
 &+ \text{Valor de la producció} \\
 &- \text{Compres i consums intermedis} \\
 &+ \text{Subvencions} \\
 &- \text{Impostos lligats a l'activitat} \\
 \hline
 &= \text{Valor afegit brut al cost dels factors}
 \end{aligned}$$

⁴ 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.

Aquest concepte informa essencialment de la riquesa que es genera a partir de la producció, descomptant les compres a altres empreses. Per tant, interessa que augmenti per poder millorar la retribució d'altres factors com els treballadors i els accionistes de l'empresa. La reducció que s'ha produït el 2018 es deu a que l'augment de costos (compres i consums intermedis) ha estat superior a l'augment de la producció.

L'any 2017, les vendes totals varen augmentar un 6,3% i, el 2018, han seguit augmentant molt (5,0%). Això és el

Gràfic 3.1
Vendes i intensitat exportadora
(en %)



(a) % de variació anual.
(b) Vendes a l'estranger sobre vendes totals.
Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Vendes de les empreses catalanes fora de Catalunya

	1995	2000	2005	2010	2015	2018
Vendes a la resta d'Espanya	63,5%	57,0%	53,0%	46,1%	37,7%	35,4%
Vendes a la resta del món	36,5%	43,0%	47,0%	53,9%	62,3%	64,6%
Total vendes de les empreses catalanes fora de Catalunya	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Font: elaboració a partir de dades de C-interreg.

resultat d'un increment important de les vendes a Espanya i encara més de les vendes a l'estranger (gràfic 3.1). Per tant, a diferència del que va succeir en els anys més complicats de la crisi (de 2009 a 2013) en què l'activitat exportadora era la que feia possible que les vendes totals no s'enfonsessin, a partir de 2014 i fins al 2018, el mercat espanyol també ha contribuït a l'augment de les vendes totals. La intensitat exportadora, que mesura el pes de les vendes a l'estranger sobre les vendes totals, ha augmentat força des del 2009 fins al 2013, i ha registrat un ascens molt més moderat de 2014 en endavant.

Tornant al quadre 3.2, l'any 2017 les exportacions varen créixer (6,9%) i les importacions encara varen créixer més (8,6%)⁵. El 2018 aquests increments han estat menors (6,2% les exportacions i 7,0 % les importacions).

Cal recordar que des de que es va iniciar la crisi econòmica el 2008, Catalunya ha estat una de les regions europees on més han augmentat les exportacions. La bona dada d'internacionalització (que inclou també la bona evolució del turisme i la inversió estrangera) ha estat sens dubte una de les claus de la recuperació econòmica.

Un altre aspecte a destacar és que l'augment continuat de les exportacions motiva que en els darrers anys hagi canviat significativament la distribució geogràfica de les vendes de les empreses. L'any 1995, per exemple, les vendes de béns a la resta d'Espanya representaven el 63,5% de les vendes fora de Catalunya, i les vendes a l'estranger el 36,5% restant. Els darrers anys la situació s'ha anat capgirant, de manera que el 2018 les vendes a l'estranger representaven ja el 64,6% del total de vendes de les empreses catalanes fora de Catalunya, mentre que les vendes a la resta d'Espanya constituïen el 35,4%, d'acord amb les dades de C-interreg.

⁵ L'evolució de les exportacions que es desprèn de les dades de la Central de Balanços del Banc d'Espanya és 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.

Cal destacar que, tot i la reducció del pes relatiu de les vendes a la resta d'Espanya, els valors absoluts han augmentat. Per tant, al llarg dels anys han anat augmentant tant les vendes a l'estranger com a la resta d'Espanya, el que succeeix és que les primeres han augmentat més.

Segons dades d'Idescat, l'any 2018 les exportacions de béns de les empreses catalanes varen créixer un 1,1% assolint la xifra de 71.649 milions d'euros, que representa el 25,1% de les exportacions totals d'Espanya. Aquesta fortalesa de la internacionalització està sent fonamental per a la bona marxa del teixit empresarial.

En resum, els nivells d'activitat i vendes han seguit evolucionant positivament el 2018, en línia amb els quatre anys anteriors, per la bona marxa del mercat exterior i interior. Un altre aspecte a ressenyar és que mentre que el 2017 les empreses han augmentat la capacitat de generació de valor afegit —i a un ritme superior al de l'augment de la producció—, el 2018 s'ha capgirat la tendència i el valor afegit s'ha reduït ja que els consums han augmentat més que les vendes.

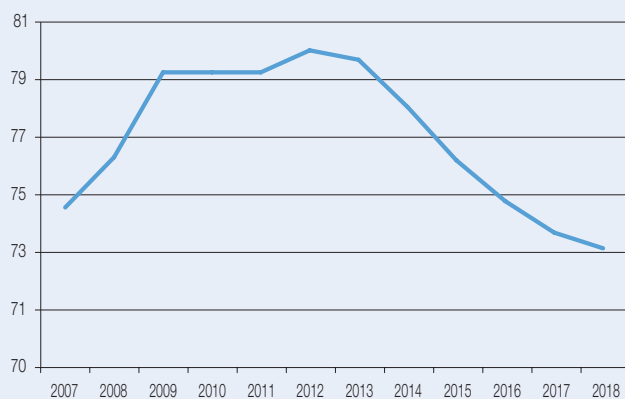
2.3. Ocupació

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

L'any 2017, l'evolució de l'ocupació va continuar creixent (4,9%) seguint la tendència iniciada el 2014, essent el col·lectiu dels treballadors no fixos el que més va augmentar (quadre 3.3). La base trimestral del 2018 registra també un augment del nombre mitjà de treballadors (2,3%), impulsat pel col·lectiu dels treballadors no fixos que varen augmentar molt (7,7%), fet que és indicatiu de que moltes empreses han optat pels contractes temporals. En canvi, el nombre de treballadors fixos va augmentar molt menys (1,7% el 2018).

Pel que fa a l'evolució de l'estructura de l'ocupació, des de l'any 2007 fins al 2012 el pes de l'ocupació fixa va anar augmentant

Gràfic 3.2
Ocupació fixa sobre el total
(en %)

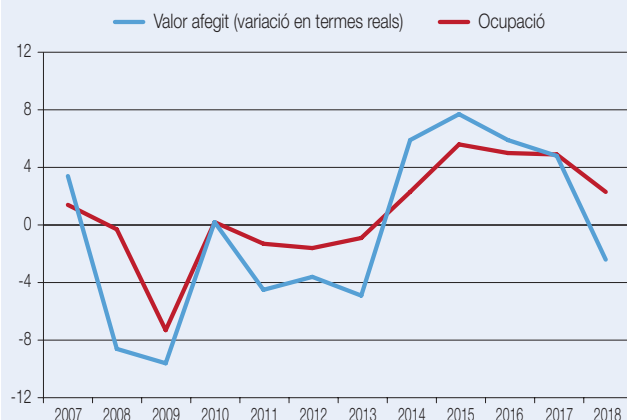


Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

en relació amb el total de l'ocupació. En canvi, a partir del 2013 i fins al 2018, aquesta tendència s'ha invertit (gràfic 3.2).

Per altra banda, com es comprova al gràfic 3.3, a diferència del que va succeir en anys anteriors, el 2018 el valor afegit en termes reals ha registrat un descens del 2,4% que s'explica fonamentalment per una lleugera caiguda del VAB i un augment dels preus. Aquesta caiguda del VAB en termes reals no concorda amb el creixement que donen les dades oficials publicades per l'Idescat i INE. Una anàlisi comparativa de les dues sèries estadístiques semblaria indicar que les dades d'evolució del VAB estimades amb la base de dades trimestral de la Central de Balanços —amb les limitacions de representativitat de la mostra que ja s'han comentat— estarien sobreestimant el perill de cicle econòmic a la baixa i també a l'alça. Per tant, aquesta caiguda del VAB que mostren les dades de les empreses seria compatible amb una desacceleració en les taxes de variació del VAB total de Catalunya el 2018. L'ocupació, per la seva banda, ha seguit augmentant, encara que menys que en anys anteriors (+2,3%).

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



Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

En resum, el 2018 va continuar la tendència positiva de creació d'ocupació. Així, en els darrers cinc anys s'ha aconseguit tornar a crear ocupació neta a les empreses catalanes. La part negativa és que aquest augment es deu a la contribució dels treballadors no fixos. Per tant, i tenint en compte els nivells d'atur, segueix vigent el repte de crear ocupació però, sobretot, de més qualitat; i aquest any se suma també el repte d'augmentar el valor afegit.

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...).

L'any 2017, com es visualitza al quadre 3.4, la taxa de variació de l'immobilitzat material i les inversions immobiliàries va tornar a ser positiva (18,3%). El 2018, d'acord amb la base trimestral, la taxa de variació també ha estat positiva (3%).

Quadre 3.3
Ocupació

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

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Nombre mitjà de treballadors	2,3	5,6	5,0	4,9	2,9	2,3
Nombre mitjà de treballadors fixos	0,5	3,4	3,3	3,5	3,6	1,7
Nombre mitjà de treballadors no fixos	9,6	14,0	10,8	9,9	3,7	7,7

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

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'exploació. 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 taxa de variació entre el saldo absolut d'un actiu l'any actual (valorat a preus corrents) respecte a l'any anterior.

Inversió en actius fixos materials (FBCF): mesura el valor de les adquisicions menys les vendes d'actius fixos 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 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.

L'immobilitzat net (que descompta les amortitzacions i els deterioraments) per ocupat és un indicador que reflecteix l'esforç inversor de l'empresa en relació amb els treballadors. El 2017, la taxa de variació va ser lleugerament negativa en termes nominals (-0,6%), però el 2018 ha tornat a ser positiva (+0,7%). Per tant, l'esforç inversor per treballador ha tornat a augmentar, la qual cosa és molt positiva sempre i quan vagi acompanyat per una millora de l'eficiència (rotació) com veurem més endavant.

Per altra banda, la taxa de variació de la inversió en actius corrents no financers ha tingut una reducció el 2017 (-2,1%).

En l'apartat d'inversió és molt rellevant analitzar l'esforç inversor de les empreses en recerca i desenvolupament (capital de caràcter intangible), ja que és un factor clau per a la competitivitat. Com es comprova en el quadre següent, la inversió en R+D s'ha reduït en percentatge sobre el valor afegit al llarg dels darrers anys, situant-se el 2016 en el 2,7%. El 2017, aquest percentatge va tornar a disminuir lleugerament fins al 2,1%. Donada la relació directa entre R+D i competitivitat es fa necessari apostar amb més intensitat per la recerca i el desenvolupament. Aquest és un punt feble clar del teixit empresarial català, i també espanyol.

