4. ANÀLISI MONOGRÀFICA DE L'EVOLUCIÓ PATRIMONIAL, FINANCERA I ECONÒMICA DE L'EMPRESA CATALANA DES DE L'ANY 1990 FINS A L'ANY 2009

4.1. Introducció

L'anàlisi feta als apartats anteriors es concentra en els darrers anys, especialment el 2009 i el 2010. Com a complement de l'anàlisi anterior s'ha considerat oportú fer una anàlisi de l'empresa catalana des de l'any 1990. Atès que per a l'any 2010 només es disposa de la base trimestral, que inclou un nombre molt inferior d'empreses, només s'utilitza la sèrie fins al 2009.

Al quadre 22 es facilita el nombre d'empreses que s'han inclòs a la mostra de cada any i amb què s'ha fet aquesta anàlisi monogràfica.[11] El nombre d'empreses oscil·la entre les 1.750 de l'any 1990 i les 2.286 de l'any 2009. Tot i el nombre reduït d'empreses, com que en aquesta base de dades tenen un pes important les grans empreses, el volum de negoci agregat de les mostres representa una mica més del 20% del PIB català de cada any, percentatge que es pot qualificar de significatiu.

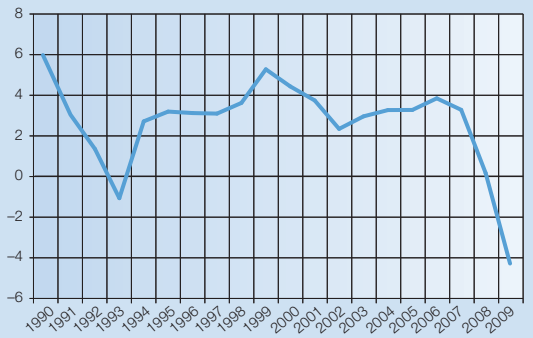
L'evolució patrimonial, financera i econòmica de l'empresa catalana està molt condicionada per la marxa de l'economia. Com es reflecteix al gràfic 13, durant els darrers anys el PIB ha tingut l'evolució més negativa de tot el període analitzat.

Aquesta anàlisi permet avaluar la situació patrimonial, financera i econòmica de les empreses catalanes incloses a la CBBE. L'anàlisi patrimonial inclou aspectes com ara l'endeutament i la capitalització. L'anàlisi financera fa referència a la solvència a curt termini, la gestió dels terminis de cobrament i pagament i la gestió dels actius. L'anàlisi econòmica es concentra en la capacitat de generar beneficis i la rendibilitat. Amb aquestes anàlisis es pot diagnosticar la situació actual de les empreses catalanes i la seva evolució durant el període considerat. Al requadre 9 es mostra un gràfic amb les anàlisis que es fan a continuació.

Gràfic 13

Evolució del PIB de Catalunya

(taxes de variació del PIB real, en percentatge)



Nota: Base 1986 = 100 del 1989 al 1995 i base 2000 = 100 del 1996 al 2008.
Font: Comptabilitat Regional d'Espanya, INE.

D'altra banda, també convé esmentar que en alguns apartats de l'anàlisi s'utilitzen valors òptims per a diverses ràtios. Aquests valors òptims s'han de considerar amb precaució, ja que s'han d'adaptar a cada cas concret perquè poden canviar molt segons variables com ara el sector en què opera l'empresa i l'any analitzat.

4.2. Anàlisi patrimonial

L'anàlisi del balanç permet obtenir un diagnòstic clar de la situació patrimonial (inversió, endeutament i capitalització) i de la solvència a curt termini. D'aquesta manera es pot saber en què inverteixen les empreses, si estan suficientment capitalitzades i si podran atendre els deutes a curt termini.

Quadre 22

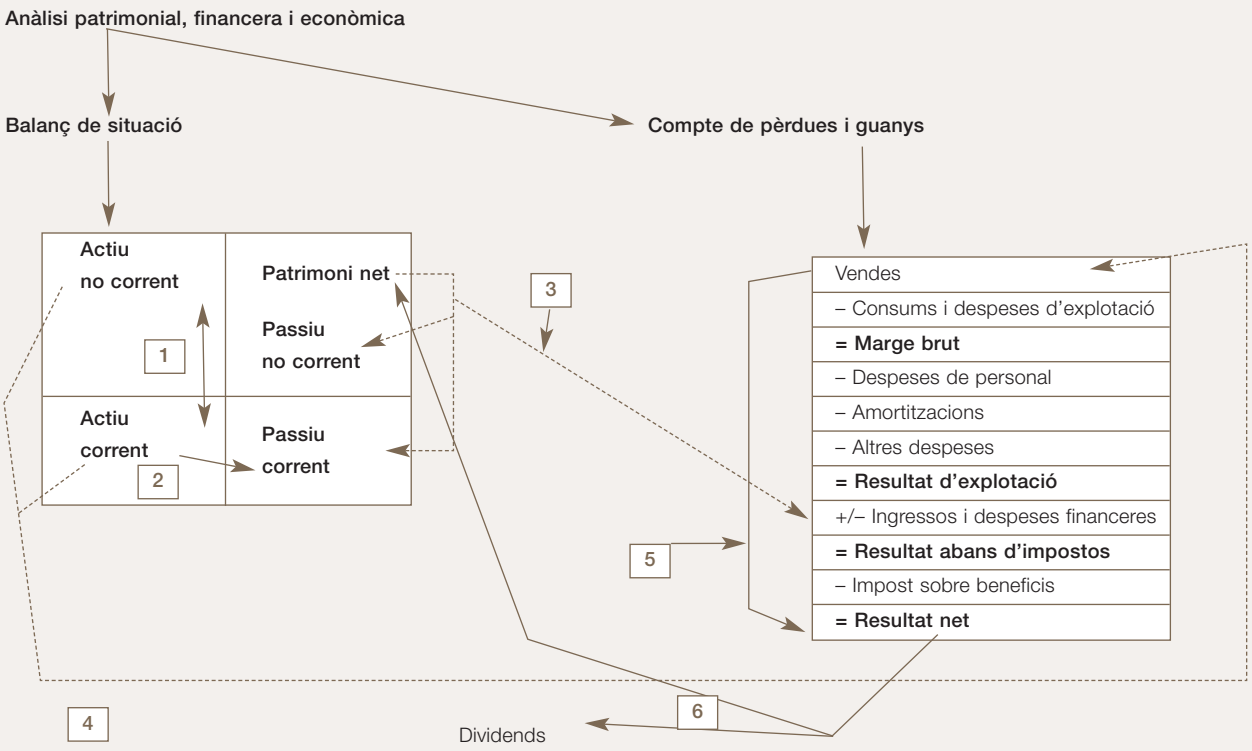
Nombre d'empreses de la mostra de cada any

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Nombre d'empreses de la mostra	1.750	1.769	1.885	1.795	2.043	1.940	1.978	2.080	1.934	1.835	1.878	1.912	1.924	2.006	2.097	2.148	2.251	2.198	2.352	2.286

11. Al requadre 4 es facilita informació sobre les bases de dades utilitzades. Cal tenir en compte que les dades d'aquesta anàlisi monogràfica s'han preparat a partir dels valors comptables de les empreses de la mostra i que aquests valors no coincideixen amb els valors corrents utilitzats en les parts anteriors.

