

TESI DOCTORAL

Títol	LA RENDIBILITAT DE LES ESTACIONS CATALANES D'ESQUÍ ALPÍ.
Realitzada per	JOAN MASSONS I RABASSA
en el Centre	ESADE – ESCUELA SUPERIOR DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
i en el Departament	ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS (ESADE)
Dirigida per	Dr. ROBERT TORNABELL CARRIÓ

Sumari

Sumari	5
PRIMERA PART: INTRODUCCIÓ	7
1. Preàmbul	9
2. Plantejament i objectius de la tesi	13
3. Presentació	17
4. Fonts d'informació	19
5. Estructuració de la tesi	37
6. El sector català de l'esquí al 2006	39
SEGONA PART	45
1. Hipòtesis de treball	47
2. Determinació dels efectes tant directes com induïts de les estacions d'esquí alpí	51
3. Sobre la necessitat de valorar els projectes a partir del "cost benefit analysis"	69
TERCERA PART	87
4. El model d'anàlisi escollit per a la tercera part de la tesi"	89
5. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Baqueira-Beret, SA (Vall d'Aran)	101
6. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Boí-Taüll (Alta Ribagorça)	143
7. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Espot Esquí (Pallars Sobirà)	167
8. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port-Ainé (Pallars Sobirà)	181
9. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port del Comte (Solsonès)	201
10. Aplicació del model i conclusions específiques sobre l'estació dels Rasos de Peguera (Berguedà)	221
11. Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Masella (Cerdanya)	241
12. Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Molina (Cerdanya)	259
13. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vall de Núria (Ripollès)	277
14. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vallter (Ripollès)	283

QUARTA PART	299
15. Visió conjunta del sector	301
16. Una mirada fora de l'esquí català	327
CINQUENA PART	335
17. Resum i conclusions	337
18. Bibliografia	349
19. Índex general	361
20. Índex de taules	368
21. Índex de figures.....	376

PRIMERA PART:
INTRODUCCIÓ

1. Preàmbul

L'any 1989 vaig tenir la meua primera experiència en anàlisi economicofinancera en el sector de l'esquí alpí. A instàncies d'un dels socis fundadors de Baqueira-Beret vaig realitzar un estudi d'aquesta estació, que abastava el període 1980-1988.

El treball va ésser presentat als consellers de l'estació d'esquí aranesa i convertit més tard en un cas pràctic, que traduït a l'anglès, va formar part dels casos presentats al "1989 EFMD Case Workshop". El debat que seguí a la presentació del cas als col·legues europeus em va decidir a portar-ho a classe i utilitzar-lo com una eina docent. D'ençà aleshores, el cas ha estat també editat en castellà, català i francès, actualitzat cada any i utilitzat en diversitat de cursos i amb auditoris molt diferents.

Això va obrir una via. L'any 1996 vaig començar diverses investigacions sobre el tema d'aquesta tesi. Més recentment vaig dirigir un treball de final de carrera d'un alumne d'ESADE que plantejava la continuïtat de l'abandonada estació de Llessúf (Sort) i l'ampliava a la veïna muntanya de Saurí. A la primavera de 1999, la Diputació de Barcelona em va encarregar un diagnòstic de caire economicofinancer sobre l'estació dels Rasos de Peguera.

Una de les coses que aquestes experiències m'han mostrat és que no es troben criteris de gestió fonamentats sobre l'anàlisi de dades financeres al sector de l'esquí català. Hi ha jugat, al menys fins ara, la intuïció; a voltes amb èxit i molt sovint amb resultats econòmicament adversos... estacions que han tancat... alguna que ha reobert... sectors de l'accionariat que ens han expressat preocupació i àdhuc amargor.

Una tesi doctoral ha de proposar-se un avenç en el camp que tracti.

El repte és enunciar principis de gestió analíticament fonamentats en el sector de l'esquí alpí català.

Aquest és el cim -sense pretensions- a què es vol arribar i la via d'escalada s'inicia amb el plantejament d'hipòtesis de treball i metodologia que ens acompanyin durant tota l'ascensió.

Una tesi doctoral iniciada als 55 i acabada als 62 anys d'edat, s'empren amb una empenta diferent que als 30. La primera edat citada és l'edat de què jo presumia fa set anys. Amb més o menys anys, amb més o menys empenta, amb cims més o menys pretensiosos és un camí feixuc costa amunt. Una manera de patir menys és que la temàtica de la tesi t'atregui.

De jovenet jo era només escalador de roca estival. Per tal d'abordar l'alta muntanya hivernal vaig aprendre i practicar l'esquí gràcies als remuntadors mecànics. Fet l'aprenentatge vaig gaudir de l'esquí-alpinisme (dit també esquí de travessia) i vaig poder apropar-me a les nevades parets hivernals. L'esquí de pista em va permetre esdevenir un escalador hivernal.

Crec que pagant un passi diari en qualsevol estació d'esquí no paguem el premi que hem rebut a canvi... penso raonablement que això es podrà demostrar amb càlculs de ROE's i ROA's... si més no, aquest treball meu vol retornar a l'escenari de la neu del Pirineu català una mica del molt que jo he rebut d'ell.

Sortosament en aquesta "escalada" de la meva tesi doctoral no m'ha tocat portar la motxilla tot sol. He tingut la sort de tenir al costat bons companys de cordada.

Expresso en primer lloc el meu agraïment al Dr. Robert Tornabell Carrió, director d'aquest treball. També he estat afortunat amb l'assessorament del Dr. Màxim Borrell Vidal. El dia que el Dr. Eduard Bonet, director del programa de Doctorat d'Esade va saber que el professor Tornabell dirigiria aquesta tesi, em va dir: "Tens un suport de luxe...". Efectivament el professor Tornabell m'ha suggerit aspectes millorables i temes d'ampliació. També m'ha facilitat material sobre l'economia de l'esquí alpí català que han reforçat molt l'abast del treball.

Aquest agraïment el faig extensiu a persones com:

Sandra Vidal Arroyo, que en la seva tasca d'analista de riscos i en la seva tesina de llicenciatura en Ciències Empresarials va avançar elements d'anàlisi economicofinancera en algunes de les estacions catalanes.

Carmen Tous Peñalver, professora d'Esade d'Anàlisi d'Estats Financers, que em va ajudar de forma molt efectiva en els treballs d'anàlisi de l'estació de Port-Ainé (Pallars Sobirà) i en l'actualització de dades de Baqueira-Beret (Aran).

Emma Martínez, que ha efectuat una tasca llarga, gran, extensa i pacient instrumentant totes les taules de ràtios tècniques de les deu estacions catalanes d'esquí alpí i de les comarques beneficiades per les mateixes. Mai agrairé prou tanta professionalitat i entrega.

Teresa Tarragó va instrumentar les taules que detallen l'anàlisi de la rendibilitat per ràtios fonamentals.

Patrizia Rodríguez García i Tània Rodríguez Yangüela m'han ajudat en la composició final del treball.

Albert Tomás ha prestat una col·laboració immillorable en els treballs sobre el "Social Cash Flow".

No vull oblidar les col·laboracions de Elisabeth González i Luis Goyanes així com les tasques de coordinació i composició de: Trini Xifré, Anna Donoso, Núria Monteagudo i l'empresa Traditext.

El treball de camp d'aquesta tesi ha estat possible gràcies a l'ajut de nombroses persones, cito els noms d'aquelles que més generosament s'han implicat en aquest treball: Ricard Vidal Rovira † (Baqueira), Josep Massagué (Port-Ainé), Fermí Pujals (Rasos de Peguera), Conrad Blanch (Soldeu) i Miquel Comella (Núria-La Molina).

2. Plantejament i objectius de la tesi

La hipòtesi central d'aquesta tesi es basa en la possibilitat de que existeixi un model econòmic de les estacions d'esquí alpí que sigui viable a mig i llarg termini.

Ens hem ajudat, per un costat, de la Microeconomia. Les teories de Baumol, Panzar i Willig¹ han seguit el camí dels conceptes plantejats pel Premi Nobel d'Economia Paul Anthony Samuelson al voltant de la “**producció conjunta**” (les activitats de l'esquí i la seva explotació es produeixen precisament en aquest règim de “producció conjunta”). En segon lloc, hem introduït el concepte de “massa crítica” en el nombre d'esquiadors que una estació d'esquí pot atendre degudament, i en tercer lloc s'analitzen els efectes de la integració d'activitats.

De forma general, la tesi pretén demostrar que existeixen dos models clarament diferenciats per a invertir en estacions d'esquí alpí i fer-les rendibles. El primer model –deficitari– és el que no utilitza el concepte de Paul Anthony Samuelson sobre la “producció conjunta” i que correspon al segon model. És a dir, de la mateixa manera que un banc comercial pot “produir” a l'hora targetes de crèdit, préstecs hipotecaris i contractar assegurances de vida... tot plegat per a un mateix client i en una operació combinada, de la mateixa manera diem que a les estacions d'esquí les activitats netament esportives són inseparables de l'activitat d'escoles d'esquí, monitors i encara amb més raó d'albergs, hotels, residències i restaurants. Són un “concepte integral” car existeixen règims de “producció conjunta” o d'acord amb la terminologia anglosaxona “scope economies” o economies d'ampli abast (o d'ampli espectre).

Al llarg de la tesi pretenem demostrar que hi ha un segon model. L'esquí alpí no és una activitat aïllada del seu entorn, del medi ambient i del conjunt de serveis que el fan possible (telecadires, telecabines, telefèrics, canons de neu i així successivament), car no es tracta de produir sota economies d'escala sinó sota aquelles que es desprenen de la “producció conjunta”, com venim assenyalant. Intentarem demostrar que aquells països que han estat capaços de definir models

¹ BAUMOL, W.J.; PANZAR, J.C.; WILLIG, R.D. “Contestable Markets and the Theory of Industry Structure”, Harcourt Brace, 1981.

integrats tot aprofitant les “scope economies” (per exemple: França per a les estacions municipals i als Alps austríacs estacions de gran envergadura) els projectes han esdevingut rendibles i tenen una llarga viabilitat. És més: el model que fa poc s’ha posat en marxa a Andorra i que descrivim a l’apartat 6 d’aquesta introducció demostra per via d’experiència real, la bondat i la viabilitat del model que nosaltres propiciem.

Paul Anthony Samuelson va definir l’existència de les “scope economies” o en la seva pròpia expressió “producció conjunta” quan en un procés productiu –sigui bens o serveis– el cost de produir el be “i” es dona de manera conjunta amb l’acció de produir el “j” i els costos conjunts resulten inferiors.

Simbòlicament, si designem els costos de produir el be “i” però no el “j”, els costos unitaris serien:

$$C(Q_i, Q_j) < C(Q_i, 0) + C(0, Q_j)$$

Per a $K = 1, 2 \dots n$ productes i serveis, la producció en règim conjunt, com a hipòtesi de treball, ens porta cap al disseny d’estacions d’esquí alpí “integrades”, és a dir, estacions que aprofiten totes les economies d’abast “scope economies”. Aquestes qüestions es demostren en els següents capítols.

Els objectius de la tesi es centren sobre els eixos següents:

1. En quina mesura contribueixen les estacions d’esquí alpí catalanes al PIB de les contrades on estan radicades?
2. Quin nombre de llocs de treball, directes i indirectes, depenen de l’esquí i, a l’estiu, del turisme rural i del desenvolupament de les contrades d’alta muntanya?
3. Quin és el model d’estació d’esquí que té més possibilitats de dur a terme un desenvolupament rendible i auto-sostenible al llarg del temps amb capacitat de fer front a la competència nacional i internacional?
4. Pot ser prou concloent l’avaluació d’una estació d’esquí en termes purament econòmics i àdhuc financers en l’exclusiva òptica de la rendibilitat de l’inversor

privat? ... o ... cal tenir tanmateix en compte els efectes que es difonen des de la contrada que té una (o vàries) estacions d'esquí, cap a les contrades veïnes ... o per extensió cap a tota Catalunya?

5. A les avaluacions de projectes que es van plantejar al manual promogut per l'OECD (París) i d'acord amb el text que va dirigir i escriure el Premi Nobel d'Economia de l'any 1996, James Mirrlees, es plantejava la necessitat de tenir en compte una avaluació especial, mesurada per les economies externes que es generen, l'ocupació laboral que promou i fonamentalment el Valor afegit brut de l'explotació anyal i les successives inversions a cada estació d'esquí. No se'ns amaga que en aquest cas es tractaria d'identificar allò que el Manual de l'OECD (Mirrlees) anomena "Social Cash Flows", molt diferent del Cash Flow emanat de la comptabilitat que ens presenta una entitat privada (o dels fluxos lliures de caixa que es desprenen de la mateixa) i quina finalitat és molt diferent de la magnitud dels "Social Cash Flows".

3. Presentació

Aquesta tesi s'enfoca, d'una forma més o menys directa, a la contribució de les activitats lúdiques i esportives al Producte Interior Brut de Catalunya. Es tracta, específicament, de l'esport de l'esquí alpí a nivell "amateur" (és a dir, com una faceta de l'activitat turística) en les seves distintes variants i de totes aquelles activitats que es constitueixen en mitjans de recolzament per tal que l'oferta catalana es pugui defensar de la competència propera (Aragó, Andorra i Midi francès) així com resistir en la mesura del possible la competència més llunyana però molt més potent de l'imbatible resort de l'Europa central: Alps francesos, Tirol austríac, Alps suïssos i italians.

Observem a Catalunya que l'estructura de l'ocupació laboral ha evolucionat, de forma sostinguda, cap a un augment d'intensitat al sector serveis – i dins d'aquests cap al turisme i el sector financer – mentre que l'ocupació al sector industrial ha anat perdent protagonisme, fins a situar-se tan sols al 24,31% de l'ocupació total de l'any 2004. D'aquesta manera i en pocs anys l'ocupació laboral propiciada per la indústria pot arribar a quedar-se en un simple terç de l'ocupació promoguda pel turisme i les activitats esportives o d'oci actiu emmarcades dins del sector.

No ho hem de prendre com una anomalia de l'estructuració de l'ocupació o del Producte Interior Brut de Catalunya, doncs als Estats Units, innegable potència industrial, la ocupació a la indústria ha anat minvant fins a arribar a ser tan sols el deu per cent del conjunt d'ocupació laboral de tot el país.

Qüestió diferent és l'estructura del PIB a Catalunya. A l'any 2004 – i a preus de mercat – la indústria tenia encara un pes menor: el 22,66%.

En valors absoluts el turisme de platja té un pes decisiu en la generació d'ocupació. En el cas del turisme cultural: visita d'enclaus monumentals i històrics ciutadans però referit exclusivament a la ciutat de Barcelona – sense comptar el creuers marítics – s'ha rebut un nombre de visitants superior als tres milions.

Els usuaris de les estacions d'esquí catalanes són majorment catalans però és notòria la presència de francesos del sud i esquiadors de Madrid (especialment a Baqueira-Beret). Aquests visitants són un vehicle molt eficaç per a promoure el desenvolupament i donar feina productiva a les contrades on es troben les estacions d'esquí.

4. Fonts d'informació

4.1. Descripció general de la informació economicofinancera disponible

Parlar dels documents amb què hem treballat significa parlar necessàriament de les seves limitacions i les dificultats d'obtenció. La informació economicofinancera ideal hauria estat la continguda no només en les Memòries de les deu estacions d'esquí analitzades, sinó la complementada amb estats de detall proveïts pels responsables financers de les empreses analitzades. Això s'ha aconseguit només en part per dos tipus de raons:

- D'un costat, la diferent acollida que les estacions d'esquí han donat a la nostra demanda d'informació. Des de l'acolliment cordial i l'obertura, fins al més críptic i dur tancament.
- De l'altre costat, el fet que la gran majoria de les estacions analitzades porten poca informació més enllà d'un balanç i un estat de resultats esquemàtics.

Parlem, en primer lloc, de l'acolliment a la sol·licitud d'informació. En alguns casos se'ns han facilitat les Memòries de la societat (en d'altres les hem obtingut del Registre Mercantil) i hem pogut observar el detall de les masses patrimonials dels balanços i dels epígrafs fonamentals de l'Estat de Resultats. Cap estació, ni les més "generoses", acompanyaven els estats financers de càlculs de ROA, ROE, marges i rotacions d'actiu.

Al costat de la "generositat" hem tastat el sabor amarg del temor o de la més absoluta indiferència per part de certes estacions. En un cas concret hem pogut vèncer la por i la resistència d'algun director general en contacte directe amb el president de la companyia. En altres casos cap càrrec de l'empresa no ha volgut atendre ni cartes ni trucades. Els casos de més dur tancament ens han portat a utilitzar la informació del Registre Mercantil. És obvi que en qualsevol cas planeja el dubte de la fiabilitat d'aquesta informació. Tant la nostra experiència prèvia docent com consultora ens ha permès fer certs contrastos. La rendibilitat de les estacions d'esquí –com explicarem més endavant– és negativa o és molt feble (a

Catalunya i a Europa), no hi ha doncs, ni necessitat ni pràctica de defraudació fiscal; ans al contrari: en alguns casos l'ajut de l'Administració ha estat molt necessari per a sostenir l'estació d'esquí.

Altres dades amb una clara repercussió econòmica com els dies de funcionament de l'estació d'esquí per temporada, nombre de visitants i "massa crítica" de l'estació en nombre de remuntadors han estat obtingudes via Internet.

Parlem, en segon lloc, del detall i profunditat de la informació economicofinancera amb què treballen les estacions d'esquí. En general, i com ja hem dit, la informació es redueix al balanç i l'estat de resultats més el control del nombre de visitants (dia a dia), dies d'activitat i ingressos separats del bar-restaurant, cànon de l'escola espanyola d'esquí i servei de lloguer d'esquís.

Els ingressos de les estacions d'esquí provenen de diversitat de fonts a part del passi diari o "forfait" que satisfà l'esquiador: explotació pròpia o lloguer de bar-restaurant, drets o cànons pagats per l'escola d'esquí (mai depèn de la pròpia estació), explotació pròpia o arrendament del local de lloguer d'esquí.

Són menys nombroses les estacions que han explotat hotels, venda o lloguer d'apartaments i agència de viatges; hem previst que aquesta tesi analitzi la importància econòmica de l'explotació d'aquestes activitats.

En la informació economicofinancera que hem pogut estudiar i, en alguns casos, hem trobat la facturació separada per capítols d'activitat però no els costos, excepte en el cas de l'estació aranesa de Baqueira-Beret, S.A., que ha estat modèlica en la quantitat i la qualitat d'informació.

Com ja hem comentat prèviament aquest apartat que descriu la informació economicofinancera de què hem pogut disposar està centrat sobre les deu estacions catalanes estudiades. Hi ha una onzena estació d'esquí catalana que ha estat descartada per la seva escassíssima capacitat. Es tracta de Tavascan al Pallars Sobirà. L'estació consta només de dos remuntadors (la diminuta estació de Rasos de Peguera al Berguedà ja la supera).

L'àmbit de l'esquí alpí aliè a Catalunya no ha estat objecte d'aquesta tesi com ja hem dit des de l'inici. Sobre la resta de l'Estat espanyol, Andorra i l'Europa Central hi haurà simples referències i una consideració més focalitzada a Europa al darrer capítol. Ja hem dit que l'únic conjunt significatiu a l'Estat espanyol fora del ressort pirinenc de l'Aragó (Formigal, Candanchú, Astún i Cerler) és Sierra Nevada. Les estacions de Terol, Valdezcaray, Pajares, etc., són petites estacions. Sierra Nevada disputa el públic de Madrid a Baqueira i al ressort aragonès, però ni la quantitat ni la qualitat de la neu l'ha arribat a convertir en un competidor que pogués afectar seriosament el conjunt pirinenc.

4.2. El treball de camp

És obvi que l'anàlisi desplegada sobre Balanços i Estats de Resultats aporta una visió empírica prou eloqüent, però tant la fredor de les xifres com la tremenda dispersió en la qualitat de les Memòries presentades al Registre Mercantil (i als seus socis) per les diverses estacions catalanes d'esquí obligava a un treball d'entrevistes en profunditat.

4.2.1. Perfil dels entrevistats

Les persones més vinculades a la problemàtica de la rendibilitat de les estacions d'esquí són socis i executius d'alt nivell. Entre la figura dels socis hem discernit:

Socis promotors inicials

Socis adherits posteriorment

Socis gestors

Socis no-gestors

Entre la figura dels executius d'alt rang hem distingit:

- Conseller Delegat
- Director General
- Director Financer
- Director Comercial

Més enllà del camp estricte de les estacions catalanes hem entrevistat:

- Analistes financers
- Executius de l'Administració catalana
- Directius d'estacions andorranes

4.2.2. El qüestionari plantejat

1. Quins van ésser els objectius en plantejar la promoció d'aquesta estació d'esquí?
2. Hi havia en la fase inicial una idea clara sobre la relació entre la grandària de l'estació d'esquí i la seva rendibilitat?
3. Transcorreguts ja uns anys, teniu ara una opinió formada sobre la relació entre la grandària de l'estació i la seva rendibilitat?
4. Creieu que els canons de neu obvien el risc de la meteorologia?
5. Considereu econòmicament viable una estació d'esquí sense el concurs d'altres activitats econòmiques com lloguer d'esquís, bars, restaurants, hotels, promoció o lloguer d'habitatges, etc.?

6. Considereu que habitualment una inversió de cents de milions de pessetes en un nou remuntador compensa econòmicament al cap d'un, dos o tres anys, car atreu més gent a l'estació?
7. És necessari invertir contínuament en una estació d'esquí?
8. Quins tipus d'inversions?
9. Com tracteu la promoció de l'esquí "entre setmana"?