En els quadres següents es comprova que els pagaments a l'estranger per transferència de tecnologia han augmentat lleugerament en percentatge sobre el valor afegit el 2017. En canvi, els cobraments per aquest concepte s'han reduït en percentatge.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Despeses en R+D / Valor afegit (%)	3,3%	3,7%	3,6%	3,0%	2,9%	2,7%	2,1%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pagaments a l'estranger per transferència de tecnologia / Valor afegit (%)	1,15%	1,06%	1,19%	1,45%	1,91%	1,35%	1,43%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cobraments de l'estranger per transferència de tecnologia / Valor afegit (%)	0,66%	0,91%	1,08%	0,76%	0,89%	0,66%	0,38%

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

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Immobilitzat material i inversions immobiliaries	5,3	10,3	12,8	18,3	1,2	3,0
Actius fixos materials (FBCF)	-11,9	14,6	16,7	10,5	nd	nd
Actiu corrent net no financer	-2,1	9,7	-4,1	-2,1	ns	ns
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (nominal)	0,1	-3,9	0,3	-0,6	-1,6	0,7
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (nominal)	1,6	-3,1	0,9	1,5	-1,6	0,7
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (nominal)	-4,6	-6,3	-2,1	-8,2	nd	nd
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (real)	0,3	-3,4	0,5	-2,5	-3,5	-1,0
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (real)	1,8	-2,6	1,1	-0,5	-3,5	-1,0
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (real)	-4,4	-5,8	-1,9	-10,0	nd	nd

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

(nd) Dada no disponible.

(ns) Valor no significatiu.

Nota: actius valorats a preus corrents.

En resum, les empreses han augmentat les seves inversions en immobilitzat durant el 2018. En canvi, la inversió en R+D, que és cabdal per millorar la competitivitat del teixit empresarial, s'ha reduït lleugerament en el darrer any amb les dades disponibles (2017). Aquesta és una feblesa que cal revertir per enfortir la competitivitat del teixit empresarial i, per tant, del país.

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.

Les taxes de variació de les despeses de personal i dels salaris per treballador en termes reals varen tindre un canvi important el 2018 ja que per primer cop en molts anys varen augmentar, tot i que el percentatge no és molt alt (0,4% les despeses de personal i 0,5% els sous i salaris). Per tant, els treballadors van augmentar lleugerament el seu poder adquisitiu el darrer any. És una dada que es pot qualificar de favorable, però que cal seguir millorant en els propers anys per tal de revertir l'empobriment que s'ha produït en la majoria de la població arrel de la crisi iniciada en 2008 (quadre 3.5).

Quadre 3.5
Cost dels factors de producció
 (en percentatge)

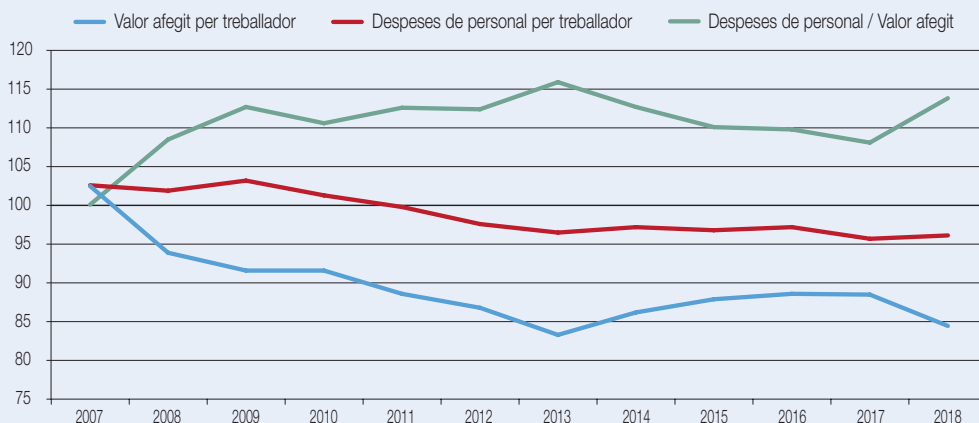
	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Despeses de personal (nominal) (a)	0,4	-0,9	0,2	0,4	1,4	2,1
Despeses de personal (real) (a)	0,6	-0,4	0,4	-1,6	-0,6	0,4
Sous i salaris (nominal) (a)	0,3	-1,0	0,0	0,7	0,6	2,2
Sous i salaris (real) (a)	0,5	-0,5	0,2	-1,3	-1,3	0,5
Cost nominal del finançament	3,5	2,9	2,7	2,7	2,7	2,3
Cost real del finançament	3,7	3,5	3,0	0,7	0,7	0,6

(*) 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.

Gràfic 3.4
Cost laboral i productivitat
 (índex 2005 = 100 i unitats monetàries constants)



Nota: la dada corresponent al 2016 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

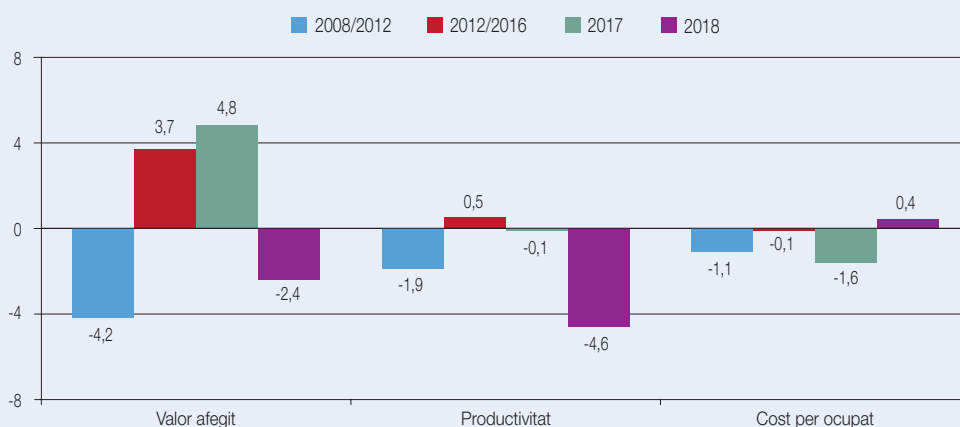
El 2018 ha disminuït la ràtio de valor afegit per treballador (quocient entre el valor afegit en termes reals i el nombre de treballadors) (gràfic 3.4). Com a conseqüència d'una millor evolució de les despeses de personal que del valor afegit, el pes que representen les despeses de personal sobre el valor afegit ha augmentat. La diferència entre les taxes de variació del cost laboral per ocupat i de la productivitat informa del cost laboral unitari (CLU). Per no generar una pèrdua de competitivitat, l'ideal seria que el cost laboral per ocupat augmentés igual que la productivitat. Tanmateix, després d'anys de contenció dels CLU i de pèrdua de poder adquisitiu dels treballadors, aquest augment de les retribucions per treballador s'ha de valorar positivament perquè permetrà donar un impuls al consum i recuperar poder adquisitiu a les famílies.

El gràfic 3.5 mostra el comportament dels components de la productivitat laboral. El 2018, la taxa de variació del valor afegit va ser negativa en termes reals⁶. Aquestes dades mostren també que el 2018 va disminuir la productivitat laboral (entesa aquí com el quocient entre valor afegit brut i cost per ocupat) ja que va augmentar el cost per ocupat mentre que va disminuir el valor afegit. La productivitat laboral⁷ també es

⁶ Les taxes de variació del valor afegit del gràfic 3.5 no coincideixen amb les del quadre 3.8, perquè les del gràfic 3.5 són en termes reals. En canvi, les del quadre 3.8 són del compte de pèrdues i guanys i, per tant, són dades comptables.

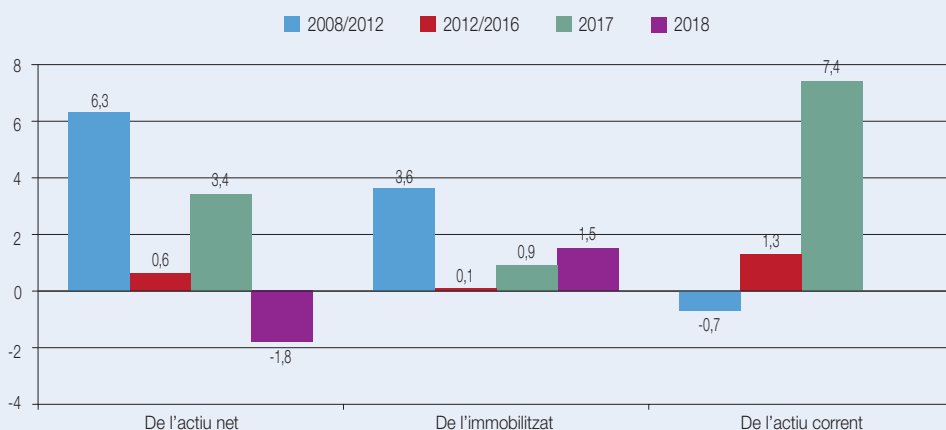
⁷ La productivitat del factor treball compara l'output obtingut en relació amb els inputs emprats i es pot calcular de diferents maneres. Com a output es poden considerar els ingressos, la producció o el valor afegit. Com a inputs es poden considerar, entre d'altres, el nombre de treballadors, les hores treballades o el cost salarial.

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



Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Gràfic 3.6
Rotació dels actius no financers
(mitjana dels % de variació anuals)



Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

podria calcular considerant la producció i aleshores donaria un resultat diferent ja que la producció ha augmentat, mentre que el valor afegit ha disminuït.

Aquesta informació es pot contrastar amb la del quadre 3.8, més endavant, on s'aprecia que el 2017 va augmentar el valor afegit al cost de factors (6,9%), però el 2018 es va reduir (-0,7%). Aquestes dades es diferencien de les que figuren al gràfic 3.5 perquè són dades comptables mentre que les del gràfic que s'han comentat anteriorment són variacions en termes reals.

En relació amb el finançament, al quadre 3.5 es pot comprovar que el cost real d'aquest ha disminuït molt els últims dos anys, passant del 3,0% el 2016 al 0,7% el 2017 i 0,6% el 2018. Aquesta és una dada favorable per a les empreses i és conseqüència dels baixos tipus d'interès.

La productivitat de la inversió es pot avaluar mitjançant la rotació, que es calcula dividint les vendes pels actius. Quant major és la rotació de la inversió, major és la seva eficiència i, per tant, més elevada és la seva contribució a la generació de valor. La rotació de l'actiu net no financer ha disminuït el 2018, sobretot per la reducció de la rotació de l'actiu corrent, ja que la rotació de l'actiu immobilitzat ha millorat lleugerament. Per tant, les empreses han perdut eficiència en la gestió global de l'actiu, per la menor rotació de l'actiu corrent. En aquest punt, cal considerar que la reducció de la rotació de l'actiu corrent s'ha degut, essencialment, a l'augment de la tresoreria ja que les empreses han destinat bona part dels beneficis obtinguts a l'autofinançament. Si no es tingués en compte l'augment de tresoreria s'obtidria que les empreses han millorat la rotació de l'actiu total.