REQUADRE 9

VISIÓ GLOBAL DE L'ANÀLISI PATRIMONIAL, FINANCERA I ECONÒMICA



1. Estructura de la inversió (apartat 4.2.1)
2. Solvència a curt termini (apartat 4.2.2)
3. Estructura del finançament (apartat 4.2.3)
4. Gestió dels actius: rotació i gestió del circulant (apartat 4.3)
5. Ingressos, despeses i resultat (apartat 4.4.1)
6. Rendibilitat i autofinançament (apartat 4.4.2)

4.2.1. Estructura de la inversió

L'empresa catalana ha anat augmentant la proporció d'actius no corrents durant aquests anys, que ha passat del 41,3% (any 1990) al 59,6% (any 2009), d'acord amb les dades del quadre 23. Aquesta inversió s'ha concentrat en immobilitzats intangibles (patents, marques, etc.) i immobilitzacions financeres (inversions en filials, etc.). En canvi, el pes relatiu dels estocs, els clients i la tresoreria ha disminuït considerablement.

La inversió en R+D ha fluctuat durant el període considerat, tot i que en els darrers anys ha anat augmentant fins a l'any 2009, en què s'ha reduït (quadre 24).

Les dotacions per a l'amortització de l'immobilitzat representen entre el 9% i el 12% de l'immobilitzat net d'explotació. Els valors més baixos coincideixen amb els períodes de desacceleració del PIB (1990-1993, 2000-2002 i 2007-2009), cosa que pot fer pensar que les empreses tendeixen a amortitzar menys en aquests períodes i, per tant, utilitzen uns criteris comptables menys conservadors.

4.2.2. Solvència a curt termini

L'avaluació de la solvència a curt termini permet comprovar si l'empresa es troba en una bona posició per poder atendre els deutes a curt termini. Per avaluar la solvència a curt termini és útil aquesta ràtio:

Liquiditat = Actiu corrent / Passiu corrent

En general, es considera que aquesta ràtio ha de ser superior a 1. Si és baixa, pot ser un símptoma de liquiditat insuficient per atendre els deutes a curt termini. En canvi, si

Quadre 23

Composició de l'actiu dels balanços de situació
(en percentatges sobre el total actiu)

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ACTIU NO CORRENT	41,3	44,1	48,2	48,8	46,4	45,0	47,9	48,1	47,2	50,7	51,9	53,3	57,5	61,3	61,6	58,8	57,3	58,6	58,6	59,6
Immobilitzat intangible	0,9	1,2	1,6	1,7	1,6	1,6	1,4	1,4	1,8	3,2	4,2	4,5	3,3	4,2	4,3	3,6	3,4	3,6	4,0	4,2
Immobilitzat material i inversions immobiliàries	52,2	50,7	56,2	56,7	57,4	56,5	59,4	59,9	57,3	55,8	51,8	53,4	45,4	44,4	42,2	40,7	38,5	37,9	40,0	39,8
Amortitzacions i provisions	–22,5	–20,1	–21,4	–21,8	–23,7	–24,8	–25,9	–26,9	–25,3	–25,3	–23,5	–23,9	–21,4	–19,6	–19,6	–19,7	–19,6	–18,9	–21,7	–22,3
Inversions financeres a llarg termini	10,8	12,3	11,9	12,1	11,1	11,7	13,1	13,7	13,4	16,9	19,4	19,3	30,3	32,4	34,7	34,3	35,0	36,0	36,3	37,9
Inversions en empreses del grup i associades	0,0	8,9	10,2	10,7	10,0	10,6	11,9	12,5	12,1	15,5	18,1	18,1	29,3	31,3	33,3	32,7	33,0	33,3	34,8	36,0
Altres inversions financeres	10,8	3,4	1,6	1,4	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,3	1,2	1,0	1,1	1,4	1,6	2,0	2,8	1,5	2,0
ACTIU CORRENT	58,7	55,9	51,8	51,2	53,6	55,0	52,1	51,9	52,8	49,3	48,1	46,7	42,5	38,7	38,4	41,2	42,7	41,4	41,4	40,4
Actius no corrents mantinguts per a la venda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	1,2
Existències	15,8	13,1	13,2	12,8	12,3	13,5	12,0	12,2	11,6	10,3	10,4	10,5	9,3	8,1	8,1	9,0	10,5	10,5	10,1	9,0
Deutors comercials i altres comptes per cobrar	32,8	32,9	30,3	28,6	30,0	30,6	28,8	29,1	28,2	26,4	26,1	24,2	22,5	20,5	19,8	20,7	20,1	20,0	18,9	19,1
Clients	28,5	28,2	25,5	24,1	25,2	25,9	24,4	24,9	23,6	21,3	21,2	19,7	18,1	15,0	14,6	15,3	15,8	15,4	14,4	14,5
Altres deutors	4,3	4,8	4,8	4,5	4,9	4,6	4,4	4,2	4,6	5,1	4,9	4,5	4,4	5,5	5,2	5,4	4,4	4,6	4,4	4,6
Inversions financeres a curt termini	6,1	6,9	5,8	7,4	8,5	8,0	8,6	7,8	10,0	9,8	9,0	9,2	8,4	7,6	7,8	8,8	9,4	8,4	8,5	7,6
Inversions en empreses del grup i associades	0,0	2,9	1,6	3,3	3,5	2,5	3,2	3,9	4,5	6,0	6,1	5,8	5,6	5,3	5,6	6,6	6,9	6,1	7,0	5,9
Altres inversions financeres	6,1	4,1	4,2	4,1	5,0	5,5	5,4	3,9	5,5	3,8	2,9	3,4	2,8	2,3	2,2	2,2	2,5	2,3	1,5	1,7
Actius líquids	2,9	2,5	2,1	2,1	2,4	2,7	2,5	2,5	2,7	2,5	2,3	2,4	2,1	2,1	2,4	2,4	2,4	2,4	2,9	3,3
Periodificacions a curt termini	1,1	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
TOTAL ACTIU	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quadre 24

Despesa en R+D i amortitzacions de l'immobilitzat

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Despeses en activitats d'R+D (% de variació sobre l'any anterior)	n. d.	16,0	36,1	-38,0	8,5	22,7	16,2	12,3	13,6	20,5	-3,2	–4,5	17,0	2,7	–7,7	–5,5	11,6	18,9	7,8	–0,8
(Dotacions amortitzacions/ Actiu immobilitzat net d'explotació) × 100	10,0	9,2	8,8	9,0	11,3	11,7	10,4	12,2	11,6	11,6	11,3	11,7	11,5	12,4	12,5	12,9	11,9	10,9	11,0	11,0

(n. d.) Dada no disponible.