Com es pot observar, les preguntes són de caire QUALITATIU. No és, doncs, una enquesta per tabular, sinó una eina de treball dirigida a palesar d'alguna forma la percepció de l'estat de la qüestió per part de promotors, dirigents i especialistes. Les respostes a les preguntes del qüestionari apareixen implícites en el desenvolupament de tot el treball, sovint esmentades específicament i sovint tingudes en compte per acotar algunes conclusions. No obstant això, facilitem ara un resum de les principals opinions recollides en l'àmbit de cada pregunta.

1. Quins van ésser els objectius en plantejar la promoció d'aquesta estació d'esquí?

Per sorprendent que pugui resultar, només en un cas s'ha dit que hi havia un objectiu de rendibilitat... objectiu que no s'ha acomplert, deixant en l'interessat un neguit ben amarg. És possible que alguns dels meus interlocutors, sabedors –a posteriori de la seva inversió– de la baixa rendibilitat, no volguessin reconèixer les expectatives frustrades.

En termes generals la motivació per tirar endavant el projecte ha estat una certa fascinació pel projecte en sí mateix, la singularitat i popularitat de qualsevol estació d'esquí, així com el prestigi personal d'unir el nom de l'emprenedor a un projecte que estarà en el punt de mira de les autoritats, empresaris turístics i mitjans de comunicació.

Les motivacions no sempre apareixen amb predeterminació clara i aferrissada. El grup assegurador Catalana Occidente participa a Baqueira amb un 70%. No era la seva idea inicial: es volia "complementar" l'esforç dels aranesos. Aquests l'any

1962 van ignorar el projecte car només hi van contribuir amb un 15% a la modesta proposta inicial (1,5 milions de pessetes de 1962... de 40 a 50 milions de pessetes actuals).

En general hi ha jugat una component de somni i fascinació com ja he dit... dosis d'il·lusió que feien menystenir l'impacte brutal d'una temporada seca sobre el resultat econòmic... que feien menystenir la necessitat implacable d'expansió i modernització que caracteritza TOTA estació d'esquí.

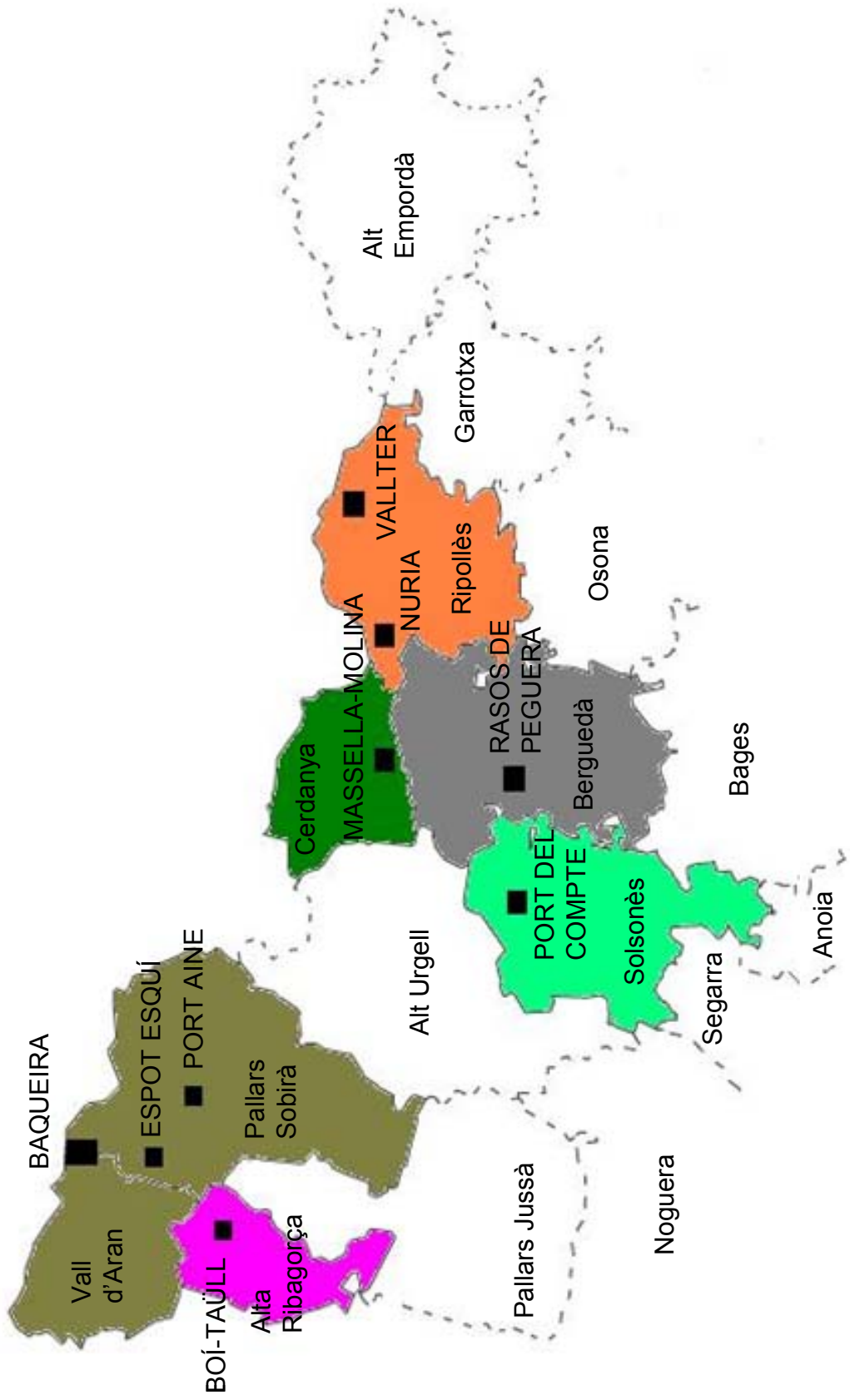
2. Hi havia en la fase inicial una idea clara sobre la relació entre la grandària de l'estació d'esquí i la seva rendibilitat?

Les respostes han estat aclaparadores. No hi havia cap idea, cap temor, cap prevenció al respecte. Sorprenentment encara ara hi ha promotors i directius que no han assumit aquest principi estratègic de l'àmbit de l'esquí. A Port-Ainé, per citar un exemple, es dóna més importància a la velocitat de transport dels esquiadors que a l'extensió de l'àrea esquiable. A Rasos de Peguera es parla amb orgull d'una estació "familiar"... per a principiants... avis i nens; no obstant, es parla d'ampliar aquesta estació però hi ha una confiança en l'oferta "petita... intimista... familiar... senzilla": a cop d'ull, el pare i la mare veuen el seu nen en un lloc "petit, obert i fàcil".

No obstant, ara per ara, ja és majoritària la percepció de que la grandària és sinònim d'èxit comercial... i de rendibilitat sota les condicions que tindrem ocasió d'exposar.

3. Transcorreguts ja uns anys, teniu ara una opinió formada sobre la relació entre la grandària de l'estació i la seva rendibilitat?

Les respostes a aquesta pregunta apareixien en les meves notes barrejades amb l'anterior. Malgrat el fet de conduir jo personalment l'entrevista, el "solape" era inevitable. De l'etapa inicial, poc sensible a la grandària de l'oferta com a desencadenant de la demanda, es va passar a la consciència d'aquest punt, amb excepcions, però, com he citat anteriorment. Ara per ara hi ha consciència de clares limitacions en el sector català.



Baqueira-Beret topa amb l'oposició ecologista a la seva expansió i la Generalitat permet una certa expansió però amb límits a l'idea original de Baqueira.

Boí Taüll té la possibilitat de connectar amb el projecte anunciat de Vall Fosca. Tot i així, el conjunt no serà gran de moment.

Espot Esquí es manté de moment... s'enllaçarà en el futur... (llunyà futur potser?) amb l'estació "ressuscitada" –potser– de Llesú expansionada a la muntanya de Saurí?

Port-Ainé prefereix millorar la velocitat de transport abans que l'àrea esquiable.

Port del Comte té limitacions brutals de desnivell esquiable, així com Rasos de Peguera, on es parla de possible expansió però restant encara en una grandària molt, molt minsa.

Masella i Molina s'han unit. Vet aquí un ampli territori esquiable i un impacte sobre la demanda.

Vall de Núria no pot ampliar sense enfrontar-se al trencament de la pau del llogaret i violar el tradicional feude de muntanyencs, caminadors i escaladors: Vall del Puigmal, Coma de Noucreus i Noufonts, etc.

Vallter té constriccions similars: febles desnivells i "paradisos" intocables d'alpinistes i senderistes, com el Coll de la Marrana i l'imponent cim de Bastiments.

4. Creieu que els canons de neu obvien el risc de la meteorologia?

Molts dels meus interlocutors em van contestar: "Vostè coneix la resposta tan bé com jo". Si un hivern no és prou fred, els canons no poden fer neu. Si no neva, les poques pistes nodrides de la "trista" neu artificial ofereixen a la vista un reguerol blanc en mig d'una muntanya marronosa, rocallosa i despullada de la túnica blanca de la vestal semideessa que es la muntanya hivernal. Mai els canons de neu vesteixen els cims amb les millors gales per rebre al cel profundament blau tardorenc o hivernal. En un llenguatge menys enamorat de la muntanya i més

prosaic es pot dir que la demanda cau brutalment quan la muntanya no recorda als usuaris de les estacions d'esquí que el joc de la neu està a punt. D'altra part, i sovint a partir del març, la neu primaveral que els canons produiran a l'hivern esdevé molt humida i massa feixuga per a un esquí plaenter.

Si una estació d'esquí no tingués canons de neu, l'any d'escassetat veuria com els pocs esquiadors se'n van a la competència. Els canons de neu no salven la temporada de CAP estació d'esquí... tan sols eviten pèrdues desastroses si no els tens o en tens pocs. Els canons apaivaguen l'efecte implacable del sol fonedor en cotes baixes i en les vessants orientades al sud... aquestes solanes (o soleies) han d'estar ben equipades.

Res no salva la mala economia d'una temporada pobra en nevades.

Baqueira i Boí es nodreixen de temporals atlàntics. Les llevantades mediterrànies poc o res els hi aporten. Vallter, Molina-Masella, Núria, etc. es nodreixen d'aquestes llevantades. Port-Ainé, estació privilegiada, rep benediccions d'ambdós costats.

5. Considereu econòmicament viable una estació d'esquí sense el concurs d'altres activitats econòmiques com lloguer d'esquís, bars, restaurants, hotels, promoció o lloguer d'habitatges, etc.?

Un xic a contracor i reconeixent més d'un error inicial, les respostes unànimes consideren que l'estació d'esquí actua com un focus d'atracció turístic i que explotar aquests negocis és cabdal.

Aquesta contestació no va ésser evident per a molts promotors en la fase inicial, excepte en el cas de Boí-Taüll.

No obstant, les respostes convergiren totes en que a la fase inicial de moltes promocions hi havia una clara visió de l'explotació "no-esquí" in situ. Expliquem-nos: la implantació de bars-restaurants (senzills) a les mateixes pistes va ésser un tema de claredat meridiana i inqüestionable... per raons de servei i confort, així com de rendibilitat manifesta. El lloguer i manteniment d'esquís al mateix peu de pistes va ésser un altre negoci poc qüestionat. En aquesta mateixa línia podem

expressar el lloguer de l'estadi de competició i les tasques d'arbitratge (ultra elements federatius), cronometratge, megafonia, senyalització de "portes", etc. De sempre es va comptar també amb el cànon a satisfer per l'escola d'esquí.

Força diferent va ésser la visió de l'hostaleria, restauració, botigues, habitatges etc., en el radi d'influència de l'estació d'esquí.

Repassem respostes més concretes:

Baqueira va establir a peu de pistes als anys 70 un hotel, seguit d'un altre, anys més tard. Agència pròpia de viatges i notable promoció immobiliària (per vendre, no per llogar per setmanes). No obstant això, la magnitud d'aquestes activitats és feble respecte a les "modernes" (anys 70) estacions franceses o italianes (Suïssa i Àustria no varen contemplar aquest plantejament estratègic).

Boí-Taüll és un exemple excepcional: visió claríssima del tema des del principi i explotació turística molt eficient d'hivern i d'estiu.

Espot Esquí no va contemplar aquestes possibilitats a peu de pistes o en territori d'influència.

Port-Ainé posseeix un petit alberg per a "ràfting" estival i allotjament hivernal a Rialp. Recentment ha construït un hotel a forta altitud en plenes pistes.

Port del Comte i Rasos de Peguera no exploten l'activitat turística. A Rasos de Peguera hi ha llicència municipal per transformar en petit hotel un antic refugi (a 2 km de les pistes).

Masella posseeix un petit ressort turístic a peu d'estació.

La Molina i Vall de Núria són encara públiques i no hi ha explotació turística; finalment, el mateix s'escau a Vallter.

6. Considereu que habitualment una inversió de cents de milions de pessetes en un nou remuntador compensa econòmicament al cap d'un, dos o tres anys, car atreu més gent a l'estació?

Un nou remuntador –ben publicitat– atreu RÀPIDAMENT més gent a l'estació, depenent de:

- a) Que obri o no obri una nova àrea esquiable.
- b) Que la competència no actuï en el mateix sentit.
- c) Que la grandària prèvia de l'estació ja avaluï la categoria prevista del nou remuntador.

7. És necessari invertir contínuament en una estació d'esquí?

8. Quins tipus d'inversions?

Unanimitat absoluta en les respostes a aquestes dues preguntes (sempre en sentit afirmatiu):

- a) Cal guanyar rapidesa i, per tant, capacitat de transport per evitar la formació de cues.
- b) Cal obrir noves àrees esquiables.
- c) Cal millorar els serveis de bar, restaurant, escola, guarderia, servei tècnic d'esquís i màquines Ratrac.
- d) Cal habilitar nous al·licients: obrir pistes fàcils, rebentant el terreny en cims alts o de vessants costerudes. Especialitzar les pistes per a acrobàcia en snow-board, motos de neu, recorreguts d'esquí de fons, baiards tirats per gossos, etc.

9. Com tracteu la promoció de l'esquí "entre setmana"?

Cap resposta ha indicat un estudi aprofundit de la qüestió. Les estacions ofereixen un preu més reduït del "forfait" o passi diari, ja que consideren que la compra de més dies que un simple cap de setmana mereix aquesta rebaixa i que cal òbviament fomentar l'esquí entre setmana. Les agències de viatges ofereixen preus conjunts d'allotjament i d'accés a l'estació, però no es practica l'acció comercial publicitària concreta en diaris, revistes i ràdio. No s'ha dut a terme una activa campanya concreta per tal de variar l'hàbit vacacional del públic espanyol, de Portugal o del Midi francès: escurçar el mes estival a favor d'una "setmana blanca" hivernal. També és cert que portuguesos, espanyols i francesos – esquiadors mínimament competents– prefereixen esmerçar una setmana als Alps francesos, suïssos, als Dolomites o al Tirol austríac. El pes d'aquesta competència desanima a priori les estacions catalanes a emprendre difusions comercials de més ampli espectre, profunditat i continuïtat.

4.3. Limitacions de la informació comptable oficial

4.3.1. Aspectes conceptuals

La presentació oficial dels Balanços i Estats de Resultats no s'ha enfocat en general tant cap a la tasca d'anàlisi de la rendibilitat empresarial com a la liquidació de l'Impost de Societats i a nodrir els propòsits de la comptabilitat nacional².

Aquesta mateixa manca d'interès per les tasques d'anàlisi ha condicionat unes limitacions importants a l'hora de treballar sobre la informació economicofinancera que les empreses porten al Registre Mercantil. Són limitacions comunes a la generalitat de les empreses i que poden expressar-se en l'ordre següent:

² MASSONS RABASSA, Joan – FINANZAS. Análisis y estrategia financiera. Ed. Hispano-Europea. Barcelona 2002. Cap. 3^{er}

- a) No es destaquen els actius de caràcter extrafuncional.
- b) Tampoc els de caràcter interí (en curs de construcció).
- c) Els actius anomenats “financers” ho són d’acord amb la seva naturalesa, però no d’acord amb la seva funció o “rol” empresarial.
- d) Els actius no són separats en funció de las diverses activitats de l’empresa.
- e) A l’Estat de Resultats no es diferencien explícitament els costos variables dels fixos.
- f) Tampoc a l’Estat de Resultats els ingressos i costos se separen en funció de les activitats fonamentals de l’empresa.

La contestació d’aquestes sis qüestions no es fa a títol de crítica implacable contra els “pares” del Pla Comptable Oficial sinó com un pur enunciat que ajudi a entendre les mancances de la informació de les empreses i a millorar-la en sis aspectes concrets.

L’Administració no té un especial interès en que les empreses destaquin la informació continguda en els sis punts esmentats, car no li altera ni la recaptació d’impostos ni limita excessivament els objectius de recollida general d’informació economicofinancera.

Diguem-ne que s’ha deixat d’exercir un rol “educatiu” sobre les empreses.

En l’òptica del treball que presentem i de qualsevol tasca analítica d’aquest estil, les observacions **a**, **b** i **c** tenen la seva importància car són fonamentals a l’hora de determinar el volum i l’origen del rendiment de l’actiu de l’empresa; també expliquen la “fidelitat” de les inversions empresarials als seus objectius fonamentals.

La observació **c** fa referència a una qüestió difícilment abordable des de l’òptica de la relació d’epígrafs en un Pla de Comptes, però que és especialment

interessant de cara als objectius pedagògics que han d'inspirar els principis d'anàlisi.

Les partides d'un balanç s'han d'assignar a les diverses masses patrimonials d'acord amb la seva funció a l'empresa i no en funció de la seva naturalesa. Efectivament, i d'acord amb el contingut de l'apartat **c**, la classificació d'un actiu que per naturalesa és financer no diu res als efectes d'anàlisi. És a dir: per naturalesa, tal actiu financer podria ser una inversió d'una estació d'esquí a Borsa en espera de materialitzar una inversió en un telecadira com d'una participació en una companyia hotelera. En canvi, per funció o "rol" són dues coses diametralment diferents: una inversió en accions cotitzades a la Borsa és una inversió extrafuncional transitòria, però la participació (o la total tinença) en una companyia hotelera és un actiu funcional de sinèrgia evident amb l'estació d'esquí.

Els epígrafs **d** i **f** posen l'accent sobre una altra limitació de la informació presentada oficialment, ja que es perd de vista la contribució marginal i el rendiment parcialitzat de les diferents branques d'activitat de la mateixa empresa. En l'àmbit de l'esquí alpí, el rendiment de les instal·lacions de lloguer, guarda i manteniment d'esquís no és el mateix que l'activitat central dels remuntadors o l'explotació de bars i restaurants.

L'apartat **e** ha estat esmentat a efectes més aviat genèrics o conceptuals, car en l'ordre pràctic i cenyit a l'activitat de l'esquí alpí, no és una mancança que condicioni l'anàlisi com sí que poden fer-ho els altres epígrafs. Les estacions d'esquí són accentuadament intensives en despeses fixes (com en moltes altres empreses de serveis, a diferència de les companyies industrials i de les comercials). En una estació d'esquí es podrien admetre com a costos variables certs percentatges satisfets a agències de viatges, aliments i begudes (si explota restaurants per sí mateixa) i un petit component de l'energia motriu dels remuntadors. L'absència de diferenciació sistemàtica i expressa entre costos variables i fixos reporta, en termes generals, la no explicitació del marge brut i la incapacitat de plantejar amb fonament numèric polítiques de preus en funció de productes, contingents i èpoques de l'any. En el sector de l'esquí, i donada l'escassa entitat dels costos variables, la política de preus no es regeix pel

comportament del marge brut, sinó per expectatives de reacció de la demanda: les èpoques de Nadal i Setmana Santa (no tardana) són d'afluència assegurada, així com el caps de setmana. L'esquí "entre setmana" obliga a un tractament especial. Ens movem ara en l'àmbit d'enunciats molt genèrics, però el que afirmem aquí serà contrastat en els propers capítols, en la mesura que la "pobre" informació accessible ens ho permeti.

4.3.2. Aspectes concrets respecte a les estacions catalanes d'esquí alpi

Hem constatat notables diferències en la profunditat (diversitat i grau de detall) de la informació, segons que aquesta sigui captada via les memòries presentades al Registre Mercantil o les que l'empresa publica i posa a disposició dels seus accionistes i possibles interessats.

Cal admetre també que si per part nostra haguéssim disposat de temps il·limitat, podríem haver intensificat contactes personals i consultes a fi de millorar i polir la informació disposada. Pensem, no obstant, haver treballat prou intensament per mirar de compaginar les limitacions de temps i de paciència dels nostres interlocutors amb una adequada fonamentació de les conclusions obtingudes.

L'estació aranesa de Baqueira-Beret ha estat, sens dubte, la més rica en informació. Admetem que els treballs que vaig iniciar en 1989 han permès moltes tasques d'actualització i aprofundiment, però cal fer justícia també als gestors d'aquesta veterana estació (fundada l'any 1962 i operativa el 1965), i valorar el fet que es publiquin memòries amb un grau de detall i aclariments que superen en molt a la resta d'estacions catalanes. D'ençà uns anys, l'oficina d'accionistes de Baqueira-Beret ens fa arribar les Memòries a sol·licitud nostra. Anteriorment als anys més recents, havíem trobat alguna reticència o resistència que ens va portar a demanar-ho al Registre Mercantil de Lleida. Això ens va permetre observar que les Memòries del Registre no eren molt diferents de les publicades per la Societat de cara als seus accionistes.