Al quadre 3.6 també es comprova que el 2017 la rendibilitat de l'actiu net no financer va augmentar fins al 9,6%, degut a

Quadre 3.6
Rendibilitat, marge i rotació
(en percentatge)

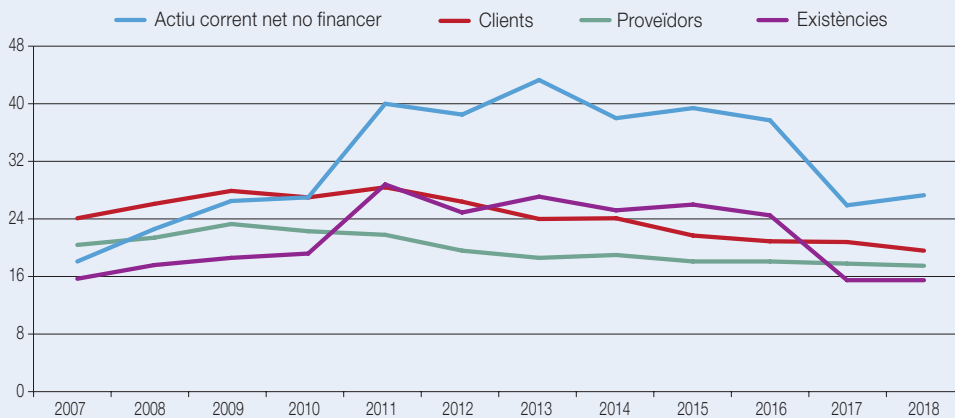
	Base anual				Base trimestral (*)	
	2015	2016	2016	2017	2017	2018
Rendibilitat ordinària de l'actiu net	5,2	6,1	7,5	7,4	9,7	10,6
Marge	9,2	11,1	10,7	10,7	18,4	20,0
Rotació	0,56	0,55	0,70	0,69	0,52	0,53
Rendibilitat de l'actiu net no financer	5,4	5,7	8,3	9,6	27,6	25,5
Marge	4,7	5,0	5,8	6,5	11,6	10,9
Rotació	1,14	1,15	1,44	1,48	2,39	2,34

(*) 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 3.7
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 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

la millora del marge i també de la rotació. La rendibilitat de l'actiu net ha estat especialment elevada el 2018 (25,5%). Tenint en compte els baixos tipus d'interès, l'elevada rendibilitat dels actius pot fer que per a moltes empreses el deute sigui rendible, com veurem més endavant.

L'actiu corrent net no financer en el model de balanç de situació de la CBBE inclou, principalment, 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 2018, s'observa un augment del pes de l'actiu corrent net.

En resum, la dada de productivitat laboral⁸ no ha evolucionat favorablement el 2018 ja que el valor afegit ha baixat a la vegada que augmentava el cost laboral. En relació amb la

productivitat de l'actiu, aquesta ha disminuït pel que fa a l'actiu corrent però ha millorat pel que fa a l'actiu no corrent.

2.6. Estructura financera

En aquest apartat s'analitza l'estructura financera, que és el resultat de la política d'inversió en els diferents actius i de la política de captació de finançament. De la seva anàlisi es poden extreure conclusions sobre la gestió dels recursos financers que ofereixen una visió més completa de la política d'inversió i de finançament de les empreses.

⁸ Aquí es defineix productivitat com el VAB dividit pel cost laboral per ocupat.

Quadre 3.7
Estructura del passiu remunerat
(en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2015	2016	2016	2017	2017	2018
Passiu remunerat / Passiu	81,5	82,1	78,3	79,0	81,1	81,6
Patrimoni net (a)	49,3	50,0	54,0	52,7	56,6	58,6
Finançament amb cost (a)	50,7	50,0	46,0	47,3	43,4	41,4
Finançament a llarg termini amb cost (a)	29,0	29,7	28,9	30,1	36,1	31,9
Finançament a curt termini amb cost (a)	21,7	20,3	17,1	17,2	7,4	9,5

(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.

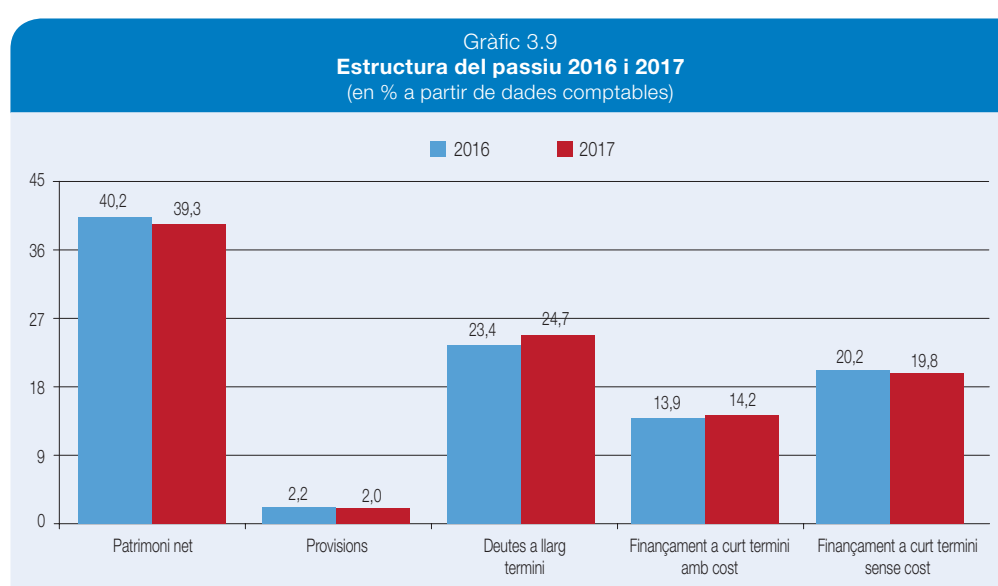
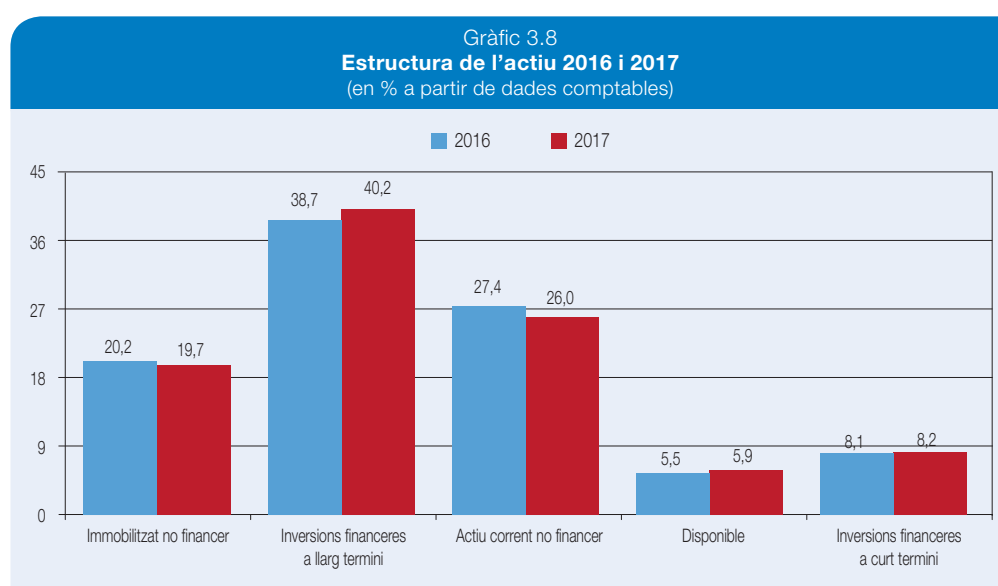
L'estructura de l'actiu no va experimentar variacions significatives l'any 2017 (gràfic 3.8). El pes del conjunt dels actius immobilitzats (immobilitzat no financer i inversions financeres a llarg termini) va augmentar lleugerament i, en canvi, el dels actius corrents varen disminuir.

El gràfic 3.9 permet constatar una disminució del pes relatiu del patrimoni net el 2017, que va baixar fins el 39,3% del total del finançament. També es va produir una reconversió dels deutes, disminuint lleugerament el pes dels deutes a curt termini i augmentant els deutes a llarg termini. En canvi, el 2018, l'endeutament va tornar a reduir el seu pes en el balanç i el patrimoni net va tornar a augmentar. Això es comprova en el gràfic 3.10 on l'endeutament (que inclou el deute amb cost

i el deute sense cost) s'ha reduït el 2018. Per tant, durant el 2018 l'estructura del finançament s'ha enfortit per la reducció de l'endeutament.

Per altra banda, les dades del quadre 3.7 indiquen que el passiu remunerat ha augmentat el seu pes en el passiu total el 2018. Com que el patrimoni net també ha experimentat un augment, això vol dir que el deute global s'ha reduït per la disminució del pes del passiu sense cost. En definitiva, mentre el 2017 hi va haver una reducció del pes del patrimoni net, el 2018 ha tornat a augmentar i, per tant, les empreses tornen a capitalitzar-se.

En resum, en el balanç de situació, els actius no han variat sensiblement. Quant al finançament, podem destacar com



a dada positiva que el 2018 el patrimoni net ha tornat a guanyar pes sobre el finançament total i que els balanços de les empreses estan força capitalitzats.

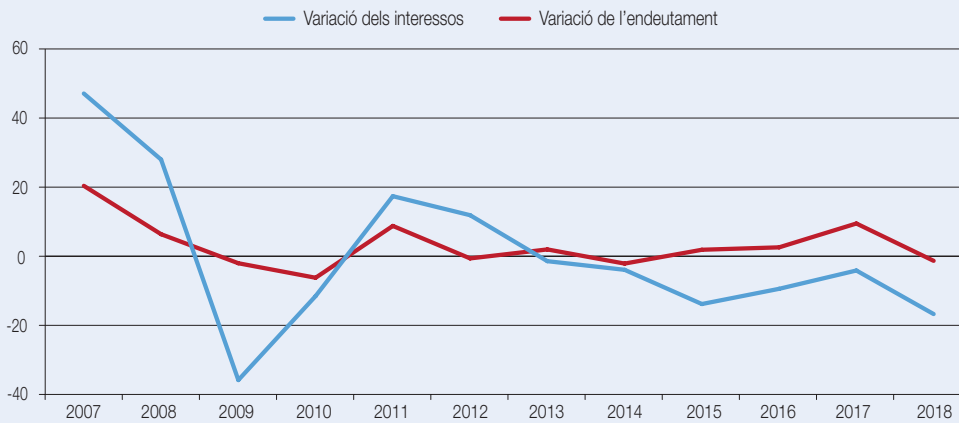
de poder créixer i retribuir adequadament a totes les parts interessades o *stakeholders* (socis, treballadors, proveïdors, comunitat...).