Quadre 25

Ràtio de liquiditat

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Liquiditat = Actiu corrent/ Passiu corrent	1,24	1,14	1,10	1,08	1,14	1,17	1,17	1,15	1,18	1,11	1,11	1,16	1,11	1,10	1,09	1,10	1,16	1,07	1,16	1,12

és massa elevada pot indicar una infrautilització dels actius corrents. Al quadre 25 es comprova que les empreses catalanes van anar perdent liquiditat al llarg dels anys fins a situar-se en una posició, l'any 2007, en què els actius corrents coincidien pràcticament amb els deutes a curt termini i, per tant, el fons de maniobra (que és la diferència entre l'actiu circulant i els deutes a curt termini) era gairebé nul. De tota manera, la liquiditat va augmentar lleugerament el 2008 i el 2009.

4.2.3. Estructura del finançament

Qualsevol empresa, per funcionar sense una dependència excessiva dels creditors, ha d'aconseguir que els recursos que obté mantinguin un equilibri adequat entre finançament propi i aliè, i entre finançament a curt termini i a llarg termini.

El finançament de les empreses catalanes s'ha anat reforçant, ja que la proporció de finançament permanent (patrimoni net i recursos aliens a llarg termini) ha anat augmentant, amb l'excepció del 2009, en què es va reduir. En canvi, el pes del patrimoni net va anar disminuint fins a l'any 2008 i, en canvi, el 2009 va augmentar lleugerament (quadre 26).

Altres indicadors que s'acostumen a fer servir per avaluar l'endeutament són els següents:

Capitalització = patrimoni net / actiu

En termes generals, aquesta ràtio s'ha de situar entre el 40% i el 50% perquè, si és molt reduïda, és un símptoma de descapitalització. En canvi, si és massa elevada, pot dificultar la rendibilització dels fons aportats pels accionistes. Al quadre 27 es comprova que el pes del patrimoni net ha anat minvant al llarg dels anys, encara que l'any 2009 tenia un valor de 35,2%, fet que es pot valorar favorablement, sobretot després de la reducció del 2008. Tenint en compte que des de l'any 2007 les empreses s'enfronten a una crisi econòmica important, convé reforçar el patrimoni net per tal d'afavorir el procés de desendeutament que s'ha iniciat els darrers anys.

Qualitat del deute = passiu corrent / passiu total

Perquè el deute sigui de bona qualitat, és important que el valor de la ràtio sigui reduït. Al llarg del període analitzat, la qualitat del deute de les empreses ha anat millorant, ja que el pes del passiu corrent és cada vegada més baix, tot i que el 2009 va repuntar lleugerament (quadre 27).

Una altra ràtio que convé fer servir és la que mesura el pes de les despeses financeres en relació amb les vendes (o la producció), que com més reduïda és menys impacte té l'endeutament en el compte de pèrdues i guanys de l'empresa:

Quadre 26

Estructura del finançament

(en percentatge sobre el total del patrimoni net més el passiu)

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PATRIMONI NET	42,3	39,5	36,0	33,0	35,7	37,6	42,1	43,1	41,6	38,8	37,3	36,3	40,5	37,0	35,8	37,0	37,5	35,7	35,0	35,2
Fons propis	40,4	37,9	34,3	31,8	33,9	35,9	37,4	39,0	37,9	35,6	34,4	33,8	38,4	35,4	34,4	35,9	36,5	34,9	34,9	35,1
Capital desemborsat net	18,8	17,6	17,5	18,0	15,9	15,5	15,2	15,4	14,4	14,3	11,8	11,7	13,3	14,6	13,1	13,2	11,5	10,3	10,6	11,0
Reserves i prima d'emissió	21,7	20,2	16,8	13,8	18,0	20,4	22,2	23,6	23,5	21,3	22,6	22,0	25,1	20,9	21,3	22,7	24,9	24,6	23,2	22,9
Altres instruments de patrimoni net	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,2
Reserves de revaloració	1,7	1,4	1,5	0,8	0,7	0,7	4,2	3,7	3,3	2,9	2,7	2,5	1,9	1,3	1,0	0,9	0,8	0,6	0,0	0,0
Subvencions de capital	0,2	0,2	0,3	0,4	1,0	1,0	0,5	0,3	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
PASSIU NO CORRENT	7,0	8,2	13,4	14,4	12,3	11,0	9,0	7,4	9,4	12,4	15,8	20,2	18,6	25,5	26,8	23,1	23,4	23,2	27,8	26,9
Deutes amb característiques especials	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Deutes a llarg termini	7,0	8,2	13,4	14,4	12,3	11,0	9,0	7,4	9,4	12,4	15,8	20,2	18,6	25,5	26,8	23,1	23,4	23,2	27,7	26,8
Deutes a llarg termini amb entitats de crèdit	4,8	5,3	7,5	7,5	6,4	6,6	4,5	4,7	5,8	6,4	5,7	8,2	7,1	11,2	10,5	10,1	10,5	11,7	13,9	12,0
Altre finançament a llarg termini	2,2	2,8	5,9	6,9	5,9	4,4	4,5	2,7	3,5	6,1	10,1	12,0	11,5	14,3	16,3	13,0	12,9	11,5	13,8	14,8
PASSIU CORRENT	47,2	48,9	46,9	47,6	47,1	46,8	44,4	45,3	44,7	44,3	43,2	40,1	38,1	35,2	35,2	37,4	36,7	38,8	35,5	36,0
Passius vinculats a actius no corrents mantinguts per a la venda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deutes a curt termini (amb cost)	14,4	16,7	17,2	17,3	15,4	14,5	13,7	13,5	13,2	13,9	13,6	11,6	11,5	11,3	12,1	13,0	11,8	13,8	13,2	14,6
Deutes amb entitats de crèdit	11,7	12,5	12,2	10,3	10,2	8,9	7,9	7,0	6,4	6,9	7,2	6,5	6,9	5,9	6,2	5,8	5,8	7,8	5,8	7,2
Altre finançament a curt termini	2,7	4,2	5,0	7,0	5,2	5,6	5,9	6,6	6,8	7,0	6,4	5,1	4,6	5,5	5,9	7,2	6,0	6,0	7,4	7,4
Finançament a curt termini sense cost	32,8	32,2	29,6	30,3	31,7	32,3	30,7	31,7	31,5	30,5	29,5	28,5	26,6	23,8	23,1	24,4	25,0	25,0	22,3	21,3
Proveïdors	18,2	18,1	17,0	17,2	19,3	19,3	18,0	18,6	17,8	16,9	17,1	15,3	13,8	12,0	11,8	12,7	13,6	12,9	11,9	11,8
Altre finançament	14,5	14,1	12,6	13,1	12,5	13,0	12,7	13,1	13,7	13,6	12,4	13,2	12,8	11,8	11,4	11,7	11,4	12,1	10,5	9,5
PROVISIONS PER A RISCOS I DESPESES	3,5	3,4	3,7	5,0	4,9	4,6	4,5	4,3	4,4	4,4	3,7	3,3	2,8	2,3	2,2	2,5	2,4	2,3	1,7	1,9
TOTAL PATRIMONI NET + PASSIU	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Despeses financeres sobre producció =
despeses financeres / producció