La diferència essencial de la informació obtinguda de Baqueira-Beret respecte a les restants estacions catalanes ha estat:

- a) Major detall en les partides que constitueixen els actius fixos i el circulat.
- b) Explicació molt més acurada de l'assignació del resultat de l'exercici.
- c) Detall molt més acurat en les partides del capital exigible.
- d) Clara separació dintre del capítol d'ingressos d'explotació.
- e) Explicacions sobre les filials que originen altres ingressos d'explotació a part dels ingressos fonamentals dels usuaris de l'estació d'esquí.
- f) Clara separació i aclariments oportuns sobre ingressos i despeses extrafuncionals o atípics, que en alguns anys concrets han estat molt alts i fonamentals per a una anàlisi econòmica objectiva.

Esmementem, en segon lloc, el cas de l'estació d'esquí de Boí-Taüll. Abans de dirigir-nos al Registre Mercantil de Lleida, varem posar-nos en contacte amb el nou director general de l'estació que ens coneixia a través d'una invitació que ens havia cursat el president del Consell, Dr. Josep Jané Solà, per provar i opinar sobre el formidable ressort estival (el millor del Pirineu). Per a sorpresa nostra el director es va negar, fins i tot, a lliurar-nos còpia de la informació presentada al Registre Mercantil. Ens varem veure obligats a molestar el propi president del Consell per obtenir la informació amb el nivell de detall que consta al Registre Mercantil. És obvi que una actitud més oberta per part del director ens hagués permès millorar la qualitat de la informació obtinguda, sobretot perquè la principal mancança en l'anàlisi de Boí-Taüll ha estat la nul·la diferenciació entre els ingressos i els costos de l'activitat hivernal i l'activitat estival. La primera d'aquestes es refereix a l'allotjament i la utilització de remuntadors, i la segona es refereix a l'allotjament i les activitats d'oci, com la iniciació a la escalada, el descens de barrancs, el "ràfting", la ruta del romànic i un llarg etcètera.

La tercera de les estacions estudiades –Espot Esquí–, anomenada antigament Super Espot, ha estat analitzada a partir de dades del Registre Mercantil. Diversitat de trucades infructuoses a les oficines, ens portaren a complementar certa informació més aviat de tipus comercial que no financera a través d'Internet. Les limitacions de la informació obtinguda a través del Registre Mercantil han

estat les habituals (ja citades a l'apartat anterior) sobre dades plenament condensades i carents de detall.

El cas de l'estació de Port-Ainé ens ha permès un major grau d'informació, gràcies al coneixement previ de l'estació per la nostra vinculació en tasques d'assessorament. No obstant això, ens hem hagut de moure amb un cert caràcter de prudència per no fer ús d'informació que, en el fons, és considerada reservada entre client i assessor.

Port del Comte ha estat analitzada a partir de dades purament registrals, car els contactes personals que hem intentat establir han estat infructuosos.

El cas de l'estació més propera a Barcelona, Rasos de Peguera, ha estat similar, quant a disposició d'informació, al cas de Port-Ainé. Tal com hem citat a la introducció d'aquest treball, hem tingut ocasió d'assessorar –per encàrrec de la Diputació de Barcelona– l'estació berguedana, de manera que hem disposat d'informació relativament millorada respecte a altres estacions, però sense poder evitar el caràcter de prudència a què ens ha obligat la relació entre assessor i client.

La informació economicofinancera de l'estació gironina de la Masella ha estat limitada a les dades del Registre Mercantil; el mateix ha passat amb l'estació de Vallter. Tancades ja les anàlisis corresponents a l'estació del Ripollès, vaig tenir ocasió de departir amb el seu promotor, Sr. Josep Pujol, durant el II Congrés Mundial de Turisme de Neu i Esports d'hivern. Es evident, doncs, que sense imposar-nos un límit temporal (sempre massa proper) per a la realització d'aquesta tesi hagués estat possible un major afinament.

En el cas de la Molina i Vall de Núria, els contactes personals que hem pogut sostenir ens han permès una informació millorada respecte a altres estacions. De no ésser així, aquestes anàlisis s'haguessin ressentit fortament car La Molina i Vall de Núria són dos casos absolutament especials. Són tractades comptablement com a divisions de l'empresa pública Ferrocarrils de la Generalitat de Catalunya. Ambdues divisions presenten el seu Balanç i Estat de Resultats específic. L'aportació dels responsables de l'àrea economicofinancera de FGC ha

estat molt important, car en qualitat d'empresa pública no està obligada a presentar els seus estats financers al Registre Mercantil. D'altra part, la disposició de documents concrets per a aquestes dues divisions és una mostra de control encomiable.

Des d'un punt de vista de tractament de la informació, el cas més complicat ha estat la Divisió Vall de Núria dels Ferrocarrils Catalans. Si bé hem pogut disposar dels ingressos separats de la petita estació d'esquí, l'allotjament i el tren cremallera, el mateix no ha estat possible ni per als actius ni per als costos.

Es dona, a més, una circumstància molt específica que ampliarem degudament en el moment d'analitzar les xifres de la Vall de Núria i que resumim breument: l'accés a la vall passa necessàriament per la utilització del cremallera; el valor d'aquest actiu i els seus costos específics és una particularitat absolutament singular respecte a les altres estacions catalanes; d'altra part, els usuaris dels remuntadors en altres estacions catalanes són esquiadors que paguen un passi diari o "forfait", però els usuaris de la Vall de Núria són: a) esquiadors que paguen dues vegades: el cremallera i els remuntadors; b) excursionistes que només paguen el cremallera car no són esquiadors. El nombre anual de visitants de la Vall de Núria és la suma d'hivern i estiu. A les altres estacions catalanes, els excursionistes de l'estiu utilitzen en petita escala algun remuntador que s'ha deixat en funcionament.

Per tancar aquest capítol dedicat a la limitació de la informació amb què s'ha pogut treballar, cal fer un curt esment sobre la fidelitat fiscal de les xifres presentades. En alguns casos se'ns ha confirmat la coincidència entre les xifres treballades per nosaltres i la realitat empresarial, en altres hem sabut que havia diferències entre les xifres fiscals i les reals; no massa importants i inexistents els anys de resultats baixos o negatius; la incidència, doncs, entre la part fiscal i la real no crea una bretxa de tal magnitud que pugui afectar significativament les conclusions obtingudes.

5. Estructuració de la tesi

La tesi s'ha dividit en cinc parts. A la primera (la introducció) ja s'han pogut veure les qüestions que presidiran tot el treball. A la segona es veuen els fonaments teòrics de les hipòtesis de treball plantejades a la primera part, la metodologia aplicada a l'estudi de les contrades que tenen estacions d'esquí i la comparació amb aquelles que basant-se en activitats no vinculades al turisme (sigui muntanya o platja) tenen una "economia no bàsica" més amplia. En principi i segons la primera hipòtesi de treball, quant més gran es la "base econòmica" i més elevat el coeficient "beta" més gran serà la renda personal disponible al llarg del temps i major el volum d'ocupació laboral que s'hauria creat gràcies a les estacions d'esquí.

En aquesta segona part, (essencialment metodològica) s'identifiquen els "Social Cash Flows" que ens hauran de permetre establir el valor social de les rendes que es generen i de les externalitats positives que es produeixin.

També en aquesta segona part tot seguint a James Mirrlees es determina quina hauria de ser la taxa social de descompte, doncs no és aplicable la que ve

donada, en termes d'empresa privada, pel cost mig ponderat dels diversos recursos financers que utilitza l'empresa.

Donat que a la tesi es pren tota la població o univers de les estacions catalanes d'esquí alpí, l'anàlisi estadística té un tractament diferent al dels casos en que es treballa amb mostres restringides.

A la tercera part d'aquesta tesi i per a l'any 1999 (doncs va ser el període de tall transversal en que es va disposar de més informació i l'època en que es van fer els treballs de camp estació per estació) s'estructuren els estats economicofinancers i s'analitza la rendibilitat tant dels actius com dels capitals propis. És la base per establir més tard quina serà la rendibilitat en termes socials, segons el procediment de James Mirrlees.

En aquesta tercera part es planteja també la possibilitat de definir un cert "model integrat" d'estació d'esquí alpí que sigui socialment rendible i sostenible en el temps.

A la quarta part es dóna una idea global o conjunta de les característiques economicofinanceres de les empreses del sector i establim algunes comparacions internacionals significatives.

Finalment a la cinquena part es recullen les principals conclusions i es descriu l'abast i limitacions de la tesi, indicant-se els temes que haurien de ser objecte de posteriors treballs científics per tal de resoldre qüestions que s'apunten en aquesta tesi però que demanen tractaments ulteriors. La bibliografia es planteja en un annex.

6. El sector català de l'esquí al 2006

El temps de desenvolupament d'aquesta tesi ens va obligar a emmarcar un horitzó temporal a tenor de la informació disponible l'any en que vam iniciar aquest treball. La tesi no té com a objectiu prioritari analitzar la realitat més rabiosament actual de l'esquí alpí català, sinó mostrar la capacitat de les eines analítiques emprades en fonamentar unes conclusions en un marc temporal concret. No obstant això, sí que hem estimat necessari estendre'ns sobre els trets fonamentals del sector a inicis de l'any 2006.

No s'han creat noves estacions des de la data de tancament de les nostres anàlisis, a causa de la important i molt atomitzada oferta que presenta el sector. D'altra part cada cop més esquiadors catalans gaudeixen de millors possibilitats econòmiques per desplaçar-se a les estacions competidores del sector català: les estacions de l'Aragó a l'Estat espanyol i el poderós concert centreeuropeu.

Cenyits al tema de la competència a la que s'enfronten les estacions catalanes cal destacar un fet enormement rellevant: la significativa evolució de la forta competència andorrana.

El fet operat a Andorra i que seguidament comentarem, té una clara relació amb postulats que s'han defensat en aquesta tesi quan ens hem pronunciat sobre la grandària de les estacions d'esquí. Hem parlat abastament a la tercera part sobre el concepte de "la massa crítica d'esquiadors" per a propiciar una taxa ROA acceptable, hem demostrat l'impacte sobre la demanda de les inversions en engrandiment (i no solament en modernització). Hem fet referència a fusions d'estacions com a poderós motor de la grandària de l'oferta. Hem mostrat el negatiu efecte econòmic de les estacions de reduïda dimensió.

El temps transcorregut (d'ençà del tancament dels indicadors que hem emprat a l'anàlisi) ha avalat aquestes conclusions. Una mostra clara ha estat el fenomen més important que s'ha viscut recentment en el món proper de l'esquí: es tracta de la potent fusió haguda entre les estacions andorranes de Soldeu-El Tarter d'una banda i Pas de la Casa-Grau Roig de l'altra.

L'estació de Soldeu –situada al cor de les Valls d'Andorra– té una antiguitat de 43 anys. Mentre l'oferta d'esquí a Andorra i Catalunya era limitada (anys 60-80) respecte a una demanda creixent, l'estació va anar avançant sense excessives alegries econòmiques però amb una discreta viabilitat financera. Anys més tard, el reforçament de l'oferta catalana i andorrana plantejava a Soldeu i altres estacions d'esquí la necessitat d'afinar en les estratègies de futur (1980-1990).

En l'apartat d'aquesta tesi dedicat a l'anàlisi de la rotació de l'actiu de les estacions d'esquí, s'ha fet palès com aquest factor és un tema clau en la gestió de l'empresa. Les xifres ens han mostrat com l'augment de la inversió és un promotor de demanda creixent.

Diguem a tall d'exemple prou il·lustratiu que a finals dels 80 i principis dels 90 el propietari (únic accionista) de Soldeu no ignorava que la rotació de l'actiu era un factor clau, però especulava amb el fet de que mantenint estable (o quasi estable) l'actiu (denominador de la ràtio de rotació) a poc que la demanda creixés, el ROA es mantindria o pujaria lleugerament. Durant aquests anys, Soldeu no amplia l'àrea esquiable... la demanda es contrau... l'estació passa dificultats no solament econòmiques sinó a més financeres. Es pren la decisió de sol·licitar un emprèstit al Banc de Crèdit Andorrà. L'emprèstit va ser aplicat a pal·liar dificultats immediates però no a reforçar actius per tal de recuperar la demanda afeblida, amb la qual cosa l'estació no va millorar la seva economia ni la seva finança. El préstec va resultar impagat. El Banc de Crèdit Andorrà va embargar l'estació d'esquí i a més va executar l'embargament apropiant-se de l'estació de Soldeu. No era aquesta una sortida còmoda per al Banc i pal·liable només en la mesura en que el Comú de Canillo (parròquia sota la influència econòmica de l'estació de Soldeu) s'involucrés a assumir també col·laboració econòmica i de gestió.

Units el Banc i el Comú de Canillo van constituir un exemple viu del que aquesta tesi també ha recollit: el benestar comarcal induït per les estacions d'esquí i la necessitat de l'actuació de l'Administració on la iniciativa privada s'ha vist ofegada. (Seguiran més exemples recents d'aquest principi). De comú acord els nous propietaris de Soldeu van decidir posar al front de l'estació d'esquí una persona que trenqués el típic perfil de director d'estació d'esquí. Encara hi ha directors d'estacions d'esquí que efectuen una direcció constrenyida purament a l'àrea

tècnica: operacions sobre l'àrea innivada però que no entren en el concepte de la Direcció General com a gestora integral de l'estació d'esquí.

La nova direcció de l'estació de Soldeu va suposar un enorme impuls per a l'estació: accions acurades sobre la qualitat en l'atenció al públic i inversions que ampliessin l'àrea esquiable culminant amb la recent fusió de les dues estacions abans citades. La fusió no ha estat només una realitat a nivell físic, unint-se totalment les àrees esquiables, sinó també a nivell de les dues societats propietàries.

El nou conjunt ha estat batejat amb el nom de Grandvalira, ofereix 200 km de pistes contra els 100 km oferts per Baqueira. En el moment de treballar les dades d'aquesta tesi, la fusió descrita estava encara lluny de realitzar-se, però el temps transcorregut ha confirmat les conclusions del treball en forma de fets tan rellevants.

Mentrestant quin camí ha recorregut Baqueira? Aquesta estació no ha estat aliena al principi de que la grandària de l'estació (grandària de l'oferta) anima la grandària de la demanda. En aquest sentit, Baqueira planifica la seva expansió sobre el Pallars i més concretament sobre la Vall d'Aneu, notícia acollida amb satisfacció pels habitants de la dita vall. La inversió projectada ascendeix a la xifra de 90 milions d'euros i quasi dobla l'actual àrea esquiable.

El projecte topa amb l'oposició de grups ecologistes que mostren l'impacte de les noves obres sobre fauna i flora d'indrets privilegiats per la seva riquesa biològica.

La polèmica ocupa bons espais en els diaris i en extensos reportatges televisats. Finalment la Generalitat de Catalunya marca una via que accepta l'expansió de Baqueira sempre i quan es retirin del seu pla de creixement determinats indrets entre els més destacats per la pèrdua de flora i fauna.

Sota aquesta normativa Baqueira inicia les obres d'expansió fins que – recentment – la CEE es pronuncia en contra de la continuïtat de les obres i ordena a la Generalitat de Catalunya deturar les mateixes.

Les notícies més recents sobre aquest tema (en el moment de redacció d'aquestes línies) apunten a que la Generalitat es responsabilitza de la salvaguarda del patrimoni natural però no detura definitivament les obres d'expansió de l'estació de Baqueira.

Seguint en la línia de representar els fets més recents posteriors a l'any 1998 i també en l'àmbit d'expansions i fusions cal esmentar la unió física de les àrees esquiables de La Masella i La Molina, ferm contrapunt a la "fugida" d'esquiadors cap a Andorra.

Hem parlat de tres fets molt importants i que representen un impuls molt positiu en el terreny econòmic per a les estacions esmentades.

L'altra cara de la moneda també ha estat representada per la realitat recent. De la mateixa manera que les investigacions sobre les xifres que la tesi aporta ens han dut a afirmar la necessitat important d'assolir la "massa crítica" d'esquiadors i actuar sobre la demanda via oferta, de la mateixa manera diem que hem criticat l'escassa grandària avisant sobre la inviabilitat econòmica inductora en un horitzó determinat de la inviabilitat financera. Anys enrera, la Generalitat es va haver de fer càrrec de les estacions de Núria i La Molina a causa dels seus problemes econòmics i financers. En el cas de Núria hem explicat les causes de les seves dificultats. En el cas de La Molina no podíem parlar d'una estació petita però tampoc prou gran al costat de la competència de Masella i Andorra (apart de nombrosos anys amb problemes de neu que la neu artificial va tardar a apaivagar en part).

Parlàvem de dues estacions petites. Una és Espot-Esquí que si bé a la temporada 2004-2005 no era encara propietat pública va haver de subsistir amb l'ajut dels Ajuntaments veïns i del propi Institut Català de Finances en un règim de dubtes i inconcrecions a la gestió que la portaven a disfuncions importants (fins a primers de gener no es va començar a treballar seriosament amb els canons de neu; es va perdre el mes de desembre ...). A inicis de la temporada 2005-2006, l'estació ja ha passat a ser propietat pública (Ferrocarrils de la Generalitat de Catalunya que explota La Molina i Núria).

Un camí similar seguirà presumiblement l'estació de Portainé que té un deute de 13 milions d'euros amb l'Institut Català de Finances i que ha presentat expedient concursal. La realitat de Portainé ha estat propera a l'autor d'aquesta tesi quan s'han fet una sèrie de treballs de camp, que formen part de la recerca per contrastar les hipòtesis de treball amb el comportament de les estacions d'esquí. Des dels inicis de la recerca varem tenir clar que la seva petita dimensió no atrauria la necessària demanda per a fer-la rendible. Les xifres que presenta aquesta tesi són força eloqüents i el temps les ha confirmat. La Generalitat ha proposat la permuta de deute per accions.

En el terreny internacional han seguit dempeus esquemes i plantejaments d'estacions d'esquí que eren fonamentalment coherents amb les reflexions a que ha invitat la investigació sobre el sector català de l'esquí alpí.

A França perviuen i tiren endavant esquemes que són diferents entre si però que presenten un "comú denominador". El "comú denominador" ha estat expressat en aquesta investigació amb la idea de que l'estació d'esquí és un poderós reclam però no és rendible en si mateixa aïllada dels negocis possibles (hotels, botigues, etc.) que permet la forta aflluència d'esquiadors.

Les estacions franceses (dels Alps) en la seva dimensió més petita (però tan grans com la més gran de les catalanes) són propietat municipal amb l'ànim de preservar una aflluència de públic beneficiosa per a les empreses comercials i de serveis establertes en el perímetre municipal.

Hi ha a França grans estacions explotades per un conjunt de forces que troben el seu benefici en un seguit d'empreses agrupades en la mateixa estació d'esquí, on les pistes, habitatges, hotels i comerços es refonen en una sola unitat física i jurídica... no és un conjunt residencial 500 o 1000 metres per sota del nivell esquiuable sinó dins de la mateixa àrea esquiuable (La Plagne, Les Arcs, Val Thorens, etc.)

Hi ha estacions grans que són propietat dels hotelers i comerciants de la vall agrupats en nuclis residencials al peu de l'estació (Deux Alpes).

El Tirol austríac ha discrepat del model de les grans estacions franceses (que han “socialitzat” l’esquí gràcies a l’impuls del President Mitterrand) i ha preservat pobles antics al peu de l’estació sense edificar més amunt (Kitzbühel, Lech ...). Els austríacs han practicat una estratègia no tan canalitzada a un nombre gran d’esquiadors (com ha fet la Haute-Savoie francesa) sinó a un tema d’alt preu i per tant de marge a base de fomentar grans estacions d’esquí, però controlant l’oferta hotelera i comercial a impuls exclusivament d’un clar i palès creixement de la demanda. La realitat italiana combina els dos estils (Sestriere a l’estil francès, Cortina d’Ampezzo a l’estil austríac). L’esquema suís s’identifica més amb la línia austríaca (Zermatt).

Amb un estil o l’altre s’ha estat respectuós amb el principi de la grandària, sinònim de viabilitat i amb la clara idea de situar l’estació d’esquí en el seu rol de focus d’atracció obtenint la rendibilitat als negocis connexos.

SEGONA PART

1. Hipòtesis de treball

1. L'activitat econòmica de les estacions d'esquí no es produeix de forma aïllada, sinó que operen sota la forma que Paul Anthony Samuelson va definir sota un marc més general i abstracte com "règim de producció conjunta". En aquest tipus de "producció" (producció d'un servei turístic, s'entén) uns mateixos mitjans produeixen outputs de diversa índole però que preserven una estreta relació entre ells.
2. Les estacions d'esquí no poden ser rendibles si no porten fins a les darreres conseqüències el postulat d'en Samuelson (condició necessària, però en diversitat de casos no suficient).
3. Les estacions d'esquí son generadores de rendes (les del treball, excedents empresarials – quan es donen – i les de la comunitat) en la mesura que creen una demanda de factors que altrament no existiria⁸. En principi i a títol d'hipòtesi fora d'esperar que l'ocupació laboral tant la directa com l'induïda creixessin a ritmes superiors a les contrades catalanes amb estacions d'esquí (amb exclusió dels enclaus turístics de platja en època estival) i tanmateix fora raonable esperar que la renda familiar disponible i la renda per càpita creixessin per sobre de la mitjana de les contrades catalanes.
4. La hipòtesi central de la tesi és que una Regió Econòmica – "RE" – té l'anomenada "base" econòmica quan és capaç de generar "exportacions" de bens i serveis que no son els de la simple subsistència de la població resident a la comarca. Així doncs, aquesta hipòtesi defineix com a "Base

⁸ En certs aspectes, la denominada llei de Say, segons la qual l'oferta pot crear o induir la seva pròpia demanda, podria, fins a cert punt, tenir relació amb una de les conclusions (o tesis centrals) d'aquest treball: quan més gran és l'extensió de l'estació d'esquí, quan es van instal·lant nous remuntadors i obrint nous itineraris, més probable és que aquesta oferta augmentada atregui més esquiadors.