2.7. Resultats i creació de riquesa

En aquest apartat s'analitza la rendibilitat dels actius i dels fons propis, així com els components principals que expliquen la seva evolució. Arribats aquí, convé recordar que un dels objectius principals de qualsevol empresa, fins i tot en el cas de les organitzacions sense ànim de lucre, és generar riquesa financera per tal

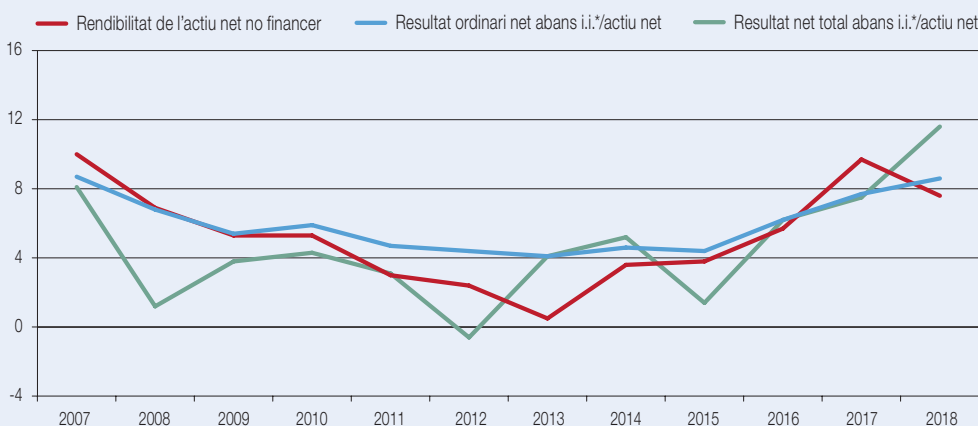
La rendibilitat de l'empresa mesura la seva capacitat de generació de beneficis en relació amb la inversió i, per tant, és un indicador del benefici obtingut a partir dels recursos disponibles. El [gràfic 3.11](#) presenta l'evolució de la rendibilitat de l'actiu. Es comprova que el 2018, considerant les dades de la base trimestral, el resultat net total abans d'interessos i impostos sobre l'actiu ha augmentat fins a l'11,6% i el resultat ordinari net abans d'interessos i impostos sobre l'actiu també ha augmentat fins al 8,6%. En canvi, la

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



Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Gràfic 3.11
Rendiment de l'actiu
(en percentatge)



*i.i.: interessos i impostos.

Nota: l'actiu net mitjà està valorat a preus corrents.

Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Quadre 3.9
Rendibilitat, palanquejament i endeutament
(en percentatge)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Resultat ordinari net abans i.i.* / actiu net	4,6	4,4	6,2	7,7	9,7	10,6
Cost nominal del finançament	3,5	2,9	2,7	2,7	2,7	2,3
Palanquejament nominal	1,1	1,4	3,5	4,9	6,9	8,3
Palanquejament real	0,9	0,9	3,3	6,9	9,0	10,0
Rendibilitat de l'actiu net no financer	3,6	3,8	5,7	9,7	27,6	25,5
Rendibilitat del patrimoni net	5,8	6,0	9,8	12,0	15,0	16,5
Ràtio d'endeutament	53,3	53,5	50,4	46,7	43,4	41,4

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.

rendibilitat de l'actiu net no financer ha baixat fins al 7,6% (havia estat del 9,7% el 2017).

Al [quadre 3.8](#) es pot comprovar que l'any 2018 s'ha reduït el resultat d'explotació a causa sobretot de la reducció del valor afegit. De tota manera, la reducció dels costos financers i de les amortitzacions, i la millora dels ingressos financers, han permès que el resultat ordinari net i el resultat net després d'impostos hagin augmentat.

El [quadre 3.9](#) mostra que la rendibilitat del patrimoni net (rendibilitat financera) ha assolit un valor del 16,5% el 2018, que es pot considerar una dada excel·lent ja que és molt superior al tipus d'interès de mercat i al cost d'oportunitat dels accionistes. Això és conseqüència, en bona part, de l'elevada rendibilitat econòmica (resultat ordinari abans d'interessos i impostos sobre l'actiu net), que es defineix així:

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

I aquesta ràtio es pot desagregar entre els seus dos components que són el marge i la rotació:

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

La rendibilitat econòmica (que es refereix als actius), tal com es pot veure al [requadre 3.4](#), és un dels principals determinants de la rendibilitat financera (que es refereix al patrimoni net).

Al [quadre 3.6](#) es comprova que la millora de la rendibilitat econòmica dels actius totals (rendibilitat ordinària de l'actiu net) el 2018 s'explica tant per la rotació de l'actiu com pel marge. En canvi, si només es consideren els actius no financers, la rendibilitat (tot i ser molt elevada ja que és d'un 25,5%) s'ha reduït, tant per la reducció del marge com per la reducció de la rotació.

Com ja s'ha indicat, la rendibilitat del patrimoni net ha assolit nivells molt satisfactoris el 2018 (16,5%) i això s'ha degut a la millora del rendiment dels actius però també al palanquejament que segueix tenint un valor molt positiu. El fet que el palanquejament sigui positiu vol dir que l'impacte del deute eleva la rendibilitat del patrimoni. Aquesta circumstància es produeix quan el rendiment dels actius és superior al cost de l'endeutament.

Quadre 3.8
Resultats
 (% variació respecte a les mateixes empreses de l'any anterior)

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Nombre d'empreses	2.627	2.656	2.745	2.551	176	175
Valor afegit brut al cost de factors	5,7	7,1	5,6	6,9	6,9	-0,7
Despeses de personal	2,8	4,7	5,3	5,3	4,3	4,5
Amortitzacions i provisions d'explotació	-19,1	6,5	5,4	1,3	7,8	-11,9
RESULTAT NET DE L'EXPLOTACIÓ	455,9	27,3	7,7	17,3	9,7	-1,6
Ingressos financers	-10,1	-7,4	16,1	-9,8	-1,0	37,5
Altres despeses financeres	-4,7	44,3	5,0	-40,9	-44,6	-16,7
Interessos del finançament rebut	-4,4	-11,0	-11,0	-2,8	-24,3	-16,7
RESULTAT ORDINARI NET	176,8	20,3	21,8	10,7	13,1	18,1
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	ns	-97,7	276,0	-5,9	-1,6	50,1
RESULTAT NET (després d'impostos)	ns	-66,2	106,5	-5,3	-3,6	55,7
Resultat net més amortitzacions i provisions	52,9	-20,9	40,5	-2,7	-0,6	37,7
Proposta de distribució de dividendes	-27,2	-49,6	-20,1	14,3	nd	nd
Beneficis no distribuïts	38,3	35,6	ns	-71,0	nd	nd
Pro Memoria: Taxes de variació abans d'incorporar ajustos matriu-filial						
Interessos del finançament rebut	-3,9	-13,8	-9,4	-4,1	-24,3	-16,7
RESULTAT ORDINARI NET	55,2	9,0	37,2	7,4	13,1	18,1
Resultat ordinari net més interessos	24,3	-0,5	23,1	5,3	6,8	13,9
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	72,9	-107,4	582,2	-6,5	-1,6	50,1

(*) 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.

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 les inversions immobiliàries es valoren 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 quan es comparen les ràtios del 2018 amb les del 2017 s'estiguin comparant les ràtios corresponents a la mateixa mostra 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 compararlo 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:

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

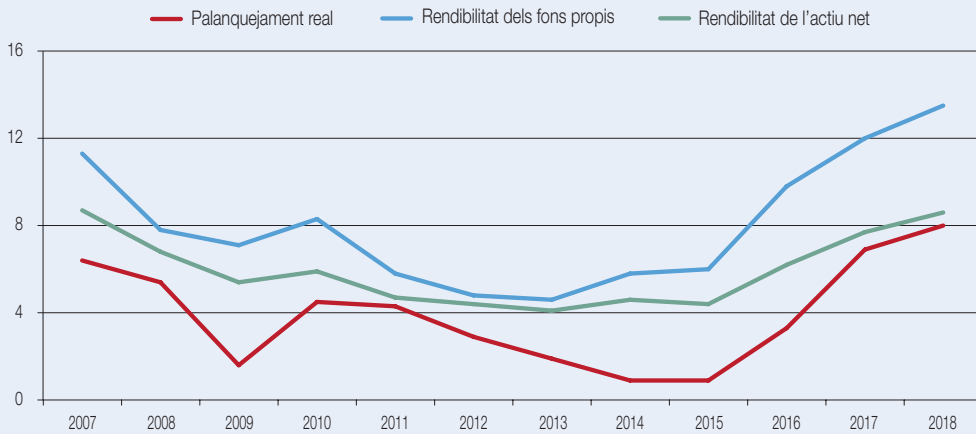
El gràfic 3.12 mostra l'evolució de la rendibilitat dels fons propis que, com ja s'ha posat de manifest, ha estat molt positiva el 2018 (13,5%) sobretot per l'impacte positiu del palanquejament real (que fa que el deute sigui rendible degut a que el seu cost és inferior a la rendibilitat de l'actiu).

Un aspecte que també es pot analitzar és com ha variat la qualitat del creixement de les empreses entre 2017 i 2018. Per això, podem comparar el creixement de les vendes, amb el dels actius, el deute i els beneficis:

V A D B

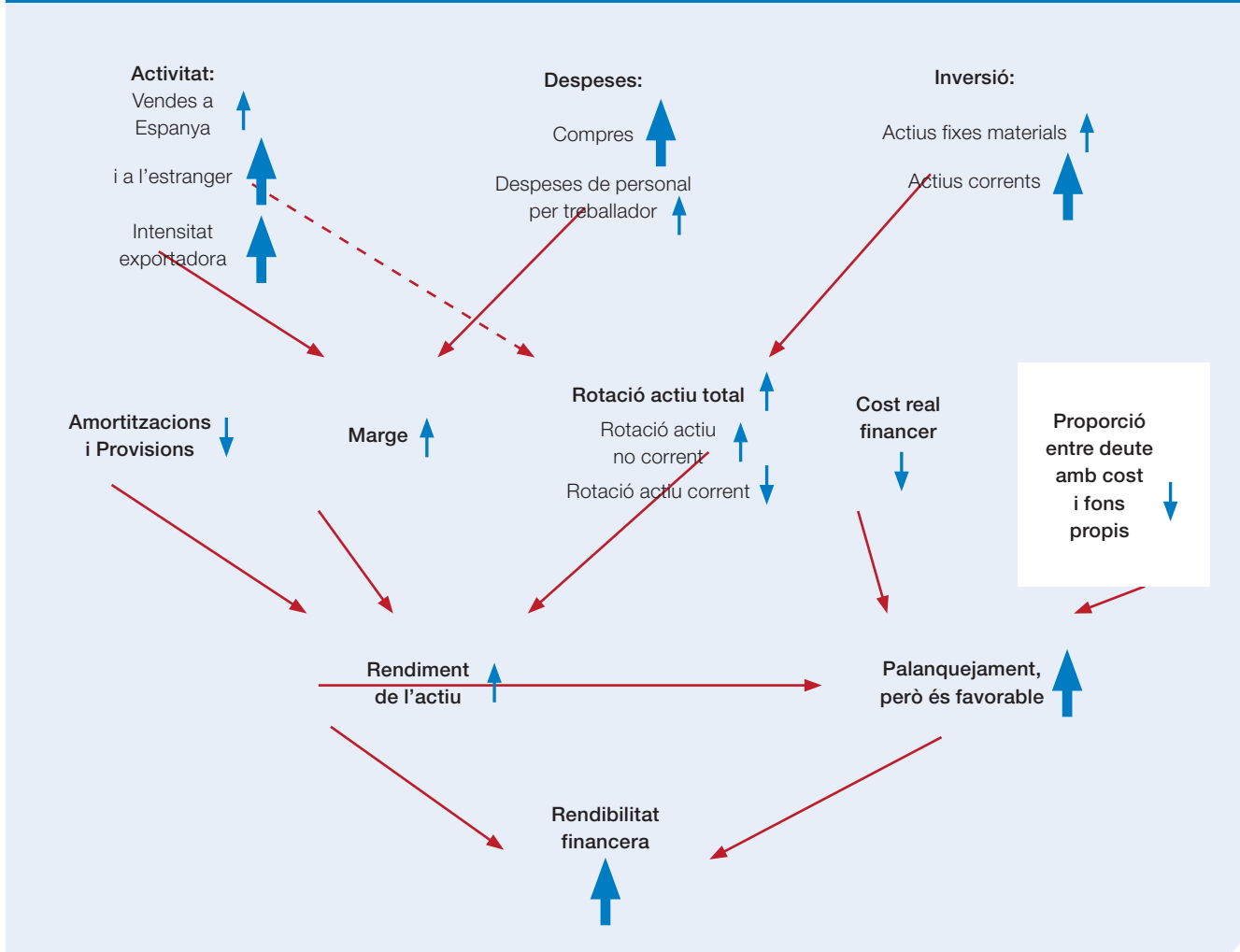
Variació: +4,6% +2,8% -1,3% +55,7%

Gràfic 3.12
Rendibilitat i palanquejament
(en percentatge)



Nota: l'actiu net i els fons propis estan valorats a preus corrents.
Nota: la dada corresponent al 2018 s'ha estimat a partir de la base trimestral.