Es tracta d'una ràtio que no només depèn de la política financera de l'empresa, sinó també del tipus d'interès de mercat. Actualment, es considera adequat que el valor d'aquesta ràtio estigui al voltant de l'1,5 %, encara que aquest valor depèn, bàsicament, de l'evolució dels tipus d'interès. Des de l'any 2003 aquesta ràtio ha anat augmentant considerablement a conseqüència de l'increment dels deutes (quadre 27). De nou, es pot comprovar que hi ha una certa relació entre desacceleració econòmica i increment de les despeses financeres, ja que en els períodes 1990-1993, 2000-2002 i 2007-2008 es van produir increments d'aquesta ràtio. Afortunadament, el 2009, tot i la situació de crisi econòmica, el valor de la ràtio es va reduir.

Mesurar el palanquejament també és molt útil per comprovar si el deute és rendible per a l'empresa. El palanquejament és favorable quan la rendibilitat de l'actiu supera el cost del finançament. Tal com es mostra al requadre 6, el 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. Quan el palanquejament té signe positiu (superior a zero), el deute és rendible per a l'empresa, ja que la rendibilitat de l'actiu és superior al cost del finançament aliè. Per tant, en aquesta

situació la utilització de deute augmenta la rendibilitat dels accionistes.

Al quadre 27 es comprova que el palanquejament ha estat favorable des del 1995.

Tot i el que s'ha indicat, l'increment del deute només és recomanable si l'empresa té uns nivells d'endeutament acceptables que permetin augmentar el deute sense que la solvència estigui en perill. En el cas de les empreses catalanes, com s'ha indicat, el volum de deutes és acceptable i, per tant, fer servir deute per finançar el creixement no és una mala política financera, encara que en un entorn de crisi econòmica com l'actual caldrà prioritzar l'autofinançament i l'aportació de fons per part dels accionistes. Això és coherent amb l'estratègia de reducció del deute que li convé a l'economia espanyola i catalana en la fase actual del cicle econòmic.

4.3. Gestió dels actius

4.3.1. Rotació dels actius

L'avaluació de la gestió dels actius permet avaluar si l'empresa els utilitza de manera eficient. Per a això, es poden utilitzar ràtios com ara les següents, que han de ser com més elevades millor perquè la gestió dels actius es faci cada vegada amb més eficiència:

Rotació de l'actiu = valor de la producció / actiu no financer net

Rotació actiu corrent = valor producció / actiu corrent net no financer

Aquestes ràtios permeten estudiar l'eficiència amb què es gestionen els actius. Si augmenten, cada vegada caldrà menys inversió en actiu per al desenvolupament de l'activitat. Per tant, si es tenen menys actius, hi haurà menys finançament, o sigui, menys deutes i menys fons propis, i l'empresa podrà ser més eficient.

Al quadre 28 es pot veure que les empreses catalanes han anat perdent eficiència en la gestió dels actius, tant els totals com els corrents, ja que les rotacions van disminuint al llarg dels anys.

4.3.2. Gestió del circulant

L'avaluació del circulant es pot fer per mitjà dels terminis, així es pot comprovar si l'empresa gestiona adequadament els estocs, els clients i els proveïdors. Per a això, es poden fer servir els indicadors següents:

Quadre 27

Ràtios d'endeutament

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Capitalització = (Patrimoni net/ Actiu) x 100	42,3	39,5	36,0	33,0	35,7	37,6	42,1	43,1	41,6	38,8	37,3	36,3	40,5	37,0	35,8	37,0	37,5	35,7	35,0	35,2
Qualitat del deute = (Passiu corrent/Passiu total) x 100	81,9	80,8	73,3	71,0	73,2	75,1	76,7	79,5	76,5	72,5	68,8	63,0	64,1	55,9	54,8	59,3	58,8	60,4	54,7	55,6
Despeses financeres sobre producció = (Despeses financeres/Producció) x 100	3,1	3,6	4,4	5,1	3,7	3,1	2,7	2,0	1,7	1,4	1,8	2,2	2,1	2,4	2,3	2,4	2,4	3,0	4,0	3,1
Palanquejament nominal	0,0	-0,6	-2,3	-5,5	-0,3	3,1	3,5	5,8	7,4	6,8	5,1	6,2	6,1	5,9	5,6	5,6	5,6	4,8	2,5	2,8

Quadre 28

Ràtios de rotació

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Valor de la producció / Actiu no financer net (voltes)	1,8	1,9	1,8	1,7	1,9	2,1	2,1	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,7	1,9	2,0	1,9	1,7	1,5
Valor producció / Actiu corrent net no financer (voltes)	3,5	4,6	4,7	4,6	5,3	5,4	6,0	6,4	6,1	6,5	6,3	6,4	6,2	5,9	5,5	5,4	5,5	5,2	4,2	3,6

Període d'existències = dies que els estocs
són a l'empresa des que es compren les matèries
primeres fins que es ven el producte

Període de cobrament de clients =
clients / venda diària

La venda diària és la venda anual dividida per 365. Per tal que l'actiu corrent sigui gestionat amb la màxima eficiència i es redueixin les necessitats de finançament, és convenient que els terminis anteriors tinguin un valor com més reduït millor. En canvi, en relació amb el termini de pagament, com més elevat sigui més fàcil ho tindrà l'empresa per finançar el circulant:

Període de pagament a proveïdors =
proveïdors / compra diària

La compra diària és la compra anual dividida per 365.

També és molt útil analitzar el cicle de maduració i el cicle de caixa. El cicle de maduració és el termini, en dies, que transcorre des que es compra la matèria primera fins que es cobra del client. L'ideal és que aquest termini sigui tan curt com sigui possible, ja que, així, les necessitats financeres de l'empresa seran més petites.

El cicle de caixa es calcula a partir de la diferència entre el cicle de maduració i el període de pagament a proveïdors. El termini de pagament a proveïdors es resta perquè aquest termini és el finançament automàtic que se n'obté. Per tant, el cicle de caixa indica els dies del cicle d'explotació que cal finançar un cop deduït el finançament aportat pels proveïdors.

Al quadre 29 es pot comprovar que el període d'existències de les empreses catalanes, a partir de l'any 1999, ha anat empitjorant. El període de clients ha tendit a reduir-se, mentre que el de proveïdors ha anat augmentant. Això explica que el cicle de maduració hagi tingut una evolució amb dues etapes clarament diferenciades; del 1989 al 1999-2001 es va anar reduint. En canvi, a partir del 2004 ha anat augmentant, bàsicament perquè els estocs s'han gestionat amb menys eficiència. El cicle de caixa el 2009 es va reduir perquè el termini de proveïdors va augmentar molt més que el de clients i el d'estocs.