Econòmica” la que indueix “exportacions” (“forfaits” per a esquiar, aprenentatge i perfeccionament de l’esquí, hotels, segones residències, etc.) mentres que el consum purament local constitueix la part “no bàsica”.

5. Sia en un model neo-keynesià obert o en qualsevol altre model que tracti d’explicar la demanda d’ocupació laboral i la generació del PIB d’una àrea determinada, en tant que hipòtesi no tota la renda i tota l’ocupació laboral queden retinguts a la zona que crea una “base” econòmica. En principi, fora raonable esperar que es produïssin “filtracions” cap a altres contrades i que aquestes “fuites” de rendes es difonguessin fora de Catalunya, segons l’origen dels inputs i també dels subministradors de bens i serveis.
6. Una part important del PIB de Catalunya es genera a l’àrea metropolitana de Barcelona (Barcelonès i Vallès, si parlem de contrades) (al voltant del 69%)⁹, però existeixen economies d’aglomeració a l’entorn d’aquesta gran àrea. Per pura hipòtesi, les contrades muntanyenques, cobertes de neu a l’hivern i bona part de la primavera, difícilment poden competir amb les contrades creuades per autopistes, curulles d’autovies, trens o comunicacions marítimes amb un bon nombre de fàbriques i àrees logístiques. El turisme rural ha creat ocupació laboral a la “Catalunya endins”. L’esquí ho ha de fer tanmateix, malgrat el sotmetiment al caprici de la meteorologia amb anys de grans nevades i altres de neu natural insuficient (els canons de neu poden pal·liar parcialment la insuficiència de la neu però mai “substitueixen una pobra temporada).
7. En tant que hipòtesi l’esquí a Catalunya (com a activitat clarament estacional subjecta a les variacions de la meteorologia i amb la competència d’Andorra, Àustria, França, Suïssa i Itàlia) difícilment resulta rendible si avaluem la rendibilitat des d’una òptica estrictament privada (accionarial), tot exigint als capitals invertits taxes internes de rendibilitat

⁹ Informe Anual. Servei d’Estudis de Caixa de Catalunya (diversitat d’edicions).

que compensin pel cost de capital¹⁰ i elevades primes de risc coherent amb la volatilitat dels cash flows. D'altra banda, fora també d'esperar que amb l'augment de la renda per càpita de Catalunya – i especialment de l'àrea metropolitana de Barcelona, l'elasticitat de la demanda de les estacions d'esquí catalanes sigui negativa respecte a la renda. És a dir, que quan aquesta augmenta un nombre creixent d'esquiadors “emigri” cap a enclaus d'esquí amb pistes més variades en extensió i desnivell.

En tant que a títol d'hipòtesi les activitats de l'esquí que son lúdiques, acompleixen també una funció social. Possiblement va ser per aquest caràcter que el president Mitterrand va decidir “socialitzar” l'esquí a França amb la creació i promoció de grans àrees esquiables on el “negoci” no fos amb el preu de l'estació sinó amb l'activitat popular i nombrosa als allotjaments, botigues, restaurants, etc. Quina hauria de ser la taxa social

¹⁰ D'acord amb la teoria tradicional (“Corporate Finance” de Brealey i Myers, entre d'altres) el cost mig ponderat de capital o WACC surt com a resultat de ponderar la presència de capital i deute pels seus costos respectius. La taxa requerida pels accionistes serà tant més elevada quan més gran sigui el risc del projecte, depenent aquest risc de la volatilitat dels fluxos de caixa esperats (que pot mesurar el coeficient de volatilitat) i de la prima de risc que exigeixi el mercat. El cost dels recursos aliens encara que sigui desfavorable finalment, s'encareixen de forma més que proporcional quan augmenta el risc potencial. En aquest sentit, quan les companyies de rating assignen a una empresa el rating “A”, el mercat (i bancs i altres creditors) coneix que existirà una prima de risc superior si el rating fos “AA” en lloc de “AA plus”. En el cas concret de les estacions d'esquí, les fortes fluctuacions de la demanda, induïdes per la major o menor abundància de neu, penalitzarà necessàriament tant el cost dels recursos propis com del deute. A la literatura financera internacional i per a “Standard and Poors” i “Moody's”, els ratings podrien trobar-se entre “BB” i “BBB”. Cosa distinta és quan existeixen socis municipals o comarcals i en els casos en que el projecte s'avalua des del punt de vista social, en funció de la seva

de descompte aplicable a aquest tipus d'estacions? Tot seguint l'hipòtesi de James Mirrlees a partir del seu "Manual de Projectes" (versió OCDE), que va escriure abans de l'atorgament del Premi Nobel, la taxa social de descompte hauria d'estar associada a l'evolució esperada del benestar (i aquest pel consum de la població).

capacitat de crear nous llocs de treball i generar rendes gràcies a la seva capacitat d'induir "exportacions de bens i serveis".

2. Determinació dels efectes tant directes com induïts de les estacions d'esquí alpí

2.1. Introducció al capítol

La intenció d'aquest capítol és la de plantejar la metodologia que ens pugui permetre d'identificar els efectes de tipus directe i aquells altres que són induïts i que es desprenen del funcionament de les estacions d'esquí alpí que conformen el conjunt de les que operen a Catalunya.

Fidels als objectius d'aquesta tesi cal dir que aquesta segona part posa l'accent en els aspectes relacionats amb l'ocupació laboral, la generació de renda, les despeses i les inversions que es desprenen del funcionament de les estacions d'esquí. La tercera part en canvi i com ja hem dit es centra a l'anàlisi tant econòmica com financera de totes les estacions catalanes d'esquí tot recorrent als estats financers i amb un enfocament empresarial.

En conseqüència, hem procedit en primer terme a la revisió dels diferents models que s'han proposat com estimadors dels impactes en una contrada (o regió econòmica, de forma general) del funcionament d'una o més estacions d'esquí. A continuació s'ha escollit el model més adient a la sèrie de dades disponibles, en la seva major part facilitades per INDESCAT – Generalitat de Catalunya – i s'han estimat els coeficients multiplicadors per cada euro de renda disponible.

A través de l'anàlisi de la doctrina existent – que abasta des de l'any 1950 fins al 2005 – s'ha escollit el model d'arrel keynesiana anomenat “Base Econòmica” o “Base d'exportació de bens i serveis”.

Es tracta en realitat d'un model obert que separa l'economia d'una contrada en dos tipus de segments: existeixen activitats que es dediquen al pur sustent de la població resident i d'altres que donen servei o faciliten bens als usuaris de les estacions d'esquí alpí. Aquests serveis són de rang ampli: remuntadors, lloguer (i/o venda) d'equips, allotjament, restauració, transports, etc.

A partir de la perspectiva oberta per un dels primers models que es van formular – i que va originar la controvèrsia entre Charles Tiébout i el Premi Nobel d'Economia '93, Douglas C. North – una regió o contrada es desenvolupa quan és capaç “d'exportar” bens i serveis a d'altres regions econòmiques. Arrel d'aquesta distinció es van qualificar com “activitats bàsiques” i es van identificar coeficients multiplicadors per a la despesa generada. Les altres activitats econòmiques, les que simplement es destinen al sosteniment de la població resident son anomenades “no bàsiques” car no generen “exportacions”.

2.2. Impacte de les estacions d'esquí

Les 10 estacions d'esquí catalanes – tot l'univers estudiable – generen des d'un punt de vista general una doble tipologia d'efectes específics:

- a) efectes econòmics (valor afegit brut, creació d'ocupació laboral directa i ocupació induïda)
- b) efectes de manteniment dels llocs de treball existent a les contrades estudiades i el que és més decisiu: indueixen fluxos d'exportacions (malgrat que es donen “filtracions”, doncs algunes activitats exigeixen importar bens i subministraments d'altres contrades)

Respecte als efectes econòmics de l'epígraf a, els podem dividir en dues categories més:

a1) Efectes econòmics de caràcter efectiu o real

Es tracta d'aquells que corresponen a les fases de construcció de les estacions d'esquí: vials d'alta cota, aparcaments, telesquís, telecadires, telecabines, telefèrics, preses de reserva d'aigua, estacions de bombeig, sales de compressors, canons de neu, construccions d'hangars per a màquines Ratrac, utillatge, cafeteries i restaurants en pistes, etc.

Aquests efectes s'estenen des de la inversió “compromesa” fins el valor afegit brut generat, que a la seva vegada abasta des de la fase de

construcció fins a la fase següent de funcionament – temporada rera temporada – de l'estació d'esquí. Apart de la generació del Valor Afegit Brut (VAB) es creen un seguit de llocs de treball – directes i indirectes – diferents segons es tracti de la primera o segona fase.

a2) **Efectes econòmics i socials de caràcter induït (o promogut)**

Són els efectes que seran induïts en atreure NOVES inversions (addicionals, per tant) a tota la regió, sia per projectes que ja estaven pendents d'aprovació (residències, hotels, restaurants,...) sia per projectes originats gràcies a les expectatives de millora de la renda comarcal (o de les pròpies instal·lacions d'esquí) i atrets cap a la contrada que ara disfruta d'avantatges comparatius respecte d'altres comarques que encara que permetin el turisme de muntanya no poden atreure centenars de milers d'esquiadors (i acompanyants) cada cap de setmana, "ponts", Nadal i Setmana Santa.

És difícil avaluar la xifra d'inversions que es desencadenarà per aquesta via i per tant el nou (o addicional) VAB computable, així com l'ocupació laboral que es pot derivar com a felicitat conseqüència d'aquests projectes. Malgrat aquestes dificultats hem pogut establir, a títol de primera aproximació, els possibles efectes globals de les decisions d'aquesta naturalesa.

Plantegem a continuació la metodologia que hem seguit i els resultats de diferent ordre als que hem arribat.

2.3. Aspectes metodològics

Al marge d'altres tipus de consideracions, al llarg de l'estudi s'anomenarà "**regió econòmica**" (a partir d'aquí, "**RE**") a l'entorn que hom pot identificar com les comarques o zones on hi han estacions d'esquí alpí (veure mapa de contrades a la primera part – introducció – de la tesi i el punt següent 2.4).

Per estimar els impactes en el valor afegit de les comarques del Pirineu Català s'haurà de treballar amb un dels models més utilitzats en el camp de l'anàlisi urbà i regional (entès aquesta última com l'estudi de les zones de impacte més directe de les inversions fetes) .

Un dels models que utilitzarem serà l'anomenat "*model de la base econòmica*"¹¹. Segons aquest model, sobre el que s'han desenvolupat importants aplicacions, i que va ser objecte – com ja hem dit – de les discussions teòriques de Charles Tiebout i el Premi Nobel d'Economia de l'any 1993, Douglas C. North, es considera que el creixement que pot assolir una determinada àrea econòmica depèn de la seva capacitat per exportar bens i serveis. Segons el model, l'activitat econòmica total, " E_T ", ve descomposada en dos factors fonamentals: l'activitat econòmica bàsica, (E_B) - que és la que té a veure amb la producció de bens i serveis que són venuts o utilitzats en últim terme als residents externs a la regió o a la zona econòmica que s'analitza (que en el nostre cas és una comarca amb estacions d'esquí alpí), i les activitat no bàsiques, " E_{NB} ", que abasten les activitats incloses en la producció de bens i serveis que són consumits "*localment*", o dins de la zona d'estudi.

Formalment, es tracta de la següent equació:

$$E_T = E_B + E_{NB} \quad (1)$$

Aquest plantejament no deixa de presentar dificultats empíriques, doncs es necessiten dades sobre les exportacions fora de la zona d'estudi, el que ha portat a altres versions alternatives per tenir estimacions més acurades.

Deixant de banda les dificultats de la disposició de les dades, el supòsit fonamental del model és que la activitat econòmica depèn del que s'anomena "*l'activitat econòmica bàsica*" (E_B). A partir d'aquesta concepció, es considera que l'exportació de bens i serveis té com efecte "injectar" rendes en l'economia regional (o d'una zona determinada) que és objecte d'estudi. Aquestes exportacions provoquen, al mateix

¹¹ És el conegut "*economic base model*" que es concentra en les activitats d'exportació d'una determinada zona com font bàsica del seu creixement.

temps, que augmenti la demanda "local" de bens i serveis no directament exportables.

El model pressuposa també que les rendes o ingressos que son "injectats" a la regió o zona - i el potencial de generar demanda local de tipus no bàsic - està en proporció amb el volum de la base d'exportació de la regió que s'estudia. De fet, si es tinguessin en compte els factors dinàmics, l'equació (1) s'hauria de formular de la següent manera:

$$E_{NB} = f(E_B) = \alpha + \beta * E_B, (2)$$

Les equacions (1) i (2) poden ser combinades en una forma-reduïda, equació (3), que indica el següent: l'activitat econòmica total ve donada, fonamentalment, com una funció de l'activitat bàsica. És a dir,

$$E_T = \alpha + (1+\beta) * E_B, (3)$$

El parèntesi (suma de l'unitat més beta) és anomenat correntment com el multiplicador de la base econòmica. El paràmetre beta (β) rep la denominació de ratio de la base econòmica. El model és valuós per a fer previsions (segons el valor que tingui el factor multiplicador) de l'impacte regional total que pot venir donat com a resultat d'un canvi en l'activitat econòmica de tipus bàsic que s'hagi pogut generar fora de la regió o de la comarca. Si hom coneix quines són les indústries "bàsiques" s'obtindran els "factor regionals de creixement".

2.4. Aplicació a les contrades que tenen estacions d'esquí alpi

Hem agrupat les estacions d'esquí de la forma següent:

(D'Occident o Orient)

- (1) Baqueira-Beret. Comarca de la Val d'Aran
- (2) Boí-Taüll. Comarca de l'Alta Ribagorça
- (3) Espot-Esqú i Portainé. Pallars Sobirà
- (4) Port del Comte. Solsonès
- (5) Rasos de Peguera. Berguedà
- (6) La Molina – La Massella. Cerdanya
- (7) Vall de Núria-Vallter. Ripollès

El quadre següent mostra resumits els resultats obtinguts:

Taula 2-1. Determinació de la Base Econòmica i el multiplicador comarcal a partir de la distribució de l'ocupació laboral (2001)

Classificació d'activitats	Val d'Aran	Alta Ribagorça	Pallars Sobirà	Solsonès	Berguedà	Cerdanya	Ripollès
Base econòmica	69,92%	81,60%	83,31%	80,62%	85,32%	79,76%	115,02%
Base no econòmica	30,08%	18,40%	16,69%	19,38%	14,68%	20,24%	-15,02%
Coeficient "β"	0,43	0,23	0,20	0,24	0,17	0,25	-0,13
Factor multiplicador (ME)	1,43	1,23	1,20	1,24	1,17	1,25	0,67

Font: Dades del INDESCAT, indicadors (per contrades) de l'ocupació laboral per branca d'activitat (any 2001). Càlculs propis a partir del model de Tiébout.

2.5. Coeficient de filtracions de rendes fora de les contrades que tenen estacions d'esquí

Si designem, com hem fet abans, a l'equació (3) per "T" l'ocupació laboral d'una contrada determinada (i tanmateix la seva descomposició en ocupació entre activitats bàsiques i no-bàsiques) és difícil que les rendes que generin les "activitats bàsiques" o exportadores de bens i serveis quedin retingudes a la mateixa contrada. En aquest sentit, els sous, salaris, excedents empresarials i tots els elements que componen el Valor Afegit Brut presentaran determinats percentatges de filtracions cap a altres contrades més o menys pròsperes.

D'acord amb això l'ocupació laboral total d'una contrada amb estació d'esquí ("T") és la suma de l'ocupació bàsica "B", i de l'ocupació laboral no-bàsica "N"¹².

$$\text{És a dir; } T = B + N$$

Si volem obtenir el multiplicador:

$$T/B = (T/T) / (B/T) = 1 / (T - N) / T = 1 / [T/T - N/T] = 1 / [1 - (N/T)]$$

¹² Per a una anàlisi aplicada a Catalunya vegeu Josep Rucabado i Robert Tornabell, "Vías de alta capacidad", Abertis, Fundació Castellet del Foix, 2006 (pendent de publicació).

on el multiplicador és:

$$M = 1 / [1 - (N/T)]$$

A l'expressió anterior, el significat de cadascun dels components és:

N/T és el coeficient de retenció. És evident que quan més elevada sigui la retenció a la contrada de que es tracti, major serà l'efecte del multiplicador. Aquest coeficient és l'equivalent a la propensió a consumir internament (o localment) (= p_{cl}).

(p_{cl}) x (renda generada per cada euro de consum local) és el multiplicador de la renda local.

Aquesta formulació té avantatges evidents. En primer terme, es basa en dades que IDESCAT (Institut d'Estadística de la Generalitat) publica periòdicament i sobre les quals hi ha sèries suficientment llargues.

D'aquestes sèries es pot obtenir, amb cert grau d'aproximació, l'ocupació laboral bàsica "B" de cada contrada i el no-bàsic "N". Per tant, el coeficient de retenció comarcal (N/T) pot aproximar-se a partir de les relacions que, al llarg del temps, manté l'ocupació laboral no bàsica respecte de l'ocupació total.

2.6. Constatacions empíriques

Partim de la renda familiar disponible – per persona – de les set comarques que tenen les deu estacions catalanes d'esquí. Les taxes de creixement s'han calculat a partir de l'expressió següent:

$$N_t = N_0 * e^{rt}$$

$$\ln N_t = \ln N_0 + rt$$

La r (la taxa de creixement) és:

$$r = \ln (N_t / N_0) / t$$

2.6.1. Constatacions a partir del comportament de la renda familiar disponible a les set contrades amb estacions d'esquí

Els coeficients multiplicadors, "ME", obtinguts a partir de les "betes" i l'aplicació del model a cadascuna de les set contrades estudiades dóna resultats que s'aproximen a les enquestes que s'han realitzat sobre cadascuna de les zones d'influència. Els multiplicadors que hem obtingut els posem en relació amb l'evolució de la RFD (renda familiar disponible per persona) durant un període d'onze anys.

Les relacions que s'observen són les següents:

Val d'Aran

És la contrada que té la beta més alta i, en conseqüència, un major coeficient (1,43) o multiplicador de les rendes que es generen en les "activitats bàsiques" relacionades amb els esports d'esquí i el seu efecte de difusió a tota la zona.

Tal com deixa clar l'anàlisi microeconòmica de la tercera part de la tesi, es tracta de l'estació d'esquí més gran de Catalunya (ara superada per la recent fusió – 2004 – del Pas de la Casa i Soldeu a Andorra: Grandvalira). L'estació de Baqueira-Beret¹³ fa de la Vall d'Aran un enclau en el que durant molts anys (1965-2006) s'ha expandit la construcció de segones residències, propietat en part dels afeccionats a l'esquí i un bon nombre d'hotels, restaurants i en general activitats relacionades amb les temporades hivernals, encara que l'activitat estival també ha crescut (però molt menys que l'hivern).

Deixem ara la Val d'Aran i fem uns comentaris sobre el panorama general a Catalunya.

A partir de les estadístiques anyals de l'INDESCAT – Generalitat de Catalunya – s'han conegut les rendes familiars disponibles per persona de totes les contrades de Catalunya.

¹³ A títol anecdòtic cal dir que el preu del forfait diari d'adult (any 2006) és el més alt de Catalunya 39€. Boí-Taüll, 30€; Port del Comte, 27,5€; Vallter, 26€, etc.

Taula 2-2. Renda familiar disponible (en milers €)*

Anys/Comarques	Alta Ribagorça	Berguedá	Cerdanya	Pallars Sobirà	Ripollès	Val d' Aran	Desviació Típica
1996	12,8	9,3	12,3	12,1	10,2	14,7	0,75
1995	9,1	8,6	11,5	10,2	9,1	10,8	9,68 Mitjana
1994	8,4	7,9	10,5	9,4	8,3	10	7,75% Coeficient variació
1993	8	7,5	9,9	8,8	7,8	9,5	
1992	7,5	7	9	8,1	7,2	8,8	
1991	7,1	6,6	8,3	7,6	6,8	8,4	
1990	6,3	6	7,4	6,8	6,1	7,5	
1989	5,3	5,1	6,2	5,6	5,3	6,4	
1988	4,8	4,6	5,7	5,1	4,8	6	
1987	4,3	4,2	5	4,5	4,3	5,4	
1986	3,8	3,8	4,5	4,1	3,9	4,9	
taxa creixement	11,04%	8,14%	9,14%	9,84%	8,74%	9,99%	
La taxa de creixement , "r" = $\log (Nt/No)/11$							
% sobre mitjana Catalunya	132,23%	96,07%	127,07%	125,00%	105,37%	151,86%	
Fonts: IDESCAT, 2005 i càlculs propis (taxes creixement; desviació típica i coeficient variació)							

* Dades no disponibles per a la comarca del Solsonès.

El quadre següent aporta paràmetres estadístics per a la totalitat de contrades catalanes que **no** tinguin estacions d'esquí. S'han obtingut les mitjanes de la RFD per persona, la seva desviació típica i el coeficient de variació (o de Pearson) per a l'any 1996 (darrer any disponible per a aquesta informació).

Quadre: Paràmetres estadístics de la RFD per persona a les contrades catalanes **sense** estacions d'esquí. Any 1996

Mitjana	9,68 milers € per persona (RFD)
Desviació típica	0,75
Coeficient de variació (Pearson)	$(0,75/9,68) * 100 = 7,76\%$

Font: Dades INDESCAT i càlculs propis

Si ara agafem les dades de les contrades que tenen estacions d'esquí i comparem els índexs amb la resta de contrades catalanes, el quadre següent mostra algunes comparacions que tendeixen a confirmar algunes de les dades que s'han obtingut per a les betes i els coeficients multiplicadors d'ocupació laboral i renda.