Requadre 3.5
Factors que expliquen l'augment de la rendibilitat dels fons propis l'any 2018



D'aquestes dades es desprèn que les vendes han crescut més que els actius i, per tant, les empreses han millorat la seva eficiència; i els deutes remunerats s'han reduït. Aquestes evolucions han permès que els beneficis hagin experimentat un fort augment. En conjunt, s'observa que les empreses han tingut un creixement equilibrat ja que han augmentat molt els seus beneficis i ho han fet millorant la seva estructura financera. És un patró de creixement molt més raonable que el que varen seguir la majoria de les empreses catalanes durant els anys de la bombolla immobiliària, quan varen augmentar molt més els actius i l'endeutament, que les vendes. Aquell creixement desequilibrat dels anys 2004-2007 és una de les causes que posteriorment va provocar el tancament de milers d'empreses. Per sort, ja fa uns quants anys que el teixit empresarial català està creixent de manera equilibrada des del punt de vista financer.

Resumint, la rendibilitat del patrimoni net ha tingut un resultat excel·lent el 2018. Entre les causes de la bona rendibilitat del patrimoni net, cal destacar l'augment del resultat generat per les empreses. El palanquejament financer també ha contribuït molt favorablement a la rendibilitat, ja que el deute és rendible perquè el seu cost és inferior al rendiment dels actius.

3. Anàlisi de l'empresa catalana per sectors, per dimensions i comparació amb la resta d'Espanya

3.1. Anàlisi de l'empresa catalana per sectors: industrial, de serveis i energètic

Atès que per a l'any 2018 només es disposa de la base trimestral, que inclou un nombre menor d'empreses, aquesta anàlisi sectorial⁹ se centra en l'any 2017 amb les corresponents variacions respecte al 2016.

L'activitat (valor de la producció i subvencions) va augmentar tant el 2016 com el 2017 a la indústria i, sobretot, als serveis. En canvi, al sector de l'energia, es va reduir el 2016 i va augmentar lleugerament el 2017.

En els tres grans sectors analitzats, i en línia amb el que ha succeït la majoria dels anys anteriors, el motor de l'augment de l'activitat han continuat sent les exportacions

si bé la distància respecte al creixement del mercat interior s'ha reduït (quadre 3.13). Concretament, a la indústria les exportacions han crescut un 6,3% el 2017, mentre que les vendes al mercat espanyol (incloent Catalunya) han augmentat el 5,8%. Això fa que cada vegada les exportacions prenguin un major protagonisme en el conjunt de les vendes del sector industrial (són el 46% del total enfront del 54% que representen les vendes interiors). En el sector dels serveis, la participació de les vendes a l'estranger no és tan important com a la indústria (representen el 16% de les vendes totals), però també estan augmentant més que les vendes interiors (11,2% enfront al 6,4% d'augment de les vendes en territori espanyol). El quadre 3.13 també mostra la distribució geogràfica de les compres per sectors d'activitat. Un 38% de les compres que es realitzen al sector serveis provenen de l'estranger mentre que en el cas de la indústria aquest percentatge puja fins al 47%. En canvi, al sector energètic la importància de les vendes i les compres a l'estranger sobre el total és molt reduïda (només el 2% i 0,1%, respectivament).

Continuant amb el quadre 3.10, el Valor Afegit Brut (VAB) també va augmentar força el 2016 i 2017 a la indústria i als serveis. En el sector energètic, en canvi, es va reduir el 2017 (-2,1%).

El cost laboral unitari (quocient entre les despeses de personal per treballador i del valor afegit per treballador) es va reduir el 2017 a la indústria i als serveis. En el cas de l'energia, el cost laboral unitari va augmentar ja que el valor afegit per treballador va disminuir més que les despeses de personal per treballador.

Pel que fa a l'ocupació, el 2017 el nombre de treballadors per empresa va augmentar en tots els sectors, especialment als serveis.

D'acord amb les dades del quadre 3.10, el 2017 les empreses industrials han continuat sent les més capitalitzades i també les que gaudeixen d'un palanquejament més elevat. Per tant, el deute els hi és rendible en ser el cost financer del deute inferior al rendiment dels actius.

Així mateix, les inversions en immobilitzat material i inversions immobiliàries en termes agregats varen augmentar l'any 2017 a tots els sectors. Però si analitzem l'evolució dels dos components per separat, s'observen diferències per sectors atès que als serveis i al sector energètic disminueixen els actius fixes materials (FBCF) mentre que augmenten les inversions immobiliàries, a diferència de la indústria on augmenten tant

⁹ Aquesta anàlisi per sectors exclou els sectors d'activitats amb cobertura reduïda (Agricultura, ramaderia i caça; Silvicultura i explotació forestal; Pesca i aqüicultura; i Construcció).

Quadre 3.10
Anàlisi de l'empresa catalana per sectors

	Indústria		Serveis		Energia	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Nombre d'empreses	800	702	1.746	1.642	80	84
Activitat i valor afegit (taxes de variació, en %)						
Valor de la producció i subvencions	0,2	4,5	5,5	6,7	-4,2	0,7
Compres i consums intermedis	-1,8	4,0	4,7	5,6	-7,1	3,3
Valor afegit brut al cost de factors	6,4	6,0	6,4	8,0	0,2	-2,1
Cost laboral i productivitat (taxes de variació, en %)						
Nombre mitjà de treballadors	1,6	2,6	6,7	6,2	0,9	2,7
Valor afegit per treballador (real)	5,0	1,3	-0,1	-0,3	-0,5	-6,5
Despeses de personal per treballador (real)	1,9	-0,8	0,6	-1,3	-1,2	-1,8
Cost laboral unitari (despeses de personal/valor afegit)	-2,9	-2,0	0,7	-1,0	-0,7	5,0
Estructura del passiu remunerat (en %)						
Passiu remunerat / Passiu	71,8	71,8	82,8	83,7	81,6	80,4
Patrimoni net / Passiu remunerat	68,0	69,6	54,7	51,7	33,7	38,7
Finançament amb cost / Passiu remunerat	32,0	30,4	45,3	48,3	66,3	61,3
Finançament a llarg termini amb cost / Passiu remunerat	18,0	14,3	32,0	35,0	54,5	48,7
Finançament a curt termini amb cost / Passiu remunerat	13,9	16,1	13,3	13,3	11,8	12,6
Inversió en actius no financers (taxes de variació, en %)						
Immobilitzat material i inversions immobiliàries	17,5	18,2	10,1	14,9	4,3	11,1
Actius fixes materials (FBCF)	17,8	3,6	22,7	-2,3	ns	-68,8
Actiu corrent net no financer	-8,0	0,9	-5,6	-3,6	-64,1	4,0
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (nominal)	2,5	0,1	-0,2	1,5	-4,2	-1,0
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (nominal)	1,3	2,4	1,6	4,4	-2,8	1,0
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (nominal)	9,8	-12,4	-5,8	-5,7	-13,4	-2,8
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (real)	2,7	-1,8	0,0	-0,5	-4,0	-3,0
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (real)	1,5	0,4	1,8	2,3	-2,6	-1,0
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (real)	10,0	-14,1	-5,6	-7,5	-13,2	-4,7
Resultats i autofinançament (taxes de variació, en %)						
Valor afegit brut al cost de factors	6,4	6,0	6,4	8,0	0,2	-2,1
Despeses de personal	3,3	3,8	7,1	6,9	-0,5	2,9
Amortitzacions i provisions d'explotació	1,2	7,8	2,3	4,4	-0,1	0,3
RESULTAT NET DE L'EXPLOTACIÓ	18,5	9,8	8,0	15,0	1,2	-14,7
Ingressos financers	52,6	-25,0	8,0	-10,7	-5,3	278,4
Altres despeses financeres	41,4	-19,0	0,3	-43,3	-5,0	13,8
Interessos del finançament rebut	-11,0	-1,0	-11,8	-5,4	-8,2	-7,3
RESULTAT ORDINARI NET	29,9	2,9	21,3	6,9	0,2	78,1
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	202,8	-13,6	217,9	1,3	-1,3	241,2
RESULTAT NET (després d'impostos)	287,3	-17,8	-1,3	4,2	-3,6	ns
Resultat net més amortitzacions i provisions	98,4	-9,4	0,8	4,3	-2,1	117,5
Proposta de distribució de dividends	40,4	6,9	-48,7	25,8	38,4	-16,0
Beneficis no distribuïts	ns	-76,0	ns	-34,4	-674,5	ns
Pro Memoria: Taxes de variació abans d'incorporar ajustos matriu-filial						
Interessos del finançament rebut	-10,9	-0,9	-9,5	-7,2	-8,2	-7,3
RESULTAT ORDINARI NET	29,9	2,9	49,4	2,3	0,2	78,1
Resultat ordinari net més interessos	24,4	2,6	28,6	0,5	-2,2	44,2
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	202,8	-13,6	ns	-1,8	-1,3	241,2
Rendibilitat, palanquejament i endeutament (en %)						
Resultat ordinari net abans i.i.* / actiu net	10,1	10,4	5,9	7,6	6,1	10,8
Cost nominal del finançament	2,8	2,6	2,8	2,9	3,3	4,3
Palanquejament nominal	7,3	7,8	3,1	4,7	2,8	6,5
Palanquejament real	7,1	9,8	2,9	6,7	2,6	8,5
Rendibilitat de l'actiu net no financer	12,8	14,2	3,7	9,4	6,0	9,8
Rendibilitat del patrimoni net	13,9	13,9	9,2	11,7	8,9	22,3
Ràtio d'endeutament	34,6	31,2	52,1	46,9	48,9	63,9

Nota: Indústria i serveis no inclouen les empreses d'activitats amb cobertura reduïda.

Nota: Actius valorats a preus corrents.

* Per a aquest agregat no es disposa dels ajustos matriu-filial.

(ns) Valor no significatiu.

i.i.*: Interessos i impostos.