4.4. Anàlisi econòmica, de la rendibilitat i del creixement

4.4.1. Ingressos, despeses i resultat

En aquest apartat s'analitza la capacitat de generar beneficis i s'ajuda a entendre com es generen els resultats. Entre els aspectes que cal avaluar trobem les vendes i les despeses. L'evolució de la xifra de vendes informa del potencial competitiu de l'empresa, ja que aconseguir un increment de la xifra de vendes és un objectiu fonamental.

Al quadre 30 es comprova que les vendes van augmentar gairebé cada any fins al 2007, amb taxes normalment superiors a la inflació de l'any, la qual cosa és favorable. L'any 2008 es va trencar la tendència i per primera vegada en vint anys es van reduir les vendes. Pel que fa al sector exterior, la majoria d'anys augmenten més les compres a l'exterior (importacions) que les vendes a l'exterior (exportacions), la qual cosa és un indicador d'un dels problemes estructurals de l'economia catalana: el dèficit

Quadre 29

Ràtios de terminis, cicle de maduració i cicle de caixa

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Període d'existències (dies)	62,0	56,7	56,8	61,2	55,9	56,2	50,8	49,2	51,8	49,4	50,1	52,5	52,9	53,1	54,9	59,2	66,9	68,5	69,4	71,0
Període de cobrament de clients (dies)	93,2	93,9	87,7	90,8	87,2	80,6	79,3	76,6	73,3	72,7	72,9	65,8	68,7	67,5	66,0	67,8	68,3	68,0	64,9	75,7
Període de pagament a proveïdors (dies)	100,5	102,2	96,7	103,8	105,5	91,6	90,6	86,7	85,5	87,3	87,1	80,6	85,0	88,7	88,5	92,9	92,6	92,1	90,3	110,2
Cicle de maduració (termini d'existències més termini de cobrament)	155,2	150,6	144,5	152,0	143,2	136,8	130,0	125,8	125,1	122,1	122,9	118,2	121,5	120,7	120,9	127,0	135,2	136,5	134,3	146,6
Cicle de caixa (cicle de maduració menys termini de proveïdors)	54,7	48,4	47,8	48,3	37,7	45,2	39,4	39,1	39,6	34,8	35,9	37,7	36,5	31,9	32,4	34,1	42,6	44,4	44,0	36,4

Quadre 30

Variació anual de vendes i compres
(en percentatge)

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Vendes netes	6,4	7,2	3,3	0,6	15,3	16,3	5,1	11,5	9,7	9,9	13,3	5,8	2,7	5,8	6,8	5,0	8,7	5,4	–4,2	–14,1
Vendes netes a Espanya	6,4	5,3	–0,3	–4,1	15,8	13,0	2,3	8,2	10,8	11,0	12,5	7,8	3,5	7,3	9,9	4,9	9,0	6,1	–3,9	–15,0
Vendes netes a l'exterior	n. d.	19,7	24,3	22,9	13,2	28,6	14,0	21,0	6,9	7,0	15,5	0,5	0,6	1,5	–3,0	5,4	8,0	2,9	–5,5	–10,8
Compres netes a Espanya	2,5	1,8	–0,2	–0,5	19,1	25,8	4,5	11,2	8,1	9,0	19,3	–0,3	0,9	4,1	9,7	3,0	10,8	0,7	–5,8	–22,2
Compres netes a l'exterior	n. d.	13,8	12,3	12,4	14,8	16,8	1,5	20,6	11,2	21,8	11,4	5,8	–2,2	5,6	6,3	9,8	12,3	4,8	–9,1	–18,9

(n. d.) Dada no disponible.

comercial. Aquesta tendència també va canviar l'any 2009, ja que les importacions van baixar molt més que les exportacions.

El resultat generat manté una relació estreta amb l'evolució de la conjuntura econòmica. D'acord amb el quadre 31, l'evolució dels beneficis ha tingut diverses etapes. Durant la recessió dels anys 1990-1993 el resultat net va anar disminuint. L'any 2000 va tornar a baixar, igual que els anys 2004 i 2005. Els anys 2006 i 2007 el resultat net total en percentatge sobre el valor de la producció va ser dels més elevats, tot i que el 2007 va baixar lleugerament. L'any 2008 aquesta dada va canviar molt, ja que el resultat net va passar a ser negatiu i aquesta circumstància no es produïa des de l'any 1993. El 2009 el resultat net va tornar a ser positiu.

Quant a les despeses, els consums de materials han tendit a augmentar al llarg dels anys, encara que el 2009 es van reduir. Les despeses de personal van disminuir a partir del 1994, però en els darrers anys (i sobretot el 2008 i el 2009) el seu pes ha tendit a augmentar en relació amb el valor de la producció. L'any 2009 el resultat va tornar a ser positiu per la millora en el resultat financer. Una dada que cal qualificar de molt negativa és l'augment del repartiment de dividends del 2008 i el 2009, ja que és contraproduent si es té en compte que el resultat net total va ser negatiu el 2008 i positiu però reduït el 2009 i que, com s'ha indicat, convé capitalitzar les empreses.

Al quadre 32 es pot comprovar que fins al 2007 el nombre de treballadors per empresa va anar augmentant al llarg dels anys i, per tant, les empreses van guanyar dimensió. Aquesta tendència es va trencar de nou l'any 2008, i el 2009 la reducció va ser important. La productivitat ha anat minvant des de l'any 2004, ja que l'ocupació ha anat augmentant més que el valor afegit.

4.4.2. Rendibilitat i autofinançament

Per avaluar la rendibilitat es poden analitzar el rendiment de l'actiu (rendibilitat econòmica) i la rendibilitat del patrimoni net (rendibilitat financera):

Rendiment de l'actiu = benefici abans d'interessos i impostos / actiu

Rendibilitat del patrimoni net[12] = resultat de l'exercici / patrimoni net

El rendiment de l'actiu hauria de ser superior al cost del deute, i la rendibilitat financera ha de superar el cost d'oportunitat dels accionistes. El cost d'oportunitat depèn de la rendibilitat que podrien obtenir els accionistes en altres inversions de risc similar. Normalment, es quantifica a partir del tipus d'interès sense risc (que es pot mesurar a partir de l'interès del deute públic a llarg termini) més una prima per risc, segons el sector, d'acord amb les perspectives concretes de l'empresa i el moment econòmic. Actualment, s'accepta com a vàlid un cost d'oportunitat en un rang de valors que oscil·la entre el 9% i el 10,5%, en el cas de les empreses espanyoles.[13]

En les dades del quadre 33 es pot comprovar que les empreses catalanes han mantingut al llarg dels anys uns nivells de rendibilitat molt elevats, amb l'excepció dels períodes 1990-1994 i 2008-2009. Els anys en

12. En aquest cas, a diferència d'apartats anteriors on també s'ha estudiat la rendibilitat financera, s'ha considerat el resultat net final. En canvi, a l'apartat 2.7 s'ha fet servir el resultat ordinari per calcular la rendibilitat.