1. Diguem en primer lloc que la RFD per persona a la Vall d'Aran és la que va assolir al 1996 (darrer any observat) el valor més alt 14,7 milers € respecte a una mitjana per a la resta de Catalunya de 9,68 milers €.
2. És també una de les que ha tingut un fort creixement, a taxes interanys acumulatives properes al 10%, superada tan sols per la contrada de l'Alta Ribagorça (Boí-Taüll)¹⁴.
3. La comparació dels nivells de RFD per persona amb els índexs de Catalunya mostra que la Vall d'Aran és la que té el valor més alt 151,82% (1996). Això apunta a una correlació positiva amb la beta i l'efecte multiplicador obtinguts. És obvi, no obstant, que per tal d'inferir valors generalitzables fora necessari disposar de sèries temporals més llargues i poder establir una anàlisi completa.
4. En sentit oposat, la contrada que, malgrat tenir estacions d'esquí, té un coeficient beta negatiu (i el que és el mateix: un coeficient multiplicador inferior a la unitat) el Ripollès, amb dues petites estacions d'esquí, ha tingut la taxa interanyal acumulativa més baixa de les set contrades en estudi. La RFD per persona (en 1996) és d'un valor molt proper a la mitjana de les contrades que no tenen estacions d'esquí. En realitat segons es desprèn de l'anàlisi economicofinancera (tercera part de la tesi) dels estats financers de les dues estacions que posseeix la contrada: Vall de Núria i Vallter, els ingressos d'explotació, el nombre d'esquiadors i l'EBITDA no permeten esperar que es produeixi un elevat valor de la "base econòmica" per part d'allò que indueixin les dues petites estacions d'esquí. Una altra cosa és la indústria que la contrada posseeix més el turisme rural estival (que s'estén tanmateix a la primavera). El valor del coeficient multiplicador obtingut es podria explicar consegüentment per dos factors:

¹⁴ L'Alta Ribagorça mantenia una RFD per persona que en el passat era molt més baixa que la de la contrada veïna de Val d'Aran, però l'aparició de l'estació de muntanya (hivern i estiu) de Boí-Taüll ha representat un impuls relativament més destacat que el que ha experimentat la Vall

- a) baixos índex d'esquiadors i de les rendes que generen les dues petites estacions de la contrada
 - b) les filtracions que poden produir-se, segons la fórmula exposada a l'apartat anterior
5. Les comarques restants tenen coeficients multiplicadors (ME) superiors a la unitat, encara que les taxes de creixement interanyal de la RFD per persona es situen per sota de les de Vall d'Aran (9,99%) (Pallars Sobirà (9,84%), la Cerdanya (9,14%)). La més baixa és el Berguedà (8,14%); les raons per les quals aquesta és la menor s'expliquen a l'anàlisi economicofinancera de l'estació d'esquí de Rasos de Peguera (encara que en els onze anys considerats i en raó de l'obra del Túnel del Cadí s'ha generat una forta demanda de construcció). Als anys més recents, segons les nostres enquestes, s'observa un nou tipus de demanda de residències: es tracta de famílies o parelles que, malgrat treballar a Andorra o la Seu d'Urgell compren pisos i residències a Berga davant els altíssims preus de les localitats on treballen habitualment. Tot això influeix també en "exportar serveis" i ampliar la base econòmica, que lògicament no pot dependre fonamentalment de la minúscula estació de Rasos de Peguera.

2.6.2. Externalitats (spillovers)

Una externalitat -en anglès, *spillover*- és un cert tipus d'ineficiència del mercat. Sorgeix quan els costos o beneficis privats de la producció de béns i serveis són diferents als costos o beneficis socials.

És a dir, si una fàbrica contamina -les aigües, l'aire o el medi ambient, en general- i ningú no paga pel mal que ha produït la contaminació (ni la fàbrica ni els seus clients), la contaminació és una externalitat negativa. Tot això és ben conegut i es tindrà en compte en l'estudi per tal de determinar quines són les externalitats

d'Aran, car aquesta darrera ja era "rica" molt abans i l'Alta Ribagorça era abans comparativament "pobre".

negatives que es produeixen o bé que es poden haver produït en el camp del medi ambient i en els casos de contaminació.

D'aquest darrer tipus d'externalitat negativa (o perjudicial), les forces del mercat tenen tendència a generar un excés d'activitat productora d'aquesta mena d'externalitats, és a dir, les fàbriques produeixen productes en excés i, per tant, es dona un excés de contaminació.

El cas contrari és quan l'externalitat és positiva. Aleshores, les empreses tenen tendència a produir un volum inferior d'externalitat i, per tant, també de l'externalitat en si mateixa, senzillament perquè no es veuen compensades pels beneficis que ofereixen a la societat.

Per posar remei a les ineficiències del funcionament dels mercats i, al mateix temps, per induir que es doni un nivell eficient d'activitats generadores d'externalitats positives, els sectors privats de moltes activitats han d'afrontar els costos totals i els beneficis socials quan exerceixen les seves activitats productives.

Des d'un punt de vista metodològic, l'estudi tindrà també en compte totes les externalitats -tant positives com negatives- que es poden produir:

Parlem d'externalitats positives en el camp del turisme:

Aquests efectes no només es produiran als Pirineus, sinó que també es poden estendre arreu de Catalunya. Els identificarem tenint en compte no solament la creació de llocs de treball -temporals o fixos- sinó també la contribució al producte interior brut de les diferents activitats econòmiques. Fins allà on ens sigui possible identificar-ho, determinarem el volum de comerç exterior i el seu possible impacte. Ho farem dins un cert ordre de magnitud, sobre la balança comercial i la balança de pagaments de tot Catalunya.

Segons els principis de la metodologia pròpia d'estudis d'aquesta naturalesa, per cada euro invertit en la fase de construcció, és possible que es generi una demanda addicional que és multiplicada per un factor amplificador. També hi ha efectes secundaris, els quals s'hauran d'identificar amb treballs de camp.

Per tal d'establir el valor del "factor multiplicador" es fa necessari determinar el valor numèric de " β ", és a dir, estimar quina relació tenen les activitats "no bàsiques" – destinades al consum dins de la zona estudiada – respecte a les de tipus bàsic o susceptibles d'ésser exportades, sia bens o tota classe de serveis (en el cas que ens ocupa es tractaria dels serveis de transports col·lectius, restaurants, habitatges, hotels, activitats d'escola d'esquí i entrenament, venda de material d'esquí,... tot separant els que són per a no-residents, serveis "comercialitzables", etc.). La metodologia que estem aplicant relaciona la localització de les activitats i compara la concentració en una determinada regió d'una activitat econòmica per a un sector en concret amb la d'una entitat més àmplia que passa a ser considerada com "benchmark" (punt de referència) que pot consistir en una nació o una comunitat autònoma. És a dir, si la concentració al Pirineu català de l'ocupació laboral en les activitats esportives o del valor afegit brut respecte de la mateixa variable en el plànol que es compara, excedeix a la ratio que es registra al "benchmark" – per exemple, en tot Catalunya – el volum en el que excedeixi aquesta ratio-referència en termes d'ocupació o valor afegit brut se suposa que constitueix una mesura de l'activitat exportadora de la regió. És a dir, es tracta de la seva "base econòmica" en el sentit que se li atribueix a partir dels primers treballs de Tiébout i els seus seguidors.

Dues reflexions sobre aquest tema:

- a) Com a conseqüència del major impacte de les activitats turístiques de la zona d'esquí alpí (estacions d'esquí pirenaïques) el PIB del sector serveis té més pes que en les comarques que no tenen aquestes activitats.
- b) El càlcul dels dos components "base econòmica" i "no econòmica" o "local", està influenciat, conseqüentment, pel pes de les activitats industrials i dels serveis que es presten a l'exterior (principalment la indústria de la construcció, restaurants, allotjaments, serveis per al manteniment de l'estació d'esquí, abans i durant la temporada, serveis educatius, turisme i una part del comerç i dels serveis en general).

Els coeficients "Beta" obtinguts varien d'una contrada a una altra i en conseqüència també ho faran els coeficients multiplicadors (ME). La contrada

influïda per Baqueira-Beret obté un “ME” de 1,43 mentre que per al conjunt de la Cerdanya, per exemple, el coeficient és de 1,25 (Boí-Taüll – Alta Ribagorça – obté 1,23).

L’obtenció dels coeficients “ β ” a partir de l’ocupació laboral presenta la dificultat de la distribució d’aquesta darrera a les diferents comarques que estem estudiant. Efectivament, donat que les activitats de l’esquí van acompanyades de la construcció, els serveis de restauració, transports col·lectius i d’altres activitats, és necessari dur a terme les estimacions completes. Malgrat això, revisem a continuació els valors de les “ β ” a partir de l’ocupació laboral d’altres contrades que no tenen estacions d’esquí.

2.7. Revisió dels plantejaments teòrics al voltant de la “base econòmica” i la capacitat de les regions per a generar exportacions de bens i serveis

En apartats anteriors hem optat per utilitzar un dels models que, malgrat la seva relativa simplicitat és el que ha estat més utilitzat i al mateix temps ha estat objecte de contrastacions estadístiques i econòmiques als Estats Units. Revisem a continuació l’estat de la qüestió.

Ho fem en primer lloc a partir del treball de l’Andrew C. Krikelas¹⁵.

“Location-quotien methodology compares a region’s concentration of economic activity in a particular industry with that of a benchmark economy, usually the entire country in which the region is located. If the regional concentration, measured in terms of the industry’s of total regional employment or income, exceeds the benchmark economy’s concentration in that industry, the surplus level of employment or income is assumed to measure regional export activity. For example, if an industry accounts for 6 per cent of regional employment but only 2 per cent of national employment, two-thirds of that industry’s employment would

¹⁵ Krikelas C. Andrew, “Why Regions Grow: A Review of Research on the Economic Base Model”, Federal Reserve Bank of Atlanta, **Economic Review**, juliol/agost 1992.

be called basic (if the regional activity in an industry is less than the national level, the industry is categorized as nonbasic) Making this identification requires only industry (or services) employment or income data for the region and a similar set of data for an appropriate benchmark economy”

Tal com ens assenyala Andrew C. Krikelas (1992), Hildebrand i Mace (1950) van ser els primers en posar en relleu que la teoria de la base econòmica es podia contrastar com una hipòtesi de “comportament” (“behavioral” hypothesis). Els seus resultats van demostrar l’existència d’una relació estadísticament significativa a l’ocupació laboral tant bàsica com no-bàsica a la ciutat de Los Angeles (Califòrnia, USA). Aquests dos autors van formular llurs contrastaments en el context explícit d’un model keynesià d’una economia nacional oberta, no sense deixar de destacar les limitacions de l’ús de dit model general.

Si suposem la coneguda relació keynesiana donada per l’expressió següent:

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

on: Y = ingrés regional

C = el consum

I = la inversió

G = Despesa pública de les administracions

X = exportacions

M = importacions

El model de la base econòmica fa èmfasi en un dels aspectes particulars de l’anterior relació, és a dir, l’activitat regional “X” (E_B) a l’equació (1) (epígraf 2.3) i aquest model pot ser considerat com un cas especial d’un model keynesià més general (equació 4, epígraf 2.5). Si se li atorga aquesta interpretació, és evident que les exportacions es consideren com l’única variable exògena que determina el creixement econòmic d’una regió o d’una contrada.

2.8. La nova frontera dels models de base econòmica

Les investigacions enfocades a les noves aplicacions del model de base econòmica en l'economia regional (i per a petites contrades com, en el nostre cas, les comarques dotades d'estacions d'esquí) s'han vist esperonades per l'aplicació de les noves tècniques d'econometria utilitzades per a l'anàlisi de sèries temporals a partir de dades macroeconòmiques.

Són diversos els autors que han demostrat que les característiques d'un model de base econòmica poden ser capturades en el context d'un "*bivariate autoregression (VAR) linking basic and non basic economic activity*"¹⁶.

D'altres autors han fet ús dels tests de Granger per a determinar les relacions de causalitat. Aquests tests de Granger poden formular-se per tal de contrastar la validesa de les hipòtesis de causalitat que són subjacents en el model de la base econòmica (Lesage, 1990).

Fent ús dels tests de co-integració per tal d'averiguar si poden donar-se relacions a llarg termini entre les activitats bàsiques i no bàsiques d'una regió o contrada, Lesage i Reed (1989) van trobar evidències sòlides en el sentit de que les hipòtesis en que es sustenta el model de la base econòmica poden ser vàlides, quant menys a curt termini. Aquests dos autors van informar de l'existència de causalitat en el sentit de Granger. Donant un pas més en aquesta direcció, van fer ús d'un model VAR per a disposar de "*impulse-response functions*" que describissin l'ocupació laboral bàsica i no-bàsica a vuit àrees metropolitanes d'Ohio. D'acord amb l'assenyalat per A Krikelas (1992) "*the reasonable nature of the multipliers calculated from this experiment led the authors to conclude that this methodology offered promise for regional economic forecasting and policy analysis purposes*".

¹⁶ En grans línies un model VAR consisteix en una equació per a cada variable en que les equacions s'estimen mitjançant regressions de cada variable respecte als valors "lagged" de totes les variables. En no imposar cap connexió teòrica en especial entre les variables, el VAR capturarà les correlacions que puguin existir a les dades. En aquest sentit i tal com assenyala Krikelas (1992) els models basats en el VAR són diferents dels models tradicionals de tipus estructurals, que acostumen a fer ús d'un gran nombre de variables que se suposa que estan vinculades des d'un punt de vista de la teoria.

Quan Lesage (1990) va informar dels resultats dels seus tests de co-integració es va arribar a la conclusió de que les dues proves realitzades reforçaven la validesa del model d'activitat bàsica i no-bàsica per a determinades àrees (o contrades).

2.9. Resum del capítol

En aquest capítol s'ha plantejat el "Model de Base Econòmica" per a estimar, a partir de la sèrie de dades que publica INDESCAT, Generalitat de Catalunya, les magnituds d'ocupació laboral directa i indirecta que poden produir el funcionament de les deu estacions d'esquí en set contrades del Pirineu català. S'ha obtingut, en primer terme, a partir de les dades d'ocupació laboral en activitats "bàsiques" o vinculades a l'exportació de bens i serveis promogudes per les activitats d'esquí i l'ocupació laboral de les activitats "no bàsiques" o vinculades al sosteniment i subministrament dels residents habituals de les set contrades.

La relació entre l'ocupació laboral "bàsica" i "no-bàsica" de cada contrada o zona permet calcular el coeficient beta i, a partir d'aquest, el coeficient multiplicador (ME), que determina per cada euro de renda gastada en quant augmentaria la renda de la contrada.

S'han obtingut per a cinc comarques valors significatius i, fins a cert punt, compatibles amb els resultats de les nostres enquestes. Només en una contrada – el Ripollès – els coeficients són negatius, encara que s'interpreten (fins a cert punt) per les explicacions que s'infereixen de la tercera part d'aquesta tesi.

Observem, al mateix temps, una estreta correlació entre el ritme de creixement de la Renda Familiar Disponible per persona (una sèrie d'onze anys) i els valors dels coeficients beta. La correlació és també positiva quan es comparen els índex del conjunt de contrades que no tenen estacions d'esquí amb les set que constitueixen l'objecte d'aquest estudi.

3. Sobre la necessitat de valorar els projectes a partir del “cost benefit analysis”

3.1. Introducció al capítol

Al capítol anterior s’ha plantejat un model neo-keynesià obert en el que les contrades o regions que tenen estacions d’esquí es poden classificar segons els tipus d’activitats que generen.

Tal com ja hem comentat anteriorment totes aquelles activitats que es destinen a l’economia de subsistència per a la població resident a la contrada o zona d’estudi, són considerades como a “base no-econòmica”, doncs no produeixen exportacions. En sentit oposat, les activitats que generen exportacions de bens i serveis, com s’escau amb les estacions d’esquí, constitueixen la “base econòmica”.

Hem identificat les diverses contrades que es veuen afavorides pels multiplicadors que depenen del coeficient beta i s’ha posat de manifest que existeix una forta correlació entre els valors que assoleixen els multiplicadors i l’envergadura de l’oferta de cada estació d’esquí. Es tracta clarament d’activitats que van dirigides als turistes i residents no habituals. Abasten des de les plantilles de treballadors a les pistes fins a les construccions d’allotjaments hotelers, restaurants i vivendes. Tanmateix inclouen els mitjans de transport i tot allò que s’acaba traduït en “exportacions”. Tal com ja s’ha assenyalat, l’expressió “exportació” es formula en un sentit ampli, doncs el servei d’aprenentatge o perfeccionament en esquí, la feina dels “pisters” i en general tots aquells serveis que no es remetin directament a l’economia de subsistència dels residents habituals (deduïdes les filtracions) promouen noves ocupacions laborals i creen renda familiar disponible.

En aquest capítol ens ocupem de la identificació dels fluxes de caixa avaluats, però, des d’una òptica social, és a dir tenint en compte la seva repercussió a tota la contrada.

3.2. Reconstrucció del “cash flow social” a partir dels estats financers tradicionals

Existeixen regions o àrees econòmiques que són riques en recursos naturals, sia jaciments minerals de matèries primes metàl·liques sia la riquesa vegetal per al sosteniment del bestiar, etc. No és simple casualitat que a Catalunya es conservi el nom de la Vall Ferrera. Al Ripollès mantenen encara una activitat relativament important les forges, les fundicions i els tallers que tenen les seves arrels a les primitives activitats de les “fargues” nodrides pel ferro i el carbó. A les Valls d'Andorra es troben exemples similars, on les fargues van ser l'inici d'una rudimentària indústria artesanal per a la construcció d'eines agrícoles.

Hi ha zones que disfruten de bones pastures per a la producció de llet o formatges amb denominació d'origen – com el “tupi” del Pallars o els productes de la Serra del Cadí a l'Urgell i la Cerdanya – hi ha d'altres àrees (amb serveis més propers a l'expansió del turisme rural) que tenen una vida pròspera tot facilitant allotjament privat a aquelles persones que procedents de ciutats, cerquen d'altres paisatges i un retorn al medi natural, no sempre sota la premissa del gran hotel sinó pel mitjà de les cases rurals acondicionades.

El turisme de l'esquí té importància més destacada i els seus antecedents són clarament anteriors a d'altres formes de turisme de muntanya. En el sentit de l'Economia Regional, a la que ens referirem en més d'una ocasió, tenen efectes creadors d'ocupació laboral i riquesa “cap enrera” o “de retorn” (“*backward*”) – generen demanda de inputs -. Hi ha altres efectes de creació de riquesa “cap endavant” (“*forward*”). Com es pot mesurar el seu impacte en una regió o contrada determinada? Obviament, la tercera part d'aquesta tesi s'enfoca a una de les maneres més adequades per tal de mesurar la rendibilitat dels capitals invertits i per a identificar els fluxos que es generen com a diferència entre la generació de fluxos per ingressos i el pagament dels diferents factors de producció i comercialització.

Taula 3-1. Esquema de la comptabilitat tradicional a la comptabilitat "social"

1	Vendes de l'exercici (facturació)	R	"Comptabilitat tradicional"
2	Pagament dels inputs (incluint sous i salaris)	C	
3	Benefici brut d'explotació	R-C	
4	Depreciació	D	
5	Benefici d'Explotació Net	R-C-D	
6	Càrrega interesos financers	I	
7	Benefici net abans impostos	R-C-D-I	
8	Impostos Directes	T	
9	Benefici net després impostos	R-C-D-I-T	
	Més: Depreciació	D	
10	Cash flow corrent	R-C-I-T	"Comptabilitat fluxes de Caixa" per "Cost-Benefit Analysis"
11	Menys: Inversions netes	K	
12	Cash flow total (excloent deute o col·locacions financeres)	R-C-I-T-K	
13	Més: Endeutament net nou	B	
14	Cash Flow total	B+R-C-I-T-K	
	Menys: Cash flow per les operacions Financeres	B-I	
15	Cash flow per les operacions no Financeres	R-C-T-K	
*	Més: impostos directes	T	
	Més: Impostos indirectes sobre inputs	T*	
16	Cash Flow Social	R-C-K+T*	

Fonts: OECD i Ian M.D. Little i James A. Mirrlees

* Per a un major aprofundiment de la naturalesa i efectes dels impostos directes i indirectes es pot consultar: BERCHÉ et altri. Manual de Impuestos Directos. CISS-PRAXIS 2000.

No obstant i sense desmerèixer la vàlua dels estats financers (balanços, estats de resultats, ratios de rendibilitat i VAN de la inversió) cal estendre l'anàlisi cap als rellevants aspectes macroeconòmics. Ens referirem a les externalitats que puguin crear-se com a conseqüència de les repercussions al medi ambient i/o de costos i benestar que van més enllà de la comptabilitat privada. També ens interessa posar de relleu quines rendes per capita o familiars es generen i – en no petita mesura precisament – fins a quin punt aquestes són generadores d'exportacions. Aquestes exportacions – a través d'un model neo-keynesià – determinen els multiplicadors de les inversions que es realitzen i dels inputs que es paguen.

Ens estem referint evidentment al concepte descrit al Manual de Projectes de l'OECD. D'aquest manual n'és co-autor el Premi Nobel d'Economia de l'any 1996, James Mirrlees. Tot seguint les seves recomanacions, és necessari en primer terme determinar quins són els fluxos socials o amb la pròpia expressió de l'autor: "Social Cash Flows".

Cal tenir en compte els impostos directes i indirectes. Cal determinar quines parts de la despesa es "filtren" cap a altres contrades (o inclús fora de Catalunya) i finalment els "Social Cash Flows" hauran de ser distribuïts en el temps i descomptats no precisament a la taxa de cost de capital ponderada¹⁷, sinó mitjançant el que James Mirrlees anomena "social rate of discount".