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

Nota: En alguns casos les taxes de variació són excepcionalment elevades degut als valors de partida.

Quadre 3.11
Anàlisi de l'empresa catalana per dimensions

	Empreses petites		Empreses mitjanes		Empreses grans	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Nombre d'empreses	11.283	1.057	1.102	1.132	360	362
Activitat i valor afegit (taxes de variació, en %)						
Valor de la producció i subvencions	3,6	6,6	3,4	7,1	1,5	4,6
Compres i consums intermedis	1,4	6,5	2,4	7,6	-0,4	3,4
Valor afegit brut al cost de factors	6,9	6,8	5,2	6,1	5,7	7,2
Cost laboral i productivitat (taxes de variació, en %)						
Nombre mitjà de treballadors	4,1	4,2	3,6	5,2	5,5	4,9
Valor afegit per treballador (real)	2,9	0,5	1,7	-1,1	0,4	0,2
Despeses de personal per treballador (real)	1,6	-1,0	1,6	-1,2	0,0	-1,7
Cost laboral unitari (despeses de personal/valor afegit)	-1,2	-1,6	-0,1	-0,2	-0,4	-1,9
Estructura del passiu remunerat (en %)						
Passiu remunerat / Passiu	80,9	82,2	76,6	77,9	78,6	79,1
Patrimoni net / Passiu remunerat	76,2	77,9	69,2	70,9	49,8	47,6
Finançament amb cost / Passiu remunerat	23,8	22,1	30,8	29,1	50,2	52,4
Finançament a llarg termini amb cost / Passiu remunerat	14,5	13,0	17,7	16,1	31,8	33,8
Finançament a curt termini amb cost / Passiu remunerat	9,2	9,1	13,0	13,1	18,4	18,5
Inversió en actius no financers (taxes de variació, en %)						
Immobilitzat material i inversions immobiliàries	19,4	7,7	12,8	14,5	12,8	18,9
Actius fixes materials (FBCF)	25,4	8,5	40,3	25,1	12,5	7,9
Actiu corrent net no financer	5,1	7,4	9,6	8,2	-7,2	-6,4
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (nominal)	2,0	-1,4	-0,7	5,5	0,4	-2,4
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (nominal)	2,3	-1,2	0,0	7,2	1,0	-0,3
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (nominal)	-3,2	-7,2	-6,4	-9,8	-1,8	-8,0
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (real)	2,2	-3,4	-0,5	3,4	0,6	-4,3
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (real)	2,5	-3,1	0,2	5,1	1,2	-2,3
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (real)	-3,0	-9,0	-6,2	-11,6	-1,6	-9,8
Resultats i autofinançament (taxes de variació, en %)						
Valor afegit brut al cost de factors	6,9	6,8	5,2	6,1	5,7	7,2
Despeses de personal	5,6	5,1	5,1	6,0	5,3	5,1
Amortitzacions i provisions d'explotació	2,9	1,4	-0,1	4,2	6,5	0,7
RESULTAT NET DE L'EXPLOTACIÓ	15,4	15,3	8,5	7,7	6,5	21,1
Ingressos financers	16,5	-11,5	26,2	0,4	15,3	-10,9
Altres despeses financeres	-31,9	-8,5	-9,0	37,4	6,3	-43,9
Interessos del finançament rebut	-11,6	-5,7	-13,1	-8,9	-10,7	-1,9
RESULTAT ORDINARI NET	21,0	15,1	16,1	8,2	24,0	11,2
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	25,2	3,3	24,8	3,8	ns	-8,9
RESULTAT NET (després d'impostos)	29,2	0,5	30,0	5,0	165,9	-8,1
Resultat net més amortitzacions i provisions	17,8	0,8	17,1	4,7	48,9	-4,6
Proposta de distribució de dividends	-41,0	-66,0	-0,7	-23,1	-22,1	26,0
Beneficis no distribuïts	149,8	101,2	69,7	40,4	ns	-112,7
Pro Memoria: Taxes de variació abans d'incorporar ajustos matriu-filial						
Interessos del finançament rebut	-11,6	-5,7	-13,1	-8,9	-9,0	-3,5
RESULTAT ORDINARI NET	21,0	15,1	16,1	8,2	44,5	6,8
Resultat ordinari net més interessos	16,1	12,6	11,4	6,3	26,2	4,8
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	25,2	3,3	24,8	3,8	ns	-9,1
Rendibilitat, palanquejament i endeutament (en %)						
Resultat ordinari net abans i.i.* / actiu net	6,5	6,1	8,4	8,3	5,9	7,6
Cost nominal del finançament	3,0	2,7	3,2	2,7	2,7	2,7
Palanquejament nominal	3,5	3,4	5,2	5,6	3,2	4,9
Palanquejament real	3,3	5,4	5,0	7,6	3,0	6,9
Rendibilitat de l'actiu net no financer	7,1	6,8	9,9	9,8	4,7	10,0
Rendibilitat del patrimoni net	7,7	7,1	10,9	10,7	9,7	12,8
Ràtio d'endeutament	24,7	22,9	32,6	29,9	54,0	51,3

Nota: Actius valorats a preus corrents.

(ns) Valor no significatiu.

i.i.*: Interessos i impostos.

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

Nota: En alguns casos les taxes de variació són excepcionalment elevades degut als valors de partida.

les inversions en immobilitzat material com en l'immobiliari. Per la seva banda, els actius corrents no financers es varen reduir al sector serveis, però varen augmentar a la resta de sectors.

Continuant amb el quadre 3.10, el 2017 es va produir un augment del resultat ordinari net a tots els sectors, especialment al sector de l'energia.

Els dividendes varen disminuir a l'energia, mentre que a la indústria i als serveis varen augmentar.

Tant el 2016 com el 2017, la rendibilitat del patrimoni net va ser molt positiva en tots els sectors, però especialment a l'energia (22,3% el 2017).

El [quadre 3.14](#) aporta informació rellevant sobre productivitat, despeses de personal per treballador i costos laborals unitaris, en valors monetaris, comparats per sectors econòmics. Així, es pot observar com la productivitat aparent del treball a la indústria és el doble de la dels serveis, i les despeses de personal per treballador són també superiors a la indústria (48.960 euros/any enfront a 31.240 euros/any als serveis el 2017). El sector energètic, per la seva banda, té uns costos salarials lleugerament superiors als de la mitjana dels serveis.

Com a resum del que va succeir el 2017, es pot indicar que, en línies generals, va ser un bon any per als principals sectors de l'economia (indústria, serveis i energia). Entre els principals paràmetres que han millorat estaria l'activitat, el valor afegit (excepte en el sector energia) i la productivitat laboral (excepte al sector energètic). En matèria d'ocupació, el nombre de treballadors per empresa va augmentar en tots els sectors. La indústria va continuar sent el sector més capitalitzat. Pel que fa a l'actiu, les inversions en immobilitzat material i inversions immobiliàries varen augmentar a tots els sectors, mentre que les inversions en immobilitzat net per ocupat van disminuir el 2017 a tots els sectors, fet que és indicatiu de la manca d'inversió en R+D, patents, etc. En canvi, els actius corrents no financers varen augmentar molt menys o fins i tot es varen reduir al sector serveis. El resultat net va augmentar molt a l'energia i també als serveis, mentre que es va reduir a la indústria. Finalment, la rendibilitat del patrimoni net va ser positiva a tots els sectors.

3.2. Anàlisi de l'empresa catalana per dimensions: petites, mitjanes i grans empreses

Igual que a l'apartat anterior, aquesta anàlisi se centra únicament en l'any 2017 fent les comparacions amb el

2016. D'acord amb les dades del [quadre 3.11](#), l'anàlisi per dimensions¹⁰ permet comprovar que les empreses de totes les dimensions van augmentar la producció i el valor afegit, si bé la millor evolució en valor afegit la van experimentar les empreses grans.

El 2017, les vendes a Espanya i les exportacions han seguit impulsant l'activitat de les empreses de totes les dimensions. Tanmateix, la importància dels mercats estrangers en el conjunt de les vendes en les empreses petites (7%) és molt baixa en comparació amb les mitjanes (18%) i sobretot amb les grans (38%). Així mateix, les compres a l'estranger o importacions van augmentar en les tres dimensions d'empresa (quadre 3.13).

Continuant amb el quadre 3.14, el 2017 l'evolució del nombre mitjà de treballadors per empresa va augmentar en les empreses de totes les dimensions. I també va augmentar la productivitat laboral a les tres dimensions considerades, ja que el valor afegit va evolucionar millor que les despeses de personal per treballador (que es varen reduir en totes les dimensions d'empresa).

D'acord amb les dades del quadre 3.11, les inversions en immobilitzat material i inversions immobiliàries van augmentar el 2017 en tots els segments d'empreses, al contrari de la inversió en immobilitzat immaterial que va disminuir de forma generalitzada. L'actiu corrent net no financer també va augmentar en totes les dimensions d'empresa, amb l'excepció de les empreses grans. I des del punt de vista del finançament es pot destacar que va augmentar el pes del patrimoni net sobre el passiu remunerat en les empreses petites i mitjanes, però es va reduir en les grans.

El resultat net d'explotació va créixer en totes les dimensions d'empreses. Entre els principals motius cal destacar l'augment de la producció, del valor afegit i de la productivitat. El mateix va passar amb el resultat ordinari net, causat també per una reducció de les despeses financeres, en el cas de les empreses petites i grans. El resultat net abans d'impostos augmenta a les empreses petites i mitjanes.

Pel que fa a la distribució de dividendes, es varen reduir en el cas de les empreses petites i mitjanes, per tant, van optar per augmentar la capitalització.

¹⁰ En aquest estudi es classifica les empreses segons la dimensió en petites (fins a 49 treballadors), mitjanes (entre 50 i 249 treballadors) i grans (250 treballadors o més). Cal recordar que les dades utilitzades de la Central de Balanços del Banc d'Espanya proporcionen informació de les empreses que tenen treballadors.