13. Enquesta efectuada a 424 directius i professors de finances (Fernández, P. (2009): «Prima de riesgo del mercado: histórica, esperada, exigida e implícita». A: *Universia Business Review*, núm. 21, p. 56-65).

Quadre 31

Compte de pèrdues i guanys

(en percentatge sobre el valor de la producció)

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
+ Import net de la xifra de negoci	115,2	114,0	113,2	117,6	120,0	121,2	120,3	119,3	127,3	126,3	126,4	128,1	127,1	124,1	125,2	125,4	126,4	126,2	132,1	131,8
– Consum de mercaderies	18,4	17,1	16,9	21,0	22,6	24,4	23,0	22,3	30,0	29,9	29,5	31,6	30,8	28,5	29,3	29,7	31,1	30,8	36,6	35,8
+ Variació d'existències de productes acabats i en curs	0,5	0,4	0,2	0,1	0,0	0,6	0,2	0,5	0,3	0,7	0,3	0,3	–0,1	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,2	–1,1
+ Treballs fets per a l'empresa	0,7	0,8	1,9	1,3	0,7	0,5	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,6	0,7	0,4	0,4	0,4	0,6	0,6	0,8
+ Subvencions a l'explotació	0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
+ Altres ingressos d'explotació	1,6	1,6	1,4	1,7	1,7	1,7	1,6	1,8	2,0	2,2	2,2	2,8	3,1	3,0	3,1	3,3	3,6	3,2	3,6	4,1
= VALOR DE LA PRODUCCIÓ	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
– CONSUMS INTERMEDIS	69,5	69,2	69,1	69,4	69,3	69,5	69,6	70,6	69,4	70,1	72,5	71,3	70,4	69,9	69,1	69,8	71,1	70,9	69,1	67,7
– Compres i treballs per a altres empreses	65,2	69,5	69,0	72,7	74,8	78,2	75,2	76,8	81,7	81,9	84,6	83,8	81,6	77,6	78,6	79,2	83,3	81,0	81,2	75,9
+ Variació d'existències	0,4	0,2	0,6	0,7	0,0	0,8	–0,1	0,7	0,7	0,9	1,3	0,2	0,1	0,5	0,8	0,9	2,0	1,1	–0,3	–2,2
+ Consum de mercaderies	18,4	17,1	16,9	21,0	22,6	24,4	23,0	22,3	30,0	29,9	29,5	31,6	30,8	28,5	29,3	29,7	31,1	30,8	36,6	35,8
– Altres despeses d'explotació	23,1	16,9	17,5	18,4	17,1	16,6	17,2	16,8	18,3	19,1	18,7	19,3	19,7	21,3	20,7	21,2	20,8	21,7	24,2	25,4
= VALOR AFEGIT BRUT AL COST DE FACTORS	**30,5**	**30,8**	**30,9**	**30,6**	**30,7**	**30,5**	**30,4**	**29,4**	**30,6**	**29,9**	**27,5**	**28,7**	**29,6**	**30,1**	**30,9**	**30,2**	**28,9**	**29,1**	**30,9**	**32,3**
– Despeses de personal	20,6	21,1	21,2	21,8	19,7	18,5	18,7	17,4	18,0	18,2	16,7	16,3	17,2	16,7	16,8	17,2	17,3	17,3	20,3	22,0
= RESULTAT ECONÒMIC BRUT DE L'EXPLOTACIÓ	**9,8**	**9,7**	**9,7**	**8,7**	**11,0**	**12,0**	**11,7**	**12,1**	**12,7**	**11,7**	**10,8**	**12,4**	**12,5**	**13,3**	**14,0**	**13,1**	**11,6**	**11,9**	**10,7**	**10,3**
– Amortitzacions netes	3,0	3,2	3,4	4,0	4,5	4,0	3,8	4,1	4,2	4,6	4,4	4,8	4,4	5,6	5,4	5,0	4,2	3,9	4,2	4,7
– Deteriorament i provisions d'explotació	0,4	0,7	1,2	1,4	1,0	0,7	0,6	0,4	0,7	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,8	0,5	0,5	0,9	0,9	0,8
= RESULTAT ECONÒMIC NET DE L'EXPLOTACIÓ	**6,4**	**5,8**	**5,0**	**3,4**	**5,5**	**7,3**	**7,4**	**7,5**	**7,8**	**6,5**	**5,9**	**7,2**	**7,6**	**7,2**	**7,8**	**7,5**	**6,9**	**7,0**	**5,6**	**4,8**
+ RESULTAT FINANCER	–1,1	–1,4	–2,4	–3,2	–1,7	–1,5	–1,0	–0,6	–0,2	0,3	–0,2	–0,1	–0,1	0,0	–0,2	–0,2	0,5	–0,1	0,1	0,8
+ Ingressos financers	2,0	2,2	2,0	1,9	2,0	1,5	1,7	1,4	1,5	1,7	1,7	2,0	2,0	2,4	2,1	2,3	2,9	3,0	4,1	4,0
– Interessos del finançament rebut	2,7	3,1	3,7	4,3	3,1	2,5	2,2	1,6	1,3	1,1	1,4	1,9	1,8	2,1	2,1	2,2	2,1	2,8	3,6	2,7
– Altres despeses financeres	0,4	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4
= RESULTAT ORDINARI NET	**5,3**	**4,4**	**2,7**	**0,2**	**3,8**	**5,7**	**6,4**	**6,9**	**7,6**	**6,8**	**5,8**	**7,0**	**7,6**	**7,3**	**7,6**	**7,3**	**7,4**	**6,9**	**5,6**	**5,7**
+ Resultats per alienació i pèrdues no recuperables	0,8	0,8	0,2	0,5	1,2	0,3	0,3	0,3	0,3	1,4	0,5	0,4	1,0	0,7	0,7	–1,5	1,2	0,8	0,7	0,3
– Correccions valoratives per deteriorament	0,5	0,8	2,1	1,5	0,3	0,4	0,2	0,1	0,3	0,5	0,7	1,0	1,8	1,3	1,1	0,4	0,9	1,0	7,3	2,2
+ Variacions del valor raonable i resta de resultats	–0,8	–0,2	–0,9	–2,5	–0,6	–0,3	–0,8	–0,6	–0,7	–0,5	–0,1	–0,4	–0,3	–0,1	–0,4	–0,7	–0,8	–0,2	–1,8	–1,3
= RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	**4,8**	**4,3**	**–0,2**	**–3,3**	**4,1**	**5,3**	**5,8**	**6,5**	**6,9**	**7,1**	**5,5**	**6,0**	**6,4**	**6,6**	**6,9**	**4,7**	**6,9**	**6,6**	**–2,7**	**2,4**
– Impost sobre beneficis	1,6	1,6	1,2	1,0	1,5	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,3	1,3	1,8	1,4	1,7	0,5	1,2	1,4	–0,1	0,9
= RESULTAT DE L'EXERCICI	**3,2**	**2,8**	**–1,3**	**–4,2**	**2,7**	**3,7**	**4,0**	**4,7**	**5,2**	**5,3**	**4,2**	**4,7**	**4,6**	**5,2**	**5,2**	**4,2**	**5,7**	**5,2**	**–2,6**	**1,6**
Proposta de distribució de dividends	1,7	1,6	1,4	1,1	1,8	1,5	1,8	1,9	2,5	2,7	2,2	2,1	2,8	2,1	2,3	1,7	2,0	2,8	4,4	4,4
= Beneficis no distribuïts	1,5	1,2	–2,7	–5,3	0,8	2,1	2,2	2,9	2,7	2,6	2,0	2,6	1,9	3,1	2,9	2,4	3,7	2,4	–7,0	–2,8