3.3. Fases prèvies per a determinar la "taxa social de descompte"

Hem de partir de l'assumpció de que el més alt objectiu (Mirrlees) de les activitats d'un govern (d'un Estat o d'una comunitat autònoma) és proporcionar un elevat nivell de vida als seus ciutadans. Una manera aproximada és referir-nos al consum dels habitants d'un espai econòmic. Ara bé, el consum té lloc en el decurs del temps. El consum d'avui competeix amb el del proper any. En conseqüència estem davant no de només un objectiu, sinó de dos. Bé, si hem de ser puristes, no de dos ... sinó d'un nombre indefinidament gran.

Mirrlees – i més tard d'altres que seguiren els seus procediments – proposa reconciliar els diferents objectius que es troben en conflicte entre si tot assignant-los una xifra o, millor dit, una "ponderació" i pes específic. Aquesta ponderació mesurarà la importància marginal que s'assigna a cadascun d'ells. Per en Mirrlees, la importància marginal significa la importància que atorguem a satisfer

¹⁷ En Finances Corporatives el cost ponderat del passiu (WACC) depèn de les proporcions en que participi el deute, els recursos propis i la fiscalitat. Qüestió diferent és l'existència d'una estructura òptima per als capitals permanents. Si el rendiment dels actius és superior al cost del deute, tenint en compte els impostos, el palanquejament financer és amplificador i millorarà la rendibilitat dels fons propis (ROE). Ara bé en el cas de les estacions d'esquí, que pateixen els inconvenients de l'estacionalitat, el palanquejament vindrà fortament influït per baixos rendiments d'actiu i per pèrdues severes pròpies de temporades de poca neu. Aquestes qüestions s'aborden a la tercera part de la tesi.

un determinat objectiu d'una manera un xic més satisfactòria. D'acord amb la seva pròpia expressió: *“By marginal importance we mean the importance to be attached to satisfying a particular objective a little more fully”*.

Aquest procediment consisteix a assignar pes o ponderació a un objectiu respecte d'altres i fer-ho d'una manera sistemàtica i expressada en termes quantitius.

Suposem que designem els valors dels consums anticipats (a preus constants) des de l'any “0” fins a l'any “n”. És a dir:

$$C_0, C_1, \dots, C_n$$

Si dividim la sèrie anterior per la població que previsiblement tindrà determinat espai econòmic obtindrem el consum per capita anticipat.

$$C_0/P_0, C_1/P_1, \dots, C_n/P_n$$

A través de mesures de política econòmica un govern pot augmentar un o més dels indicadors de consum, “C_s”, però en detriment d'un o més dels altres.

Una manera d'assignar pes relatiu o ponderacions en el temps és la següent:

$$W_0 C_0/P_0 + W_1 C_1/P_1 +, \dots, + W_n P_n/C_n$$

Tot assumint que l'activitat econòmica ha de ser capaç de proporcionar índex de consum per càpita creixents, podem pressuposar que els valors de les ponderacions “W_s” disminuiran en el temps. Això és tant com dir que quant més elevat sigui el consum per càpita en el temps, menys important serà augmentar-lo en períodes successius.

Suposem que W₀ pugui igualar-se a la unitat (això vol dir que fixem el moment present com a mesura de base). D'aquesta manera “W_s” disminuirà a partir de la unitat tot tendint a zero. La finalitat de l'activitat econòmica pot ara expressar-se (provisionalment) com la de fer màxima la suma ponderada (expressió anterior).

Les projeccions econòmiques es formulen en un entorn d'incertitud i es troben subjectes a nombrosos biaixos, de manera que pot ser més significatiu – encara

que sigui una aproximació – suposar que les ponderacions, “ W_S ” disminuiran a una taxa constant.

Estem arribant a una primera proposició: la taxa de disminució de “ W_S ”.

La majoria d’economistes l’anomena “*the social discount rate*” (taxa social de descompte). S’expressa amb els termes següents, per a variables contínues en el temps:

$$(1/W) * (dW/dt)$$

Mirrlees prefereix anomenar aquesta tasa com “*consumption rate of discount*” o taxa social de descompte basada en un tipus d’interès nocional. No es defineix decididament per una taxa o una altra, si bé és molt conscient de que existeixen diversitat de projectes – i d’entre ells el que ens ocupa en aquesta tesi, les estacions d’esquí – que són molt sensibles a les taxes de descompte social que s’utilitzin.

En aquest sentit, l’autor diu:

“It has increasingly been realized that the discount rate plays quite a powerful role in deciding which kinds of investments look best. For instance, it is well known that the decision whether to have nuclear or conventional energy is sensitive to the rate of discount. Another example is electrification versus dieselization of railways. In each case, the former method uses more capital initially, but saves costs later, and so requires a relatively rate of discount of the future to look better than the latter”¹⁸.

El treball més recent (desembre 2005) sobre la importància d’escollir la taxa de descompte apropiada s’ha publicat en la sèrie de “IMF Policy Discussion Paper” del Fons Monetari Internacional, de Julie Kozack i sota el títol: “*Considerations in the Choice of the Appropriate Discount Rate for Evaluating Sovereign Restructurings*”. Encara que evidentment es tracta de les polítiques de reestructuració del deute sobirà dels països en desenvolupament, el tema té molt

¹⁸ OECD, loc. Cit., James A. Mirrlees, p. 41.

a veure amb els projectes que s'analitzen des d'un punt de vista de l'Economia Regional i de l'Estat del Benestar. El treball del Fons Monetari Internacional (Working Paper PDP/2005/9) – i dins de l'ordre d'idees que ja havia plantejat el Premi Nobel d'Economia 1996 James Mirrlees – diu el següent:

“Assessment regarding the effectiveness of sovereign debt restructurings are often summarized by comparisons of the net present value of debt service before and after the restructuring. These calculations are inherently sensitive to the choice of discount rates...It suggests using a range of discount rates and centering the analysis around the internal rate of return to assess whether the debt restructuring has generated net present value savings or cost to the debtor”.

En conclusió, els càlculs – que es basen en el valor descomptat a present (NPV) mitjançant l'avaluació d'un seguit de fluxos de caixa – són molt sensibles a les taxes de descompte que s'utilitzen a les avaluacions. L'autora (Kozack) aconsella comparar les taxes de descompte amb la taxa interna, de rendibilitat (IRR). Si la IRR o TIR és menor o es troba per sota d'un cert nivell mínim (per exemple i sovint: el PIB o la taxa de creixement de les exportacions) les reestructuracions de deute es traduiran en estalvis significatius en el NPV per als deutors. En sentit oposat, si la TIR (IRR) és més alta que un límit superior donat – per exemple, el cost del deute que assumeix el país en situacions normals – l'operació es traduirà en un cost per al deutor en termes de NPV.

3.4. Externalitats derivades de les estacions d'esquí alpines

Als primers treballs de James Mirrlees (abans d'obtenir el Nobel d'Economia per les seves investigacions sobre les situacions en que es donen asimetries en els mercats) ell va posar molt d'èmfasi en la importància de la creació d'externalitats, i ho va fer aleshores tot posant l'accent a l'indústria i en totes les activitats que poden crear llocs de treball directes o induïts, especialment en el cas de les estacions d'esquí.

Les economies externes poden donar-se amb l'ús d'un determinat factor. Un exemple clàssic es dona en aquelles ocupacions que exigeixen un entrenament

dels treballadors per a llocs de treball específics. James Mirrlees insistia en el fet de que els processos d'industrialització van sovint acompanyats de notables economies externes. Aquestes economies contribueixen a canviar les actituds i a prendre consciència dels beneficis del canvi i dels nous mètodes, així com d'una disciplina cara al treball, el foment de la puntualitat i un seguit de valors força enyorats avui en dia.

3.5. Determinació dels “social cash flows”

Les avaluacions de projectes d'inversió –des del punt de vista estrictament privat– han de recórrer forçosament als fluxos de caixa que es desprenen dels estats financers i les projeccions per a tota la vida útil dels equipaments, instal·lacions i de l'explotació que es tracti. El projecte serà rendible (i per tant viable) si les inversions compromeses superen les taxes de descompte aplicades (procediment del NPV) o bé presenten taxes internes de rendiment (TIR) per sobre del cost ponderat de passiu, per a una estructura de capitals permanents que sigui òptima per al tipus de negoci que s'avalua.

En el nostre cas, parlem de projectes que tenen una clara transcendència creadora de llocs de treball directes i induïts, segons hem exposat en el capítol anterior. Les estacions d'esquí promouen “economies de base”, s'escau doncs aplicar als projectes taxes socials de descompte. Per fer-ho és precís abans obtenir els “Social Cash Flows” que és determinen a l'apartat següent i en el quadre corresponent. Al quadre que ve a continuació es planteja la manera d'obtenir els “Socials Cash Flows” o “Fluxos de Caixa valorats des d'una perspectiva econòmica”.

El que es pretén és determinar fluxos “socials” de caixa per tal de pronunciar-se sobre la viabilitat económico-financera d'un projecte d'inversió –estacions d'esquí– tot tenint en compte que es tracta de projectes que beneficien a més d'una contrada i al conjunt de Catalunya.

Per tal de concloure aquest apartat i en relació als anys per als que s'han reconstruït els estats financers i els fluxos de caixa socials, la taxa social de

descompte més apropiada, seguint criteris del Fons Monetari Internacional, es trobaria entre el 5 i el 5,5%. Es tracta de la TIR al venciment de bons a deu anys (yield to maturity). Existeixen alguns matisos que han de justificar una taxa social d'aquesta xifra però es tracta de projectes que generen llocs de treball i generen rendes que – un cop deduïdes les filtracions cap a d'altres contrades – tenen coeficients beta i multiplicadors que expliquen les elevades i, sostingudament, creixents rendes per càpita de les contrades que tenen estacions d'esquí.

3.6. Presenta Catalunya un exemple especial d'estació d'esquí on resulti molt palés que opera sota el règim de producció conjunta i a la que es produeixi un clar efecte difusor de la “base econòmica”?

3.6.1. Plantejament

Segons la metodologia proposada al capítol 0, podem afirmar que quan a una determinada indústria o servei, el règim de producció segueix les condicions que per primer cop va definir Paul Anthony Samuelson, els costos totals per unitat o servei prestat són menors als que es donarien si l'activitat es realitzés en segments estancs o solament en algun dels seus components.

Al capítol 0 (tercera part) es descriu una de les estacions d'esquí que és, en aquest sentit, paradigmàtica. Com a primera raó cal dir que és suficientment gran com per poder integrar les distintes unitats productives. En segon terme perquè (tal com es mostra al capítol 0) s'ha donat en ella la relació de l'economista francès Say, en virtut de la qual la pròpia magnitud i qualitat de l'oferta de l'empresa és inductora o creadora de demanda dirigida a aquesta empresa en concret. I en tercer lloc perquè ha creat una “Base Econòmica Regional” que s'ha traduït en un coeficient beta important i, en conseqüència, en importants increments de la Renda Familiar Disponible per persona. D'altra banda les condicions de l'entorn immediat i les inversions realitzades han fet possible que les “filtracions de renda cap a altres contrades” hagin estat menors que en altres comarques de Catalunya amb estacions d'esquí.

La política d'inversions de la societat explotadora s'ha orientat cap a creixents augments de la capacitat de l'estació. Increment del nombre de remuntadors, obertura de noves pistes, llargada de les mateixes, varietat de dificultat, etc.

Encara que l'estació és definida més abastament al capítol 0, retenim en benefici de les línies següents, els trets fonamentals de l'empresa.

3.6.2. Models de simulació aplicables a una estació d'esquí alpí

L'estació de Baqueira-Beret és la que hem escollit per tal d'implementar els models de simulació i per a un horitzó de temps que abasta des de l'any 1990 a 2003.

1. Model basat en una avaluació social

a) Tot seguint la definició del Premi Nobel d'Economia (1996) James Mirrlees, es parteix dels fluxos de caixa socials, en clara distinció respecte dels que s'utilitzen en l'Avaluació de Projectes des del punt de vista estrictament privat.

b) En conseqüència, s'ha procedit en primer lloc a treballar sobre els Estats de Resultats i extreure els elements que permeten identificar els "social cash flows" de Mirrlees.

c) Aquests fluxos de caixa socials s'han especificat a la Taula 3-3.

d) Un cop obtinguts per a cadascun dels anys del projecte (i per a una estructura de capital: Exigible a llarg termini /Capitals propis = 1) s'ha procedit a descomptar els fluxos anuals i el de l'any considerat com a valor residual, que es capitalitza a la taxa de descompte, també de natura social, que és evidentment inferior al cost mig ponderat del capital (WACC).

e) La justificació d'aquest procediment ha estat exposada a la primera part (introducció de la tesi) i a la metodologia i es justifica per la importància dels efectes multiplicadors de llocs de treball i renda familiar disponible per persona.

2. Model basat en una avaluació sota l'òptica de la rendibilitat privada

Els càlculs del VAN i del TIR així com dels indicadors anuals del ROA i del ROE han seguit els patrons tradicionals i abastament coneguts. Com a contribució específica de la tesi apareixen a la tercera part un seguit de reflexions sobre l'oportunitat i adequació de certes mesures d'anàlisi economicofinancera al món específic de l'esquí alpí. En aquest cas, els fluxos de caixa ja no són socials sinó els "free cash flows" típics de l'anàlisi tradicional dels projectes d'inversió que es financien mitjançant capitals privats (propis i exigibles) i tenen un cost¹⁹ més elevat que la perspectiva "social".

3.6.3. Els estats de resultats

Obviament les dades d'aquests estats són comuns amb molts aspectes per a l'òptica social i la privada, però es necessari "filtrar-les" per tal de seguir el procediment de Mirrlees.

En conseqüència partim de la suma dels ingressos per remuntadors ("forfaits") i altres ingressos d'explotació (filials) que donen el total d'ingressos d'explotació de la Societat Baqueira-Beret (es pot consultar al respecte el capítol núm. 0).

En el que fa referència als costos d'explotació seguim una sots-divisió entre consums, personal, amortitzacions, etc. En el cas de l'avaluació de la rendibilitat com a òptica privada utilitzem els coneguts conceptes de BAIT, BAT i BPT, però el cas d'avaluació del benefici social és diferent, car des de la perspectiva comunitària aquests tenen un altre tractament tal com hem comentat en els apartats anteriors.

¹⁹ En el cas privat, el cost mig ponderat del capital varia segons la proporció de deutes i recursos propis. Ambdues fonts de finançament tenen cost diferent. En primer lloc la càrrega per interessos és desgravable i els tipus d'interès tenen una prima de risc perquè les estacions d'esquí, tal com comentarem a la tercera part de la tesi, tenen fluxos de caixa estacionals i fortament volàtils d'una temporada a l'altra a causa de l'impacte de la meteorologia. D'altra banda, la taxa exigida pels

Taula 3-2. BAQUEIRA BERET, SA- Despeses (en milions de pessetes, tancades a 30 de juny)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	
Consums	24,96	29,95	33,28	28,29	38,27	41,60	41,60	46,59	39,93	48,25	41,17	58,24	79,87	
Personal	402,65	434,27	497,49	507,48	562,38	613,96	602,32	667,21	748,74	931,76	764,18	1023,27	1144,74	
Amortitzacions	351,07	347,75	437,60	425,95	457,56	519,12	635,59	587,34	670,54	896,82	670,08	858,55	803,64	
Treballs i subministr. exteriors	289,51	336,10	314,47	359,39	412,64	447,58	447,58	495,83	547,41	645,58	514,43	733,76	861,88	
Tributs	48,25	58,24	64,89	69,88	79,87	88,18	91,51	94,84	151,41	173,04	115,46	193,01	196,34	
Despeses diverses	84,86	38,27	31,61	71,55	81,53	96,50	83,19	128,12	156,40	111,48	77,28	113,14	131,44	
Despeses atípiques	0,00	106,49	0,00	1,66	39,93	56,57	56,57	23,29	11,65	12,48	50,58	61,56	61,56	
Despeses indirectes	717,12	800,32	845,24	895,16	1013,29	1103,14	1091,49	1209,63	1336,08	1625,59	1319,78	1815,27	2086,48	15858,59
5%	35,86	40,02	42,26	44,76	50,66	55,16	54,57	60,48	66,80	81,28	65,99	90,76	104,32	
Tributs	48,25	58,24	64,89	69,88	79,87	88,18	91,51	94,84	151,41	173,04	115,46	193,01	196,34	1424,92
7%	7%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	11%	11%	9%	11%	9%	9%

Font: Memòries de Baqueira-Beret, S.A.

3.7. Avaluació social del projecte d'inversió de l'estació d'esquí de Baqueira-Beret

A la Taula 3-3, que es pot veure a continuació, es resumeixen els resultats següents:

(1) Cash Flow social

a. En primer terme s'incorpora per a un horitzó de 17 anys (1990-2016) la inversió inicial, les inversions de reposició i els fluxos socials propiament dits a partir del procediment descrit anteriorment.

b. Val a dir que els càlculs es presenten en les antigues pessetes amb l'objectiu de fer uniformes les sèries de valors en una mateixa moneda, doncs hem treballat amb dades deu anys anteriors a l'entrada de l'euro.

(2) Anàlisi de sensibilitat

a. S'ha definit en primer terme el tipus de descompte apropiat a un projecte des de la perspectiva social. D'acord amb les recomanacions de James

recursos propis està també penalitzada, car a major risc, major retribució s'ha d'atorgar als recursos propis.

Mirrlees (Manual de Projectes de l'OCDE), les taxes de variació del consum per càpita, previstes per a un seguit d'anys, poden ser un indicador mitjà de la taxa de descompte social. Al cap i la fi, les millores del benestar solen estar relacionades amb les del consum (públic i privat, aquest darrer en matèria d'educació, sanitat, atur, i entre d'altres les pensions).

b. S'ha pres, per a tot el període, la taxa mitjana del 5%. Poc sentit té plantejar taxes superiors, no obstant s'han fet simulacions sobre l'impacte de taxes més altes.

(3) Valor actual net o taxa interna de rendibilitat?

a. Encara que es tracti d'avaluacions de fluxes de caixa socials, les dificultats del procediment de la TIR són independents dels tipus de fluxes, doncs el que és realment significatiu és si aquests fluxes presenten signe positiu o negatiu, que s'alternen, o bé presenten un o més negatius seguits i després tots els altres són positius. Per tractar-se d'un polinomi de grau "n" s'ha optat, com es recomana en general, recórrer al VAN.

b. Ja hem dit que tindria poc sentit descomptar els fluxos de caixa socials a taxes superiors al 5% però malgrat aquesta restricció mostrem els valors actuals nets resultants de taxes superiors.

Taula 3-3. Càlcul del VAN a partir de Cash Flows socials

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
EBIT		257,90	159,73	211,31	334,44	374,37	355,73	226,28	460,89	655,23	693,00	157,45	796,99	735,43	757,49	780,21	
Despeses financeres		113,48	111,10	108,60	105,98	103,23	100,34	97,30	94,12	90,77	87,26	83,57	79,70	75,63	71,36	66,88	
T %		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,92%	22,79%	26,23%	21,53%	34,63%	35,09%	28,75%	34,95%	35,00%	35,00%	35,00%	
T Societats		0,00	0,00	0,00	0,00	48,60	58,22	33,83	78,98	195,49	212,57	21,24	250,67	230,93	240,14	249,67	
Amortització del període		351,07	347,75	437,60	425,95	457,56	519,12	635,59	587,34	670,54	896,82	670,08	858,55	803,64	803,64	803,64	
T Indirectes		48,25	58,24	64,89	69,88	79,87	88,18	91,51	94,84	151,41	173,04	115,46	193,01	196,34	202,23	208,29	
Cash Flow Social		657,22	565,71	713,80	830,27	911,80	963,04	953,39	1.143,07	1.477,17	1.762,86	942,99	1.848,55	1.735,41	1.763,36	1.792,15	
Inversió del període		-1.217,95	-124,79	-447,58	-88,18	-732,10	-980,01	-392,67	-1.442,57	-1.307,79	-1.066,53	-399,56	-1.425,69	-1.552,38	-803,64	-803,64	
Inversió inicial (actiu total brut any 1990)	-4.539,01																
Cash Flow Social Lliure	-4.539,01	-560,72	440,92	266,22	742,08	179,70	-16,97	560,72	-299,49	169,38	696,33	543,43	422,86	183,02	959,71	988,51	
Taxa creixement a partir de 2004																3%	
Inversió anual prevista a partir de 2004																	-803,64
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003			
Actiu total net	2.424,24	3.359,33	3.212,91	3.281,13	3.019,91	3.377,64	3.895,10	3.816,89	4.592,25	5.276,10	5.489,07	5.245,29	5.948,30	6.858,43			
Fons d'amortització	-2.114,77	-2.397,62	-2.668,83	-3.048,19	-3.397,60	-3.771,97	-4.234,52	-4.705,40	-5.372,60	-5.996,55	-6.850,11	-7.493,45	-8.216,14	-8.858,39			
Actiu total brut	4.539,01	5.756,96	5.881,75	6.329,32	6.417,51	7.149,61	8.129,62	8.522,29	9.964,86	11.272,65	12.339,19	12.738,75	14.164,44	15.716,82			
Inversió total període	0,00	1.217,95	124,79	447,58	88,18	732,10	980,01	392,67	1.442,57	1.307,79	1.066,53	399,56	1.425,69	1.552,38			
ANALISI DE SENSIBILITAT																	
Taxa de descompte																	
VAN (Valor actual net)																	
	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%						
	23.126,08	10.429,52	5.397,23	2.506,81	672,87	-568,01	-1.446,25	-2.088,87									
Cash Flow Lliure	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
	-4.539,01	-560,72	440,92	266,22	742,08	179,70	-16,97	560,72	-299,49	169,38	696,33	543,43	422,86	183,02	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	
	-4.539,01	-560,72	440,92	92,73	566,22	-52,00	-263,71	338,07	-567,43	-268,29	223,46	323,16	-100,52	-319,87	959,71	988,51	

Taula 3-4. Càlcul del VAN amb Cash Flow “tradicional”

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EBIT		257,90	159,73	211,31	334,44	374,37	355,73	226,28	460,89							
T		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	17,92%	22,79%	26,23%	21,53%							
EBIAT		257,90	159,73	211,31	334,44	307,26	274,64	166,93	361,65							
Amortització del període		351,07	347,75	437,60	425,95	457,56	519,12	635,59	587,34							
Cash Flow d'explotació		608,97	507,48	648,91	760,38	764,83	793,77	802,53	948,99							
Inversió del període		-1.217,95	-124,79	-447,58	-88,18	-732,10	-980,01	-392,67	-1.442,57							
Inversió inicial (actiu total brut any 1990)	-4.539,01															
Cash Flow lliure	-4.539,01	-608,97	382,69	201,33	672,20	32,73	-186,24	409,86	-493,58	977,46	1.006,78	1.036,99	1.068,10	1.100,14	1.133,14	1.167,14
Taxa creixement a partir de 1999	3%															
Inversió prevista a partir de 1999	0															
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998							
Actiu total net	2.424,24	3.359,33	3.212,91	3.281,13	3.019,91	3.377,64	3.895,10	3.816,89	4.592,25							
Fons d'amortització	-2.114,77	-2.397,62	-2.668,83	-3.048,19	-3.397,60	-3.771,97	-4.234,52	-4.705,40	-5.372,60							
Actiu total brut	4.539,01	5.756,96	5.881,75	6.329,32	6.417,51	7.149,61	8.129,62	8.522,29	9.964,86							
Inversió total període	0,00	1.217,95	124,79	447,58	88,18	732,10	980,01	392,67	1.442,57							

Suposem amortització anual 587,34 i inversió en actiu = 0; per la qual cosa en 8 anys ATNet = 0

ANÀLISI DE SENSIBILITAT

Taxa de descompte

5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%
----	----	----	----	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

VAN (Valor actual net)

516,02	-20,35	-492,94								
--------	--------	---------	--	--	--	--	--	--	--	--

3.8. Resultats dels càlculs efectuats

A la Taula 3-3, el VAN (quan $i = 5\%$) dóna un valor de 23.126 milions de les antigues pessetes (138,99 milions d'euros) i es pot apreciar com el valor és molt menor en descomptar els fluxos de caixa socials a taxes fins al 9%. Per damunt d'aquesta ja s'obtenen valors negatius, el que equivaldria a dir que el projecte, malgrat haver ajustat els fluxos i augmentar-los introduint els factors socials, tindria reduccions importants en el net patrimonial.