Quadre 3.12
Anàlisi comparativa de l'empresa a Catalunya i a la resta d'Espanya

	Base anual				Base trimestral (*)	
	2016		2017		2018	
	CAT	RE	CAT	RE	CAT	RE
Nombre d'empreses	2.745	7.556	2.551	6.333	175	785
Activitat i valor afegit (taxes de variació, en %)						
Valor de la producció i subvencions	2,0	2,8	5,2	5,5	4,6	6,4
Compres i consums intermedis	0,2	1,6	4,4	6,0	7,1	7,7
Valor afegit brut al cost de factors	5,6	5,0	6,9	4,5	-0,7	3,7
Cost laboral i productivitat (taxes de variació, en %)						
Nombre mitjà de treballadors	5,0	3,1	4,9	4,7	2,3	1,5
Valor afegit per treballador (real)	0,8	2,0	-0,1	-2,1	-4,6	0,4
Despeses de personal per treballador (real)	0,4	0,2	-1,6	-2,3	0,4	-0,3
Cost laboral unitari (despeses de personal/valor afegit)	-0,3	-1,7	-1,5	-0,2	5,3	-0,8
Estructura del passiu remunerat (en %)						
Passiu remunerat / Passiu	78,3	83,9	79,0	83,8	81,6	85,9
Patrimoni net / Passiu remunerat	54,0	55,2	52,7	57,2	58,6	56,4
Finançament amb cost / Passiu remunerat	46,0	44,8	47,3	42,8	41,4	43,6
Finançament a llarg termini amb cost / Passiu remunerat	28,9	28,1	30,1	27,0	31,9	32,0
Finançament a curt termini amb cost / Passiu remunerat	17,1	16,7	17,2	15,9	9,5	11,7
Inversió en actius no financers (taxes de variació, en %)						
Immobilitzat material i inversions immobiliàries	12,8	11,4	18,3	13,6	3,0	-0,5
Actius fixes materials (FBCF)	16,7	-8,0	10,5	11,6	nd	nd
Actiu corrent net no financer	-4,1	-14,8	-2,1	5,5	120,2	0,4
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (nominal)	0,3	-3,7	-0,6	-3,2	0,7	-2,0
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (nominal)	0,9	-3,2	1,5	-1,8	0,7	-2,0
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (nominal)	-2,1	-5,7	-8,2	-9,7	nd	nd
Immobilitzat net per ocupat (estoc) (real)	0,5	-3,5	-2,5	-5,1	-1,0	-3,6
Immobilitzat material per ocupat (estoc) (real)	1,1	-3,0	-0,5	-3,7	-1,0	-3,6
Immobilitzat immaterial per ocupat (estoc) (real)	-1,9	-5,5	-10,0	-11,5	nd	nd
Resultats i autofinançament (taxes de variació, en %)						
Valor afegit brut al cost de factors	5,6	5,0	6,9	4,5	-0,7	3,7
Despeses de personal	5,3	3,2	5,3	4,3	4,5	2,9
Amortitzacions i provisions d'explotació	5,4	0,8	1,3	-2,5	-11,9	2,0
RESULTAT NET DE L'EXPLOTACIÓ	7,7	14,1	17,3	11,0	-1,6	6,3
Ingressos financers	16,1	8,7	-9,8	6,8	37,5	15,1
Altres despeses financeres	5,0	19,8	-40,9	-18,4	-16,7	0,8
Interessos del finançament rebut	-11,0	-9,6	-2,8	-9,9	-16,7	-4,0
RESULTAT ORDINARI NET	21,8	21,8	10,7	14,1	18,1	14,5
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	276,0	142,0	-5,9	-15,8	50,1	52,1
RESULTAT NET (després d'impostos)	106,5	70,9	-5,3	-7,6	55,7	59,7
Resultat net més amortitzacions i provisions	40,5	26,8	-2,7	-5,8	37,7	40,7
Proposta de distribució de dividends	-20,1	13,7	14,3	-3,5	nd	nd
Beneficis no distribuïts	ns	73,2	-71,0	-112,3	nd	nd
Pro Memoria: Taxes de variació abans d'incorporar ajustos matriu-filial						
Interessos del finançament rebut	-9,4	-8,8	-4,1	-9,9	-16,7	-4,0
RESULTAT ORDINARI NET	37,2	12,3	7,4	14,1	18,1	14,5
Resultat ordinari net més interessos	23,1	6,7	5,3	9,0	13,9	11,3
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	582,2	124,0	-6,5	-15,8	50,1	52,1
Rendibilitat, palanquejament i endeutament (en %)						
Resultat ordinari net abans i.i.* / actiu net	6,2	6,2	7,7	6,2	10,6	6,3
Cost nominal del finançament	2,7	3,0	2,7	2,5	2,3	2,2
Palanquejament nominal	3,5	3,2	4,9	3,7	8,3	4,1
Palanquejament real	3,3	2,9	6,9	5,7	10,0	5,8
Rendibilitat de l'actiu net no financer	5,7	8,9	9,7	9,1	25,5	7,5
Rendibilitat del patrimoni net	9,8	8,9	12,0	9,0	16,5	9,5
Ràtio d'endeutament	50,4	46,4	46,7	43,8	41,4	43,6

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

(nd) Dada no disponible. (ns) Valor no significatiu.

Nota: Actius valorats a preus corrents.

i.i.*: interessos i impostos.

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

Nota: En alguns casos les taxes de variació són excepcionalment elevades degut als valors de partida.

Quadre 3.13
Distribució geogràfica de l'activitat i valor afegit. 2017
(en milers d'euros)

	Empreses petites			Empreses mitjanes			Empreses grans		
	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.
Nombre d'empreses	1.057	1.057		1.132	1.132		362	362	
Activitat i valor afegit									
Valor de la producció i subvencions	3.422.094	3.648.536	6,6	16.429.005	17.596.024	7,1	57.227.383	59.833.305	4,6
Compres i consums intermedis	2.226.800	2.372.058	6,5	10.927.186	11.756.099	7,6	39.191.154	40.506.826	3,4
Valor afegit brut al cost de factors	1.195.294	1.276.478	6,8	5.501.819	5.839.925	6,1	18.036.229	19.326.479	7,2
Distribució geogràfica de l'activitat									
Vendes totals	5.173.556	5.531.374	6,9	22.554.608	24.265.758	7,6	73.676.911	77.987.650	5,9
Vendes a Espanya	4.809.645	5.130.059	6,7	18.429.798	19.947.580	8,2	46.207.889	48.530.546	5,0
Vendes a l'estranger	363.911	401.315	10,3	4.124.810	4.318.178	4,7	27.469.022	29.457.104	7,2
Compres totals	3.015.294	3.232.107	7,2	12.503.060	13.573.489	8,6	41.719.850	43.467.779	4,2
Compres a Espanya	2.600.073	2.790.517	7,3	9.348.429	10.377.026	11,0	21.820.322	21.618.213	-0,9
Compres a l'estranger	415.221	441.590	6,4	3.154.631	3.196.463	1,3	19.899.528	21.849.566	9,8

	Indústria			Serveis			Energia		
	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.
Nombre d'empreses	702	702		1.642	1.642		84	84	
Activitat i valor afegit									
Valor de la producció i subvencions	45.521.621	47.582.736	4,5	27.349.607	29.171.915	6,7	4.311.416	4.340.974	0,7
Compres i consums intermedis	33.909.723	35.276.005	4,0	14.832.590	15.657.157	5,6	2.201.671	2.274.543	3,3
Valor afegit brut al cost de factors	11.611.898	12.306.731	6,0	12.517.017	13.514.758	8,0	2.109.745	2.066.431	-2,1
Distribució geogràfica de l'activitat									
Vendes totals	51.984.977	55.115.365	6,0	44.922.255	48.119.049	7,1	5.013.267	5.107.701	1,9
Vendes a Espanya	28.037.505	29.670.643	5,8	38.034.107	40.462.205	6,4	4.929.055	5.006.816	1,6
Vendes a l'estranger	23.947.472	25.444.722	6,3	6.888.148	7.656.844	11,2	84.212	100.885	19,8
Compres totals	32.268.817	34.423.862	6,7	23.550.363	24.599.086	4,5	1.275.336	1.372.813	7,6
Compres a Espanya	17.353.364	18.245.178	5,1	15.016.487	15.307.512	1,9	1.273.540	1.371.279	7,7
Compres a l'estranger	14.915.453	16.178.684	8,5	8.533.876	9.291.574	8,9	1.796	1.534	-14,6

	Catalunya			Resta d'Espanya		
	2016	2017	% var.	2016	2017	% var.
Nombre d'empreses	2.551	2.551		6.333	6.333	
Activitat i valor afegit						
Valor de la producció i subvencions	77.078.482	81.077.865	5,2	304.676.385	321.294.772	5,5
Compres i consums intermedis	52.345.140	54.634.983	4,4	195.384.830	207.074.256	6,0
Valor afegit brut al cost de factors	24.733.342	26.442.882	6,9	109.291.555	114.220.516	4,5
Distribució geogràfica de l'activitat						
Vendes totals	101.405.075	107.784.782	6,3	452.902.587	481.112.484	6,2
Vendes a Espanya	69.447.332	73.608.185	6,0	331.703.544	351.789.636	6,1
Vendes a l'estranger	31.957.743	34.176.597	6,9	121.199.043	129.322.848	6,7
Compres totals	57.238.204	60.273.375	5,3	262.260.300	282.037.081	7,5
Compres a Espanya	33.768.598	34.785.917	3,0	167.470.623	180.383.537	7,7
Compres a l'estranger	23.469.606	25.487.458	8,6	94.789.677	101.653.544	7,2

Nota: Indústria i serveis no inclouen les empreses d'activitats amb cobertura reduïda.

Nota: Energia inclou empreses públiques.

Valors nominals

Dades comparables d'un any a l'altre per ser de la mateixa base.

Totes les dimensions d'empresa van tindre un rendibilitat del patrimoni net positiva el 2017, però més elevada a mesura que augmenta la dimensió de l'empresa. Entre les causes que expliquen aquesta major rendibilitat del patrimoni net estaria la millor rendibilitat de l'actiu.

En resum, el 2017 va ser un bon any per a les empreses de totes les dimensions, ja que van augmentar l'activitat, el valor afegit, els resultats (excepte a les empreses grans) i la rendibilitat. En matèria d'inversió, les inversions en immobilitzat van augmentar en tots els segments d'empreses. Pel que fa al finançament, les empreses petites i les mitjanes són les més capitalitzades.

3.3. Comparació de l'empresa catalana amb les de la resta d'Espanya

L'evolució del PIB a Espanya i Catalunya ha seguit una tendència alcista però amb intensitats diferents. Després de la gran crisi que va esclatar el 2008, l'activitat va començar a recuperar-se l'any 2014, tant a Catalunya com a Espanya, i aquesta tendència ha continuat fins a avui. El 2018, el

creixement del PIB a Catalunya ha estat important (2,6% segons Idescat i 2,3% segons l'INE) i bastant per sobre del registrat per la zona euro (1,9% segons Eurostat). En el cas d'Espanya, el creixement ha estat del 2,6% (segons l'INE).

En línia amb aquest resultat, el 2018 l'activitat i el valor afegit a la resta d'Espanya han augmentat més que a Catalunya (quadre 3.12).

D'acord amb el quadre 3.13, les exportacions han continuat sent el principal impulsor de l'augment de les vendes de les empreses catalanes el 2017 (han crescut un 6,9% enfront d'un 6,0% les vendes dirigides al mercat interior) i, a més, aquestes han augmentat lleugerament més a Catalunya que a la resta d'Espanya (on les vendes a l'estranger han crescut un 6,7%). Aquest major augment de les exportacions ha anat acompanyat també d'un major creixement de les importacions a Catalunya. El quadre 3.13 mostra la major obertura a l'exterior de les empreses catalanes ja que el percentatge de vendes realitzades a l'estranger és el 32%, enfront del 27% a la resta d'Espanya. De la mateixa manera que el percentatge de compres a l'estranger sobre el total

Quadre 3.14
Cost laboral i productivitat. 2016-2017
(en milers d'euros)

	Empreses petites		Empreses mitjanes		Empreses grans	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Nombre mitjà de treballadors*	21	21	84	89	905	949
Valor afegit per treballador (real)	54,93	55,21	57,64	57,03	55,08	55,17
Despeses de personal per treballador (real)	37,76	37,37	39,30	38,83	37,19	36,55
Cost laboral unitari (despeses de personal / VAB)	0,69	0,68	0,68	0,68	0,68	0,66
	Indústria		Serveis		Energia	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Nombre mitjà de treballadors*	196	201	177	188	410	422
Valor afegit per treballador (real)	84,37	85,43	43,00	42,86	61,19	57,21
Despeses de personal per treballador (real)	49,35	48,96	31,64	31,24	35,40	34,76
Cost laboral unitari (despeses de personal / VAB)	0,59	0,57	0,74	0,73	0,58	0,61
	Catalunya		Resta d'Espanya			
	2016	2017	2016		2017	
Nombre mitjà de treballadors*	174	183	302		316	
Valor afegit per treballador (real)	55,62	55,58	57,21		56,00	
Despeses de personal per treballador (real)	37,67	37,08	35,45		34,64	
Cost laboral unitari (despeses de personal / VAB)	0,68	0,67	0,62		0,62	

Nota: Indústria i serveis no inclouen les empreses d'activitats amb cobertura reduïda.