què el rendiment de l'actiu ha estat superior al cost del deute, el palanquejament ha estat favorable i, per tant, el deute ha estat rendible per a aquestes empreses. Això explica que en determinats períodes la rendibilitat dels fons propis superi el rendiment de l'actiu (1989-1991, 1994-2007).

Un dels factors que ha contribuït a millorar la rendibilitat dels fons propis és el palanquejament financer, que avalua l'impacte del deute en la rendibilitat i que, com s'ha comprovat a l'apartat 4.2.3, ha tingut una evolució favorable en les empreses catalanes.

Abans s'ha indicat que el pes dels fons propis de les empreses catalanes ha tendit a minvar i, per tant, l'endeutament ha anat augmentant al llarg dels darrers anys. Al quadre 34 es pot comprovar que en els darrers anys (2008 i 2009) els dividends van augmentar considerablement.

Quadre 32

Ràtios de personal

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Despeses de personal (% de variació sobre l'any anterior)	15,0	7,3	–1,1	8,2	–9,6	19,2	2,4	–7,0	12,4	7,7	–0,6	1,3	6,0	9,9	9,1	4,2	6,2	12,4	–3,2	–9,2
Nombre mitjà de treballadors (% de variació sobre l'any anterior)	4,1	0,2	–10,1	0,4	–11,8	18,7	–2,5	–7,7	13,7	6,2	–8,3	0,2	3,5	6,7	11,8	2,1	3,3	5,6	–6,4	–11,6
(Despeses de personal / valor afegit) x100	67,7	68,4	68,6	71,4	64,2	60,7	61,4	59,0	58,6	60,9	60,9	56,9	57,9	55,6	54,6	56,7	59,8	59,3	65,5	68,2
Valor afegit per ocupat (% de variació sobre l'any anterior)	5,3	6,0	9,6	3,6	14,0	6,2	3,9	4,7	–0,4	–2,4	8,6	8,1	0,6	7,2	–0,5	–1,9	–2,5	7,4	–6,4	–1,3

Quadre 33

Ràtios de rendiment i rendibilitat

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rendiment de l'actiu = (BAII / actiu) x 100	6,5	5,4	4,7	2,8	4,9	7,1	7,1	7,6	7,2	5,5	5,0	5,9	5,5	4,6	4,8	4,7	4,4	4,4	3,3	2,5
Resultat de l'exercici / patrimoni net x 100	7,7	6,5	-3,5	-10,6	6,6	9,5	9,2	11,2	11,6	11,7	9,4	10,6	8,3	9,0	9,1	7,1	9,7	9,1	-4,3	2,3

Quadre 34

Ràtios de dividends

Concepte	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
(Dividends / valor afegit) x 100	5,5	5,2	4,5	3,5	6,0	5,0	5,9	6,4	8,3	9,0	7,8	7,4	9,3	7,1	7,5	5,8	7,0	9,6	14,1	13,5
(Dividends / patrimoni net) x 100	4,0	3,7	3,6	2,7	4,6	4,0	4,1	4,4	5,6	5,9	4,8	4,8	4,9	3,7	4,0	3,0	3,5	4,9	7,3	6,3

Tenint en compte que el 2008 les empreses van generar pèrdues, que els resultats del 2009 van ser molt reduïts i que el cicle econòmic pot trigar a remuntar, es fa necessari reduir el repartiment de dividends.

4.4.3. Creixement

En aquest apartat s'analitza el model de creixement de les empreses catalanes. Les empreses amb èxit no només es distingeixen per la generació de beneficis i liquiditat, sinó també per la capacitat de créixer de manera sòlida en vendes i beneficis. El creixement equilibrat requereix una bona gestió dels actius, així com una proporció adequada de capital i deute, perquè els beneficis continuïn augmentant. Per tant, un creixement equilibrat es caracteritza pel següent:

- Un increment de les vendes (V) superior a la inflació i als increments que aconsegueixen els competidors.

- Un augment més baix dels actius (A) gràcies a la gestió eficient d'aquests. Aquesta bona gestió permet que les inversions necessàries no es disparin.
- Un augment encara més baix dels deutes (D) gràcies a un increment sostingut de l'autofinançament i el capital.
- Tot això comporta un augment molt rellevant dels beneficis (B), com es mostra a continuació:

Creixement equilibrat: $V_A D B$

Un creixement desequilibrat es produeix quan l'augment de les vendes va lligat a un creixement descontrolat dels actius a causa d'una gestió deficient d'aquests i a un creixement encara més gran dels deutes. L'increment dels actius i dels deutes fa créixer les despeses i baixar els beneficis, i a més la situació patrimonial i financera de l'empresa s'afebleix:

Creixement desequilibrat: $V_A D_B$

D'acord amb les dades del quadre 35, les empreses catalanes han seguit un model de creixement financer desequilibrat al llarg de les dues darreres dècades (període 1990-2009), ja que els actius han augmentat més que les vendes i els deutes han augmentat més que els actius. D'altra banda, els beneficis s'han reduït.