Obviament, si d'aquest procediment passem (Taula 3-4) al de rendibilitat privada (a base de fluxos de caixa lliures, primes de risc sobre el cost del deute i recursos propis dels accionistes) els valors que s'obtenen són molt inferiors. Això ho resumim a la taula següent.

Taula 3-5. Valors actualitzats nets de les versions social i privada (Baqueira-Beret) Anys 1990 a 2016 (en milions de les antigues pessetes)

Taxes de descompte	Avaluació social	Avaluació privada
5%	23.126,08	8.944,94
6%	10.429,52	3.562,55
7%	5.397,23	954,95
8%	2.506,81	- 552,16
9%	672,87	Valor negatiu
10%	- 568,01	Valor negatiu

Fonts: Taula 3-3 i Taula 3-4, filera: "Anàlisi de sensibilitat"

Cal advertir que els valors obtinguts de les avaluacions social i privada no són directament comparables. En primer lloc, un projecte privat no pot tenir una estructura de capital amb la mateixa proporció de deute que un projecte valorat des d'una perspectiva social, doncs l'elevada volatilitat dels fluxes impideix aplicar nivells d'endeutament que podrien ser acceptables en projectes més estables. D'altra banda en el cas privat, les elevades primes de risc apujen força el cost mig ponderat de capital (WACC) i canvien els valors dels fluxes i les rendibilitats esperades. Afegim que en diversitat de casos les entitats financeres i els propis

accionistes renunciem a cobrir les ampliacions de capital necessàries per a ampliar les instal·lacions a la vista del risc típic d'aquest tipus de projectes²⁰

²⁰ A Catalunya quan la Generalitat va invertir a l'estació de La Molina (propietat pública), va ser necessari atorgar un aval a les altres estacions d'esquí pels crèdits que aquestes van demanar per mantenir condicions de competitivitat amb La Molina. Segons ja hem comentat a França va ser necessari que el president Mitterrand promogués noves mesures a favor d'estacions d'esquí participades per capital aportat pels propis municipis, a més de contribucions privades. Quan els capitals privats no poden enfrontar-se a determinat risc, cal que ho faci el sector públic, tenint en compte la creació de llocs de treball en contrades muntanyenques (la Haute-Savoie, per exemple) afavorint el turisme especialitzat i generant rendes addicionals per a zones que altrament es trobarien molt abandonades per manca d'activitats econòmiques rendibles. Vegeu "Manual de Projectes" de l'OCDE (James Mirrless et al.).

TERCERA PART

4. El model d'anàlisi escollit per a la tercera part de la tesi

4.1. Descripció

Tant pels objectius plantejats en aquesta tesi com per la seva qualitat objectiva, hem triat el model que es va presentar en el seu moment amb l'acrònim ROED i que significa: "Return on Equity Decomposition"²¹.

Aquest model plantejat i divulgat per A. Parés parteix de la idea de l'efecte del palanquejament financer, i comença per constatar:

El ROE²² és fonamentalment funció del ROA²³ global de l'empresa. El ROE calculat abans d'impostos pot expressar-se així:

$$[1] \quad \text{ROE} = \frac{\text{BAT}}{\text{Capital Propi}}$$

El BAT és el benefici calculat abans de l'Impost de Societats però expressat després de tenir en compte les despeses financeres de l'exercici.

El ROA (Return on Assets) "global" és expressat així:

$$[2] \quad \text{ROA global} = \frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}}$$

On el BAIT és el resultat calculat abans del càrrec de les despeses financeres de l'exercici i, per suposat, abans dels impostos.

L'Actiu total net mesura la inversió real, donat que sobre el valor brut de l'actiu, l'empresa ha recuperat ja, via facturació a clients, l'import de l'amortització acumulada. La inversió real "viva" és, doncs, el valor net de l'actiu.

²¹ PARÉS, Antoni. "Rentabilidad y Endeudamiento en el Análisis Financiero y la Planificación Empresarial". Revista Moneda y Crédito. núm. 151. Diciembre 1979. Madrid.

²² ROE: Return on Equity (Rendibilitat sobre capitals propis)

²³ ROA: Return on Assets (Rendiment d'Actiu)

S'anomena ROA global ja que incorpora altres ingressos o despeses de caràcter atípic o extrafuncional i també en el còmput de l'Actiu s'incorporen els actius extraoperacionals.

El valor del ROE depèn del ROA global i no directament de l'anomenat ROA específic o ROA d'explotació:

$$\text{ROA explotació} = \frac{\text{BAIT}}{\text{Actiu d'explotació net}}$$

Aquesta darrera mesura del ROA és interessant a efectes de comparar-lo amb el ROA global per conèixer l'impacte dels resultats atípics sobre els actius extrafuncionals, però no juga en el model de descomposició del ROE que ens ocupa ara.

De fet, la relació entre el ROE abans d'impostos i el ROA global és l'anomenat factor de palanquejament financer.

Així doncs:

Si $\text{ROA global} < \text{ROE a.t.}$, l'efecte de palanquejament financer és favorable (amplificador). L'accionista obté abans de computar els impostos una taxa de retorn superior a la que en principi rendeix l'actiu globalment considerat.

Si $\text{ROA global} > \text{ROE a.t.}$, l'efecte de palanquejament financer és desfavorable (reductor). L'accionista obté una taxa de retorn abans d'impostos inferior al rendiment global de l'actiu.

Òbviament, i ja neutralitzat l'efecte dels ingressos i/o despeses atípiques, l'única raó per crear una "bretxa" favorable o desfavorable entre el retorn global de l'actiu i el retorn de l'accionista és el tipus d'interès (i).

Si $\text{ROA} > i$, l'efecte de palanquejament financer serà necessàriament favorable i el contrari s'escau quan una taxa ROA no pot superar el tipus d'interès mitjà al qual s'endeuta l'empresa.

Ara bé, la condició necessària $ROA > i$ és susceptible d'ésser potenciada a mesura que el nivell d'endeutament de l'empresa es fa més elevat. Recíprocament, una elevada cota d'endeutament en una empresa que patís tipus d'interès més alts que la seva taxa ROA, la portaria a una taxa ROE molt més baixa que la ràtio ROA.

El factor de palanquejament financer (FPF) depèn, doncs, del tipus d'interès i de la proporció entre capitals propis i exigibles (ràtio o índex d'endeutament).

El ROA afectat per aquests dos factors, preu del diner i taxa d'endeutament, es transforma en una taxa ROE.

$$ROA \times FPF = ROE \text{ a.t.}$$

El que fa el model de A. Parés és explicitar les ràtios components del FPF:

$$\frac{BAT}{\text{Cap. Propi}} = \frac{BAIT \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}} \times \frac{\text{Actiu total net}}{\text{Cap. Propi}} \times \frac{BAT}{BAIT \pm \text{Atípics}}$$

[1] [2] [3] [4]

$$ROA \text{ a.t.} = ROA \text{ global} \times FPF$$

La ràtio [3] és una de las diverses maneres de representar l'índex d'endeutament. Que aquesta ràtio doni un elevat valor de 5 o un moderadíssim valor de 2 depèn d'una estratègia financera adoptada per l'empresa amb les limitacions que considerin els seus creditors: proveïdors i/o banquers. Pot donar aquesta ràtio un valor igual a la unitat? Teòricament sí... en cas d'absència total d'endeutament. En la pràctica aquest valor superarà a la unitat, car poc o molt tota empresa presenta un determinat valor de deute. Podria ésser el valor d'aquesta ràtio inferior a la unitat? Òbviament no. El capital propi o net patrimonial és la diferència entre actiu total net i passiu exigible.

És a dir: que de moment i de "manera aïllada", l'endeutament sistemàticament igual o superior a 1 multiplicarà el ROA, augmentant-lo. L'endeutament "en aïllat" sempre és un factor "promotor" o d'impuls cap amunt... però aquest endeutament té un cost; les despeses financeres gravitaran sobre la suma o fruit del BAIT ± Atípics, deixant un BAT més o menys reduït. Així doncs, la ràtio [4] pot donar des d'un "dramàtic" 0,1 a un "joiós" 0,95... Pot donar el valor 1? Sí... però quan la ràtio [3] doni igual a 1. Això, com ja hem dit, és teòricament contemplable però no és moneda corrent a la pràctica. Pot donar aquesta ràtio un valor superior a la unitat? No... ningú ha viscut un miracle tan extraordinari com endeutar-se i cobrar interessos en lloc d'haver-los de pagar.

Per tant, aquesta ràtio [4] actuarà minvant la taxa ROA i en definitiva: l'efecte amplificador de l'endeutament "en aïllat" [3] i l'efecte reductor de la incidència de les despeses financeres [4] "en aïllat" compondran un factor conjunt: el FPF, que desitjablement ha d'ésser superior a la unitat.

El model ROED, aplicat amb l'extensió que acabem de presentar, ens diu gran diversitat de coses, com la magnitud de la taxa ROE a.t., el seu origen, la seva evolució i les raons que expliquen la seva evolució.

No obstant, el model ROED va ésser explicitat amb una dimensió ulterior, car cal també considerar la rendibilitat de l'accionista després d'impostos:

$$[5] \quad \frac{\text{BPT}}{\text{Capital Propi}}$$

El model es veurà aleshores ampliat de la forma següent:

$$\frac{\text{BPT}}{\text{Cap. Propi}} = \frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}} \times \frac{\text{Actiu total net}}{\text{Cap. Propi}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}} \times \frac{\text{BPT}}{\text{BAT}}$$

$$[5] \quad = \quad [2] \quad \times \quad [3] \quad \times \quad [4] \quad \times \quad [6]$$

La ràtio [6] mesura la incidència fiscal. En absència d'exempcions fiscals, les societats anònimes i limitades espanyoles han d'obtenir en aquesta ràtio un valor de 0,65.

L'anàlisi de la rendibilitat de l'accionista així plantejada permet veure la seva evolució assentada sobre tres "eixos" diferents:

- a) L'anàlisi del ROA [2] permet jutjar l'eficiència de la gestió del negoci pròpiament dita.
- b) L'anàlisi del FPF [3] i [4] permet veure les decisions d'estratègia financera. Aquesta anàlisi involucra el Consell d'Administració, la posició dels creditors i el cost del diner (sistema financer, disposicions de política monetària, etc.).
- c) El tercer "eix" és el resultat de l'aplicació d'un marc legal de referència: les disposicions de tipus fiscal que afectin l'empresa.

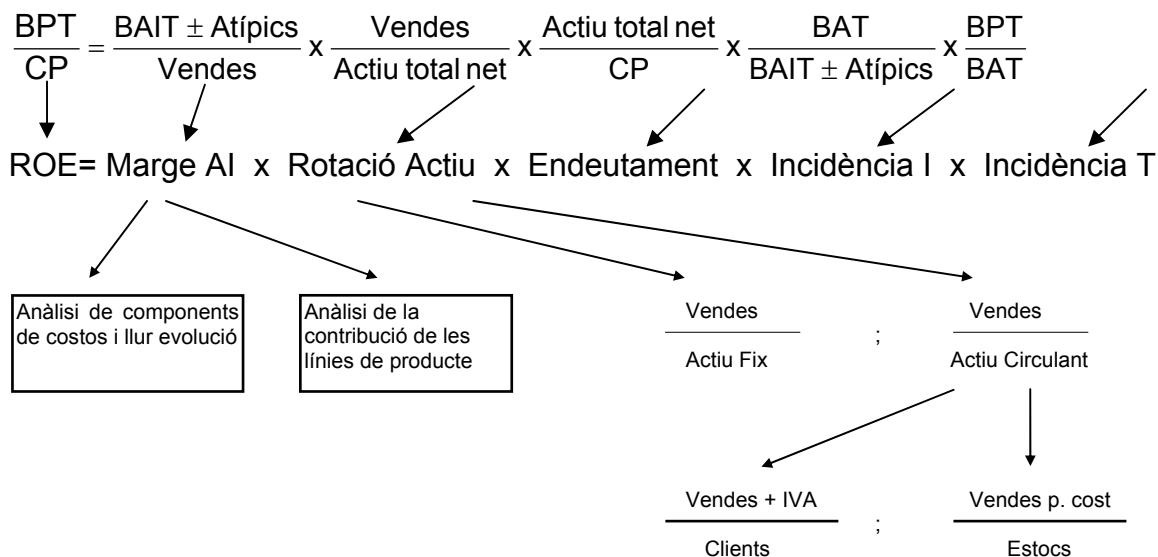
És un model senzill però susceptible de motivar un discurs ric si és utilitzat amb informació suficientment explícita.

4.2. Desenvolupament i possibilitats analítiques

El mateix model original incorporava una primera derivació, molt interessant, que és l'anomenat "desglossament Dupont":

$$\frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}} = \frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Vendes}} \times \frac{\text{Vendes}}{\text{Actiu total net}}$$

La primera de les dues ràtios que trenquen el ROA global és el marge abans d'interessos i la segona és la rotació de l'actiu net. Aquesta primera derivació del model central permet possibilitats addicionals d'anàlisi com presentem a continuació:



Si bé aquesta és una presentació general de les derivacions del model, ens caldrà aplicar-la a cadascuna de les estacions d'esquí. Observarem com la dualitat Marge x Rotació proveirà una anàlisi molt interessant en el decurs del període de 9 anys que hem escollit com a dimensió temporal de les observacions empíriques d'aquesta tesi. La qüestió de les possibilitats econòmiques d'endeutament abans i després del període de baixada del tipus d'interès (1993) és un altre tema que el model explicarà per a cada estació d'esquí. El trencament de la rotació de l'Actiu entre Fix i Circulant és una qüestió de poc interès en el sector de l'esquí alpí. No oblidem que analitzem empreses de serveis i amb fortes necessitats d'equipament per rendir el servei en bones condicions d'eficiència i seguretat per a l'usuari.

En canvi, resultaran del màxim interès les dues pautes d'anàlisi del marge. La descomposició de costos a les estacions d'esquí és un tema significatiu pel fenomen que mostrarem de forta concentració de despeses. També incidirem en la contribució marginal de les diverses activitats de les estacions d'esquí.

Cal fer notar que aquest aspecte de descomposició del ROA entre marge i rotació de l'actiu té sentit només quan el marge abans d'interessos és de signe positiu (el contrari és òbviament molt greu en l'economia de qualsevol empresa). Si el marge fos negatiu, la seva multiplicació per una elevada rotació de l'actiu, donaria taxes ROA molt negatives... l'empresari "arribaria a desitjar" tenir baixa rotació; això és un contrasentit, precisament l'elevada rotació per vendes altes podria reportar un elevat marge en ésser absorbides amb més facilitat les despeses fixes.

Diguem, doncs, que la descomposició Dupont té el seu ple sentit quan el marge abans d'interessos és positiu; altrament l'anàlisi se centra exclusivament en un únic i greu problema: l'origen del marge (abans d'interessos) negatiu.

El model d'anàlisi serà objecte de 90 aplicacions (10 empreses per 9 anys); esperem que això aportï una base empírica que col·labori a donar llum sobre les hipòtesis plantejades a l'inici d'aquesta tesi.

4.3. Metodologia emprada en l'obtenció de conclusions

Tal com ja hem comentat, la metodologia d'anàlisi l'hem basat sobre el model que en el seu moment es va popularitzar com a ROED. Si bé el model ha estat presentat de forma esquemàtica (i amb un enfocament purament conceptual), a l'hora d'aplicar-lo a les estacions catalanes d'esquí, ha permès desenvolupar un fil conductor específic que enriqueix força el mateix model obrint la porta a càlculs addicionals i variants significatives sobre les principals ràtios del model.

L'esquema general seguit en l'anàlisi de les estacions d'esquí catalanes és el següent:

1. Càlculs corresponents al model ROED
2. Anàlisi del ROE
3. Anàlisi del ROA
4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí
5. Anàlisi conjunta del marge d'exploració i la rotació de l'actiu net

6. Anàlisi específica del marge d'exploració

Anàlisi dels preus de venda

Els altres ingressos d'exploració

La composició dels costos d'exploració:

- El cost d'amortització
- El cost de personal

7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net:

- Millora d'oferta... millora de demanda?
- Millora d'oferta... millora de ROA?
- La rotació: factor - clau

8. L'efecte econòmic comarcal

Parlem ara del contingut, l'abast i l'encadenament de les diverses conclusions analítiques que aquest esquema presenta.

1 - El primer dels punts considerats permet una ràpida visió dels principals paràmetres i permet jutjar l'efecte del ROA sobre el ROE a través del palanquejament financer. En el capítol de conclusions veurem com obtenim resultats (i efectes de palanquejament financer) febles o negatius en la major part d'anys analitzats per a quasi totes les estacions d'esquí alpí catalanes.

2 i 3 - Aquests dos punts ens permeten jutjar el ROE i el ROA amb més detall i sentir l'impacte sobre la rendibilitat d'anys específics com el 1990, amb la sequera de la vessant atlàntica, o el 1995, amb la precarietat de neu en el sector pirinenc mediterrani.

4 - El punt núm. 4 analitza la política d'endeutament, on les conclusions sobre l'efecte reductor o amplificador del palanquejament ens porten a esbrinar si

l'estació d'esquí analitzada practica una política coherent amb el valor que el ROA presenta respecte a la taxa d'interès.

5 - El cinquè punt és l'anàlisi obligada de la descomposició del ROA. Cal saber si l'evolució del ROA de l'estació d'esquí analitzada ve més influïda pel marge d'explotació o bé per la rotació de l'actiu net. Aquesta temàtica és important, car el comportament d'aquests dos factors pot donar pautes de gestió del màxim interès per a les estacions d'esquí catalanes.

A la vegada, les conclusions obtingudes sobre el nivell i l'evolució del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net porten a fer-se un seguit de preguntes molt importants de cara a la gestió de l'estació d'esquí. Vegem-les plantejades en els punts 6 i 7.

6 - Parlem en primer lloc del marge d'explotació. Hi ha preguntes que es fan des de l'angle o focus dels ingressos; altres preguntes sobre el marge es fan via costos.

Per la via dels ingressos hi cap una triple anàlisi:

Preu

Nombre d'esquiadors

Altres ingressos d'explotació

Per la via de les despeses ens formulem una pregunta: apareixen costos de relleu especial?, o dit d'una altra manera, hi ha concentració de costos en l'explotació dels centres d'esquí?

Això ens porta a l'anàlisi del cost d'amortització, donat l'enorme pes dels immobilitzats amortitzables en els balanços de les estacions d'esquí.

Tanmateix, l'altre epígraf de cost rellevant és el de Personal. Estudiem la seva relació amb el nombre d'esquiadors a través de la incidència en unitats monetàries per esquiador. Aquest darrer índex pot alertar a qualsevol estació d'esquí si hi troba diferències amb la competència. Ja veurem més endavant què ens proporcionarà aquesta anàlisi; però és evident que l'empresa que es desvii netament del conjunt, ens demostra que no ha dimensionat adequadament aquest cost o que aquell any rep pocs esquiadors. El cost de personal es presta ja a priori

a evidències, com la seva rigidesa en funció del nombre de remuntadors. El nombre de servidors dels mateixos, i el personal de manteniment són clara funció del nombre de remuntadors. Molts remuntadors de poc desnivell creen més problemes de cost que pocs remuntadors que cobreixen individualment desnivells importants.