Nota: Energia inclou empreses públiques.

* Nombre total, mitjana durant l'any

Dades comparables d'un any a l'altre per ser de la mateixa base.

també és més elevat a Catalunya que a la resta d'Espanya (42% enfront al 36%).

El nombre de treballadors per empresa ha augmentat més a Catalunya que a la resta d'Espanya el 2018, igual que va succeir els anys anteriors. En termes de productivitat, el cost laboral unitari ha augmentat a Catalunya ja que les despeses de personal per treballador han crescut i el valor afegit per treballador s'ha reduït. En canvi, a la resta d'Espanya ha succeït el contrari.

D'acord amb les dades del quadre 3.12, el 2018 les empreses catalanes han augmentat les inversions en immobilitzats materials i inversions immobiliàries mentre que les empreses espanyoles les han disminuït. I pel que fa a les inversions en actius corrents, les empreses catalanes les han augmentat molt més que les empreses de la resta d'Espanya.

Pel que fa al finançament, ha continuat el procés de desendeutament a Catalunya i el pes del patrimoni net sobre el passiu remunerat és una mica més elevat que a la resta d'Espanya. Això ha contribuït a la reducció de les despeses financeres a les empreses catalanes.

Com a conseqüència de tots els factors esmentats, els resultats varen augmentar força tant a Catalunya com a la resta d'Espanya.

En ser el palanquejament financer més favorable a les empreses catalanes, aquestes han aconseguit una rendibilitat molt més elevada del patrimoni net el 2018 (16,5% a les empreses catalanes i 9,5% a les empreses espanyoles).

En resum, si es comparen les empreses catalanes amb les de la resta d'Espanya es pot comprovar que les primeres estan més capitalitzades i han obtingut més rendibilitat el 2018, en línia amb el que ha succeït en els darrers anys. Entre els factors diferencials que expliquen la major rendibilitat de les empreses catalanes estarien les millors dades de palanquejament i d'amortitzacions i provisions; i la reducció de les despeses financeres. En canvi, a les empreses de la resta d'Espanya ha evolucionat millor tant el valor afegit com la productivitat.

4. Conclusions

L'anàlisi econòmica i financera de l'empresa catalana per als anys 2017 i 2018 es fonamenta en les empreses amb seu a Catalunya que integren 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 de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda de la Generalitat de Catalunya. En relació amb la cobertura de la mostra d'empreses utilitzada per la CBBE anual, es pot dir que aquesta representa el 31% del valor afegit brut del total de les societats no financeres, mentre que la mostra trimestral té una cobertura força inferior. De l'anàlisi efectuada es desprenen les conclusions següents:

Activitat i valor afegit: L'any 2018, el Producte Interior Brut va créixer un 2,6% a Catalunya. Tot i que es tracta d'un augment important, és un percentatge menor al dels tres anys anteriors. El teixit empresarial també ha seguit una evolució positiva. Així, els nivells d'activitat i vendes de les empreses catalanes, que ja varen tindre una evolució positiva el 2017, han augmentat amb força el 2018 per la bona marxa tant del mercat exterior com del mercat interior. Des de l'inici de la crisi, l'elevat nivell d'internacionalització de l'economia catalana (exportacions, inversió estrangera i turisme) és un dels elements que ha contribuït positivament al creixement. Pel que fa a la generació de valor afegit, el 2018, a diferència de l'any anterior, les empreses l'han reduït.

L'augment de l'activitat s'ha vist reflectit també en el nombre d'empreses, que ha crescut en totes les dimensions, però especialment en el cas de les empreses mitjanes i grans.

Ocupació: L'ocupació ha seguit augmentant el 2018, tal i com ha vingut succeint des de 2014. Tot i que es tracta d'una evolució molt favorable, convé que segueixi augmentant encara més per continuar reduint l'atur. El darrer trimestre de l'any 2018 la taxa d'atur era de l'11,6% a Catalunya (segons l'Idescat) i, tot i que es tracta d'un percentatge encara elevat, convé no perdre de vista que el primer trimestre de 2013 havia arribat a ser del 24,4%. Per altra banda, no es pot oblidar que un dels reptes importants de la nostra economia es reduir la precarietat, ja que l'augment d'ocupació es dona sobretot en treballadors no fixos. La reducció del pes de l'ocupació fixa podria tenir l'avantatge de que les empreses guanyin flexibilitat, però té el gran inconvenient de que augmenta la precarietat laboral. La dada positiva és que el 2018 els salaris per treballador van augmentar en termes reals. En resum, i tenint en compte els nivells d'atur, segueix vigent el repte de crear més ocupació i, sobretot, de més qualitat; i també d'augmentar els salaris i el valor afegit.

Inversió: El 2018, les empreses han augmentat les seves inversions en immobilitzats materials i inversions immobiliàries. En canvi, la inversió en R+D sobre el valor afegit, que és cabdal

per millorar la competitivitat del teixit empresarial, s'ha reduït lleugerament el darrer any amb dades disponibles (2017). Aquesta no és una bona notícia, ja que tenint en compte la revolució que ve amb la indústria 4.0 (robotització, internet de les coses, xarxes socials, impressió digital, drons, *Big Data*, etc.), augmentar els recursos destinats a l'R+D hauria de ser una prioritat, ja que és una de les millors eines per a fer front als canvis disruptius que s'estan produint en la majoria de sectors econòmics.

Cost dels factors i productivitat: El 2018, la productivitat de l'actiu ha disminuït, sobretot per la menor rotació de l'actiu corrent. De tota manera, si no es té en compte l'augment de la tresoreria, la rotació de l'actiu total millora lleugerament. D'altra banda, l'augment del cost laboral ha anat acompanyat d'un empitjorament de la productivitat aparent del treball.

Estructura financera: En matèria d'inversió i finançament, en els darrers anys no ha variat gaire l'estructura de l'actiu. I en matèria de finançament, el 2018 ha continuat guanyant pes el patrimoni net. Per tant, ha continuat la política de capitalització de moltes empreses, i els balanços s'han anat enfortint. Aquesta política financera permet que les empreses comptin amb un balanç amb més capacitat per resistir evolucions negatives, tant de l'economia general com del sector en particular.

Resultats i creació de riquesa: El 2018, la rendibilitat del patrimoni net ha estat excel·lent (16,5%), essent molt superior al tipus d'interès del mercat i al cost d'oportunitat dels accionistes. Entre les causes de la bona rendibilitat del patrimoni net, cal destacar l'augment del resultat generat per les empreses i el palanquejament financer, ja que el deute és rendible en ser el seu cost inferior al rendiment dels actius.

El creixement empresarial ha estat equilibrat el 2018, ja que les vendes han augmentat més que els actius i el deute; i els beneficis també han crescut.

Anàlisi per sectors¹¹: El 2017, darrer any amb dades sectorials representatives, va ser positiu per als principals sectors de l'economia (indústria, serveis i energia). Entre els principals paràmetres que han millorat estaria l'activitat, el valor afegit (excepte el sector energia) i la productivitat laboral (excepte al sector energètic). En matèria d'ocupació,

el nombre de treballadors per empresa va augmentar en tots els sectors. La indústria va continuar sent el sector més capitalitzat. Pel que fa a l'actiu, les inversions en immobilitzat material i inversions immobiliàries van augmentar a tots els sectors. I els actius corrents no financers, en canvi, van augmentar molt menys o fins i tot es van reduir al sector serveis. El resultat net va augmentar molt a l'energia i també als serveis, mentre que es va reduir a la indústria. La rendibilitat del patrimoni net va ser positiva a tots els sectors aquest any, però sobretot al sector energètic.

Anàlisi segons la dimensió: Per segments de dimensió, també es pot concloure que el 2017 va ser un bon any per al conjunt de les empreses del país. Les empreses de totes les dimensions van augmentar l'activitat, el valor afegit, els resultats i la rendibilitat (excepte a les petites i mitjanes). En matèria d'inversió, les inversions en immobilitzat van augmentar en tots els segments d'empreses. Pel que fa al finançament, les empreses petites i les mitjanes són les que estan més capitalitzades.

Comparació amb la resta d'Espanya: Les empreses catalanes estan més capitalitzades i han obtingut una major rendibilitat el 2018 que les empreses de la resta d'Espanya, en línia amb el que ha succeït en els darrers anys. Entre els factors diferencials que expliquen la major rendibilitat de les empreses catalanes estarien les bones dades de palanquejament i d'amortitzacions i provisions; i la reducció de les despeses financeres. En canvi, a les empreses de la resta d'Espanya ha evolucionat millor l'activitat i el valor afegit. Si tenim en compte que l'objectiu de l'economia és millorar el benestar de la població, podem qualificar com a positives les dades de les empreses catalanes en relació amb l'augment dels salaris i de la rendibilitat. Per tant, dos de les principals parts interessades de les empreses (treballadors i accionistes) han tingut millors resultats a Catalunya el 2018.

Conclusió general: Com a resum de l'anàlisi efectuada, podem constatar que el 2018 ha estat un bon any per a les empreses catalanes (activitat, beneficis, rendibilitat, etc.) i que ha continuat la bona tendència iniciada el 2014. Tot i així, de cara al futur hi ha diversos reptes pendents i, entre ells, cal destacar la necessitat d'apostar més per l'R+D i per l'augment del valor afegit i de la productivitat. També cal aconseguir que la millora de la rendibilitat es reflecteixi en

¹¹ Donada la menor representativitat de la mostra, les anàlisis per sectors i dimensió de les empreses han arribat només fins al 2017.

les retribucions dels treballadors, com ja s'ha començat a produir el 2018.

Aquesta anàlisi és coherent amb l'estudi "L'economia catalana al segle XXI. Balanç 2000-2017 i perspectives 2030" (Cambra de Comerç de Barcelona, 2019) que conclou que *"en el que portem de segle, Catalunya ha crescut més que la UEM-12 en PIB i ocupació, però no s'ha traduït suficientment en una millora del benestar de les persones. Per altra banda, el teixit empresarial català ha mostrat una extraordinària resiliència i surt reforçat després d'haver superat les crisis econòmica, financera i política més importants de la història recent"*.