Ràtios de creixement — Quadre 35

	2009/1990	2007/1995
Creixement de vendes (v. darrer any / v. primer any)	2,14	2,04
Creixement d'actius (a. darrer any / a. primer any)	3,72	3,08
Creixement de deutes (d. darrer any / d. primer any)	4,18	3,18
Creixement de beneficis (b. darrer any / b. primer any)	0,91	2,79

4.5. Conclusions

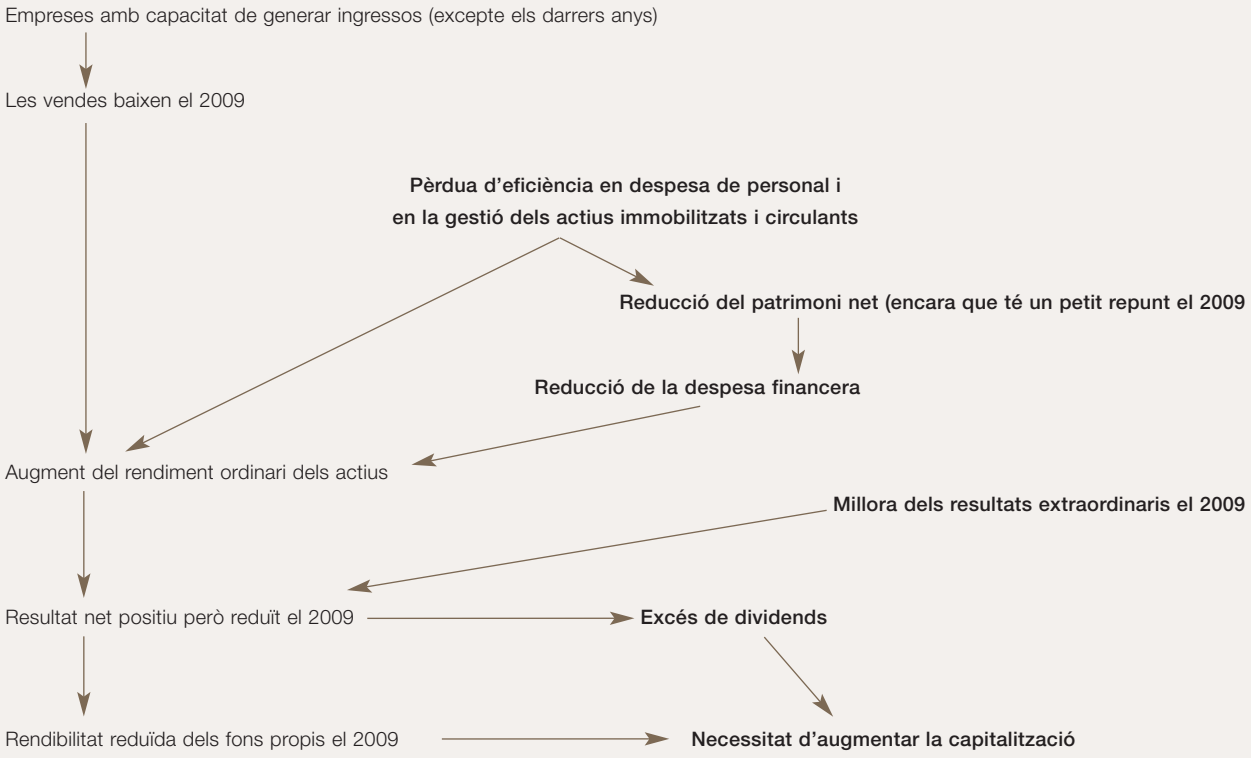
De les anàlisis efectuades per al període 1990-2009 es desprenen les conclusions següents:

- **Situació patrimonial:** ha evolucionat de manera favorable, ja que les empreses han tendit a fer un esforç important en inversions en immobilitzat, sobretot financer i immaterial, que han finançat, essencialment, amb deutes a llarg termini. Els fons propis han anat minvant, tot i que el 2009 van repuntar lleugerament. Encara que no tenen un pes petit, cal que els propers anys les empreses tendeixin a capitalitzar-se, tant si és per mitjà de l'autofinançament com mitjançant ampliacions de capital.
- **Solvència a curt termini**: els nivells de liquiditat i tresoreria s'han anat reduint i, encara que els darrers anys sembla que són suficients, si es volen evitar tensions financeres, convé millorar la relació entre els actius corrents i els deutes a curt termini.
- **Gestió de l'actiu**: al llarg dels anys analitzats ha anat empitjorant l'eficiència dels actius, ja que les rotacions han anat baixant. La gestió dels terminis (estocs, sobretot) ha anat empitjorant al llarg dels anys i això genera necessitats superiors de finançament per al circulant, que s'han cobert en part amb l'augment del termini de pagament a proveïdors.
- **Capacitat per generar beneficis**: fins a l'any 2007 l'evolució de les vendes i els resultats de les empreses catalanes ha estat bona. L'any 2008 el resultat net va ser negatiu. El 2009 les vendes van disminuir i la productivitat laboral més baixa va tenir un efecte negatiu. De tota manera, el 2009 el resultat va tornar a ser positiu, essencialment per la millora dels resultats financers, ja que el valor afegit va disminuir i algunes despeses, com les de personal, per exemple, van augmentar el seu pes relatiu, ja que va empitjorar la productivitat laboral.
- **Rendibilitat**: fins a l'any 2007 els nivells de rendibilitat sobre els fons propis han estat en línia amb el cost d'oportunitat dels accionistes i, per tant, es poden qualificar de bons. Entre els motius que expliquen aquesta capacitat per generar riquesa hi ha l'elevat rendiment dels actius i el palanquejament, que fa que la utilització de deute sigui rendible. L'any 2008 la situació va canviar totalment i la rendibilitat va passar a ser negativa. El 2009 la rendibilitat financera va tornar a ser positiva per la reducció del consum de materials i la millora en els resultats financers. Tot i així, la rendibilitat financera del 2009 es pot qualificar d'insuficient, ja que és molt inferior al cost d'oportunitat dels accinistes.
- **Autofinançament**: els darrers anys les empreses catalanes han tendit a repartir molts dividends, en relació amb els recursos generats, i això ha provocat una caiguda de l'autofinançament.

- **Creixement**: en el període analitzat el creixement ha estat una mica desequilibrat, ja que els augments de l'actiu han estat superiors al creixement de la xifra de negoci i, a més, els deutes han crescut més que els actius.

En resum, l'empresa catalana gaudeix de bona salut i, si s'exceptuen els anys 2008 i 2009, la seva evolució al llarg de les dues darreres dècades ha estat força positiva.
Atesa la situació econòmica convé que les empreses s'enforteixin financerament per tal de superar amb més bones condicions els propers anys, que es preveuen complicats. Per això, en termes generals, convé analitzar la conveniència d'aplicar mesures com ara les següents:

- Augmentar els fons propis per mitjà de l'ampliació del capital o la reducció del pagament de dividends a fi d'incrementar l'autofinançament. La reducció del deute hauria de ser una prioritat per a moltes empreses; altrament, poden tenir problemes financers importants en un entorn de restriccions creditícies, increment de la morositat i caiguda de vendes i beneficis.
- Millorar la competitivitat, sobretot l'exterior, per tal de resoldre el dèficit estructural de la balança comercial.
- Millorar l'eficiència pel que fa a la gestió dels actius i els recursos humans.
- Les mesures anteriors requereixen millorar els models de negoci apostant fermament per la inversió en R+D i, per tant, per la innovació en productes i en processos (comercials, productius, etc.), per la qualitat i per la internacionalització.

REQUADRE 10

RESUM DEL DIAGNÒSTIC PATRIMONIAL, FINANCER I ECONÒMIC DE L'EMPRESA CATALANA EN EL PERÍODE 1990-2008, INCIDINT EN L'ANY 2009