7 - La rotació de l'actiu net (dominat per l'actiu fix net) planteja interrogants importants per a una estació d'esquí: control de la inversió per tal que el denominador de la ràtio sigui cada cop proporcionalment menor a la xifra de facturació?, impuls de la inversió per tal que aquesta (el denominador) creixi a una taxa menor que la facturació?, ampliació de l'àrea esquiable²⁴ o modernització de les instal·lacions existents?

8 - Aquest darrer epígraf apunta una qüestió de la màxima importància: com podem observar l'efecte d'una estació d'esquí sobre l'economia d'una contrada d'alta muntanya?, és aquest efecte prou clar?... demostrable per a totes les deu estacions catalanes?

Observem la varietat de comarques afectades:

<u>Estació</u>	<u>Contrada</u>
Baqueira-Beret	Vall d'Aran
Boí-Taüll	Alta Ribagorça
Espot Esquí	Pallars Sobirà
Port-Ainé	Pallars Sobirà
Port del Comte	Solsonès
Rasos de Peguera	Berguedà
Masella	Cerdanya
La Molina	Cerdanya
Vall de Núria	Ripollès
Vallter	Ripollès

²⁴ La informació donada per les estacions (i força treballs publicats actualment) utilitzen un gal·licisme relativament recent: "domini" (domain) esquiable en lloc d'àrea o espai. Nosaltres evitarem aquest barbarisme.

Deu estacions d'esquí repartides entre set comarques; no es pot parlar precisament de concentració a simple vista... però les tres més grans i a accentuada distància de les altres són Baqueira-Beret, Masella i La Molina. El gegant: –Baqueira-Beret– influeix sobre una contrada de molt pocs habitants, i dues grans sumades influeixen sobre una sola comarca, La Cerdanya.

Repasats, doncs, els punts fonamentals que aniran conduint l'anàlisi economicofinancera de les estacions d'esquí catalanes, tancarem el capítol amb dues observacions finals:

- a) No hem instrumentat –de forma expressa– un dels documents clàssics de l'anàlisi de balanços que és l'esquema de Fonts i Aplicacions, també conegut com a Quadre de Finançament. Per què? La visió de les inversions efectuades en el període analitzat s'ha efectuat amb la utilització de tres taules diferents, en l'àmbit de l'apartat núm. 7 de la metodologia seguida en el procés d'anàlisi. Els recursos ("orígens") són posats de manifest en l'estudi de l'estructura de passiu, gràficament representada i comentada a l'apartat 4 de la metodologia d'anàlisi: "Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí".
- b) L'horitzó temporal escollit ha d'ésser comentat però no podem justificar-lo en funció de cap circumstància o fet prou rellevant que ens faci dir sí o no a determinada xifra d'anys. El període escollit de 9 anys sembla prou extens per provar certes hipòtesis i no excessivament llarg per no encallar-se en el treball farragós d'elaborar indicadors i de jutjar-los.

5. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Baqueira-Beret, SA (Vall d'Aran)

5.1. Càlculs corresponents al model ROED

$\frac{\text{BPT}}{\text{Cap. Propi}} = \frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}} \times \frac{\text{Actiu total net}}{\text{Cap. Propi}} \times \frac{\text{BAT}}{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}} \times \frac{\text{BPT}}{\text{BAT}}$	<p>Rendiment de l'actiu</p> $\frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Actiu total net}} = \frac{\text{BAIT} \pm \text{Atípics}}{\text{Vendes}} \times \frac{\text{Vendes}}{\text{ATN}}$
--	--

1990:

L'existència de pèrdues deixa sense sentit analític aquest càlcul. Noteu la insuficient presència del ingressos atípics.

1991:

$$\frac{43,6}{1746,7} = \frac{258,7}{3360,3} \times \frac{3360,3}{1746,7} \times \frac{43,6}{258,7} \times \frac{43,6}{43,6}$$

$$2,49 = 7,69\% \times 1,92 \times 0,168 \times 1$$

$$\frac{258,7}{3360,3} = \frac{258,7}{1446} \times \frac{1446}{3360,3}$$

$$7,69\% = 17,98\% \times 0,430R$$

$$\frac{43,6}{1746,7 + 458,8} = \frac{43,6}{2205,5} = 1,98\% \text{ (rendibilitat "sentida")}$$

1992:

ROE calculat a valors "purament comptables"

$$\frac{6,5}{2147,20} = \frac{160,4^*}{3212,2} \times \frac{3212,2}{2147,20} \times \frac{5,6}{160,4} \times \frac{6,5^{**}}{5,6}$$

$$0,298\% = 4,99\% \times 1,49 \times 0,03 \times 1,14$$

$$\frac{160,4}{3212,2} = \frac{160,4}{1505,3} \times \frac{1505,3}{3212,2}$$

$$4,99\% = 10,65\% \times 0,469R$$

ROE calculat a valors "analítics"

$$\frac{113,6}{2147,20} = \frac{267,53}{3212,2} \times \frac{3212,2}{2147,20} \times \frac{112,73}{267,53} \times \frac{113,6}{112,73}$$

$$5,29\% = 8,32\% \times 1,49 \times 0,42 \times 1,007$$

Rendiment global ("analític")

$$\frac{267,53}{3212,2} = \frac{267,53}{1505,3} \times \frac{1505,3}{3212,2}$$

$$8,32\% = 17,77\% \times 0,469R$$

* 160,4 = BAIT – Desp. atípiques + Ings. atípics = 260,58 – 107,1 + 6,95

** Aquest "impost positiu" no s'entén; sembla el retrocés d'un càlcul anterior. Resulta realment curiós i, en qualsevol cas, no és important per a les nostres conclusions.

<p>1993:</p> $\frac{127,52}{2278,79} = \frac{212,64}{3281,53} \times \frac{3281,53}{2278,79} \times \frac{127,52}{212,64} \times \frac{127,52}{127,52}$ $5,59\% = 6,47\% \times 1,44 \times 0,599 \times 1$	$\frac{212,64}{3281,53} = \frac{212,64}{1567,46} \times \frac{1567,46}{3281,53}$ $6,47\% = 13,5\% \times 0,477$
<p>1994:</p> $\frac{295,03}{2327,98} = \frac{333,28}{3019,00} \times \frac{3019,00}{2327,98} \times \frac{295,03}{333,28} \times \frac{295,03}{295,03}$ $12,6\% = 11,03\% \times 1,29 \times 0,885 \times 1$	$\frac{333,28}{3019,00} = \frac{333,28}{1783,82} \times \frac{1783,82}{3019,00}$ $11,03\% = 18,68\% \times 0,5908$
<p>1995:</p> $\frac{289,85}{2442,13} = \frac{374,59}{3377,66} \times \frac{3377,66}{2442,13} \times \frac{353,37}{374,59} \times \frac{289,85}{353,37}$ $11,87\% = 11,09\% \times 1,38 \times 0,943 \times 0,8202$	$\frac{374,59}{3377,66} = \frac{374,59}{2020,09} \times \frac{2020,09}{3377,66}$ $11,09\% = 18,54\% \times 0,5980$
<p>1996: (amb dades procedents de l'actualització del balanç)</p> $\frac{259,48}{3148,84} = \frac{354,75}{3895,09} \times \frac{3895,09}{3148,84} \times \frac{336,26}{354,75} \times \frac{259,48}{336,26}$ $8,25\% = 9,11\% \times 1,24 \times 0,948 \times 0,7717$	$\frac{354,75}{3895,09} = \frac{354,75}{2134,43} \times \frac{2134,43}{3895,09}$ $9,11\% = 16,62\% \times 0,5480$
<p>Dades històriques:</p> $\frac{259,48}{2477,96} = \frac{354,75}{3224,20} \times \frac{3224,20}{2477,96} \times \frac{336,26}{354,75} \times \frac{259,48}{336,26}$ $10,47\% = 11,00\% \times 1,3 \times 0,948 \times 0,7717$	$\frac{354,75}{3224,20} = \frac{354,75}{2134,43} \times \frac{2134,43}{3224,20}$ $11,00\% = 16,62\% \times 0,6620$
<p>1997: (amb dades del balanç actualitzat)</p> $\frac{150,39}{3128,42} = \frac{226,55}{3817,87} \times \frac{3817,87}{3128,42} \times \frac{204,01}{226,55} \times \frac{150,39}{204,01}$ $4,81\% = 5,93\% \times 1,22 \times 0,901 \times 0,7372$	$\frac{226,55}{3817,87} = \frac{226,55}{1936,78} \times \frac{1936,78}{3817,87}$ $5,93\% = 11,69\% \times 0,5073$

1998:	
$\frac{355,6}{3468,18} = \frac{423,6 + 35,4}{4591,16} \times \frac{4591,16}{3468,16} \times \frac{453,4}{459,0} \times \frac{355,6}{453,4}$	$\frac{459}{4591,16} = \frac{459}{2443,1} \times \frac{2443,1}{4591,16}$
10,25% = 10% x 1,32 x 0,988 x 0,784	10% = 18,79% x 0,532R

5.2. Anàlisi del ROE

Les taxes ROE (rendibilitat del capital propi) que presenta el quadre anterior són les següents:

Taula 5-1. ROE anyal 1990-1998 (Baqueira)

Anys	ROE	Interès imposicions ⁽¹⁾	Nombre d'esquiadors ⁽²⁾	Dies operatius ⁽²⁾
1990	Pèrdues	11%	79.103	92
1991	2,49%	11%	460.086	152
1992	5,29%	10%	434.352	150
1993	5,59%	9,5%	460.137	135
1994	12,60%	6,7%	501.192	150
1995	11,87%	7,5%	542.389	130
1996	8,25%	6%	554.271	152
1997	4,81%	4%	462.295	128
1998	10,25%	3%	590.363	136

(1) Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

(2) Memòries de Baqueira-Beret, SA. Anys 1990 a 1998.

A la vista d'aquestes dades, algú podria tenir la temptació d'intentar relacionar el nombre d'esquiadors de tota una temporada i/o els dies operatius amb la taxa ROE obtinguda. Esforç inútil car el nombre d'esquiadors només es relaciona amb els ingressos però influeix poc sobre les despeses, el nivell d'actius i llur forma de finançament. Tampoc el nombre de dies operatius condiciona necessàriament l'afluència d'esquiadors, car això depèn de la qualitat, quantitat de neu de l'estació

analitzada i de les seves competidores. La manca de neu en el Pirineu Oriental afavoreix les estacions més occidentals i viceversa (aquest ha estat un comentari coincident en les entrevistes objecte del treball de camp d'aquesta tesi).

Al llarg dels 9 anys considerats, la taxa ROE evoluciona cap a la millora i supera el tipus d'interès d'un actiu de baix o nul risc (el compte d'estalvi bancari, per exemple) a partir de l'any 1994. Si paral·lelament no s'hagués produït una baixada dels tipus d'interès (a rebre), els resultats dels anys 96 i 97 haguessin estat encara pobres.

La informació de què disposem²⁵ sobre el ROE de Baqueira-Beret, ens indica que entre els anys 1965 i 1993 mai es va poder obtenir un ROE superior a la retribució d'un actiu de risc zero. Assistim, per tant, en els darrers anys a una millora del ROE respecte a la història anterior de Baqueira-Beret. També observem un altre fenomen molt afavoridor, relativament parlant, que és la baixada de tipus d'interès.

La línia general de millora s'ha de matisar amb dues qüestions: El resultat de l'any 1990 va ésser catastròfic a causa de la sequera regnant a la vessant atlàntica de la península Ibèrica durant els anys 1989 i 1990. Observem també que l'any 1997 es produeix un important retrocés del ROE, que, encara que supera l'interès d'una inversió sense risc, no dóna una taxa prou atractiva.

Podem parlar, doncs, de millora del ROE però no d'un assentament definitiu d'aquesta millora per raons meteorològiques evidents.

Tal com ja hem dit, hem rebutjat com a evidència una estricta correlació entre el nombre d'esquiadors i el ROE per l'oblit que això suposaria dels costos, nivell d'actius i forma de finançament dels mateixos. No obstant, s'observa que en les temporades en què el nombre d'esquiadors no arriba a 550.000, el ROE no és satisfactori; i una altra observació: l'any 1991 el nombre d'esquiadors és sensiblement el mateix que el 1997, però l'any 1991 es varen acumular moltes despeses durant 152 dies però el 1997 només durant 128 dies; això explica en

²⁵ MASSONS, Joan, *Cas pràctic Baqueira-Beret*. Dept. Finances ESADE, 1986-2004.

part, però només en part, la diferència de ROE que ara analitzarem amb major profunditat.

5.3. Anàlisi del ROA

Aquest és el primer pas en el procés d'anàlisi detallada.

Taula 5-2. ROA anyal 1990-1998 (Baqueira)

Anys	ROA	Cost de l'endeutament per a una empresa⁽¹⁾
1990	ROA negatiu	15%
1991	7,69%	15%
1992	8,32%	15%
1993	6,47%	13%
1994	11,03%	9%
1995	11,09%	10%
1996	9,11%	8,5%
1997	5,93%	6%
1998	10,00%	5%

(1) Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

Es pot observar com les taxes ROA també han anat millorant però no presenten dispersions tan acusades com les taxes ROE.

Si a partir de 1991, a Catalunya els tipus d'interès (ara parlem del cost del deute) haguessin estat com en l'actualitat, l'estació d'esquí de Baqueira-Beret hagués estat un negoci sempre rendible (encara que moderadament rendible). Abans de 1994, les taxes ROA eren baixes respecte a tipus d'interès tan alts.

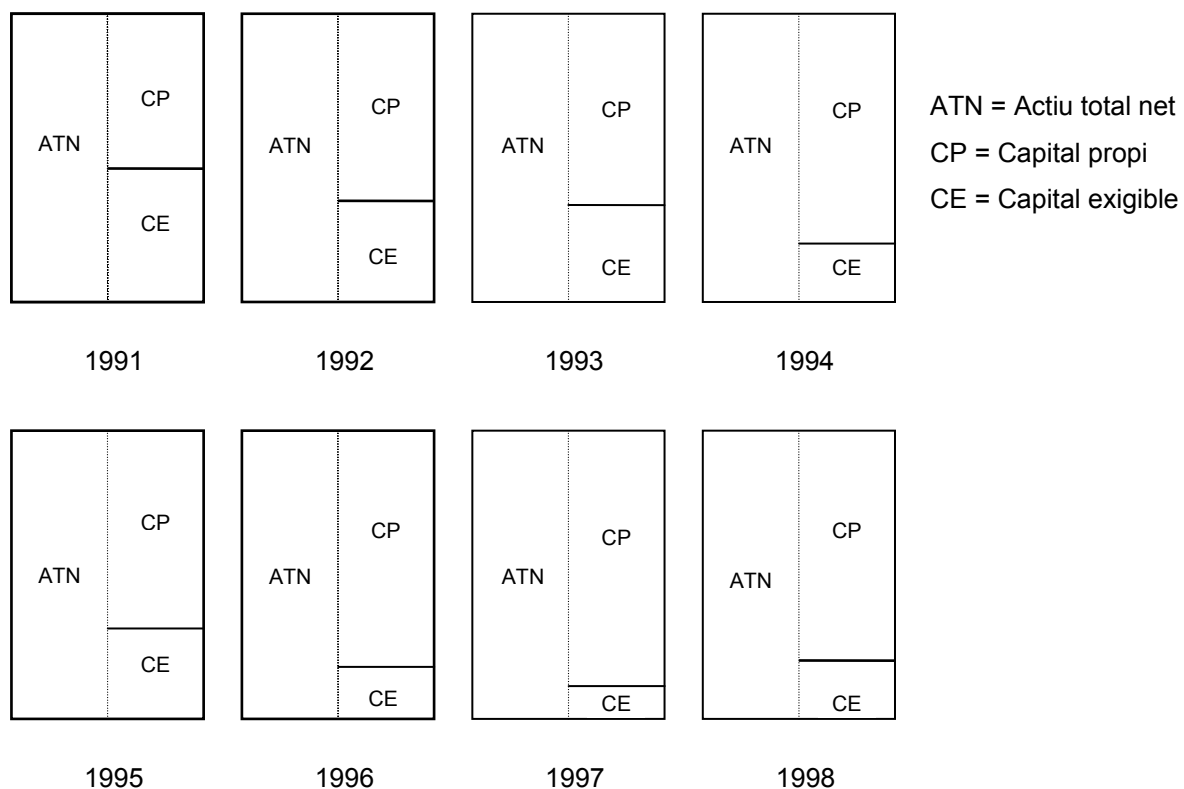
5.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

En aquestes condicions anteriors a 1994 (i repetida el 1997) de $ROA < i$, era natural que els gestors de Baqueira-Beret evitessin elevades cotes d'endeutament. Efectivament, les ràtios que ens indiquen la independència financera de la companyia són les següents:

Taula 5-3. Ratios d'endeutament 1990-1998 (Baqueira)

1990	(ROA negatiu, càlcul endeutament obviat)
1991	1,92
1992	1,49
1993	1,44
1994	1,29
1995	1,38
1996	1,24
1997	1,22
1998	1,32

Figura 5.4-1 Estructura de passiu



Cap d'aquestes ràtios dóna ni tan sols un valor de 2. Tal com hem vist en la descripció del model d'anàlisi, un valor de 2 (que suposa un volum d'actiu que dobla el deute) és una xifra que dóna àmplia garantia patrimonial i que es pot considerar, per tant, molt moderada o conservadora.

D'ençà l'any 1962 en què la societat va ésser constituïda i des del 1965 en què arrenca les seves operacions, els tipus d'interès a Catalunya han estat més alts que el ROA obtingut. En un context històric com aquest, les possibilitats de finançar l'ampliació i modernització de l'estació d'esquí havien d'ésser fonamentalment a partir del capital propi... retribuït a baixa taxa, com ja hem comentat.

Actualment, amb una taxa ROA que ha millorat (amb la comentada vulnerabilitat de la meteorologia) i amb uns tipus d'interès històricament excepcionals, aquesta estació d'esquí té unes possibilitats de modernització i expansió via endeutament, que des del 1965 fins al 1994 (29 anys!) no havia tingut.

Un canvi radical en la conservadora (i forçosa) política d'endeutament tindria riscos com la citada amenaça (puntual) de la meteorologia i la d'una possible pujada dels tipus d'interès.

5.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploració i de la rotació de l'actiu net

Aquests dos factors han estat presentats en el quadre general com la descomposició de la ràtio representativa del ROA. Els valors obtinguts han estat els següents:

Taula 5-4. Descomposició del ROA 1990-1998 (Baqueira)

Anys	ROA	=	Marge	x	Rotacions
1990	ROA negatiu, el desglossament no té sentit				
1991	7,69%	=	17,98%	x	0,430 Rotacions
1992	8,32%	=	17,77%	x	0,469 Rotacions
1993	6,47%	=	13,50%	x	0,477 Rotacions
1994	11,03%	=	18,68%	x	0,591 Rotacions
1995	11,09%	=	18,54%	x	0,598 Rotacions
1996	9,11%	=	16,62%	x	0,548 Rotacions
1997	5,93%	=	11,69%	x	0,507 Rotacions
1998	10,00%	=	18,79%	x	0,532 Rotacions

Figura 5.5-1 Evolució del ROA

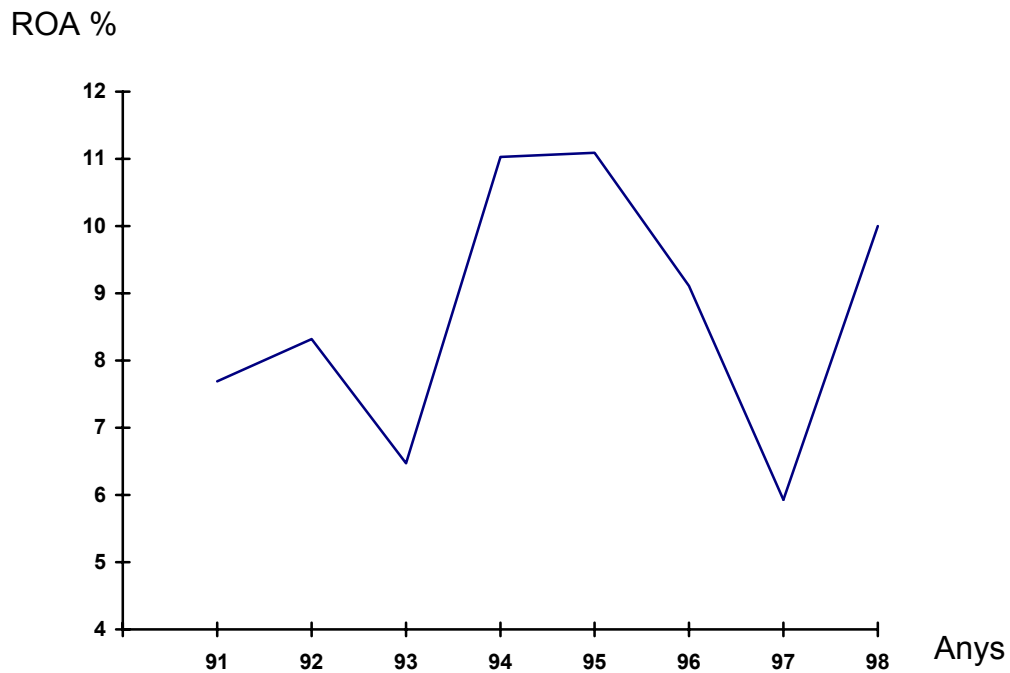


Figura 5.5-2 Evolució del marge

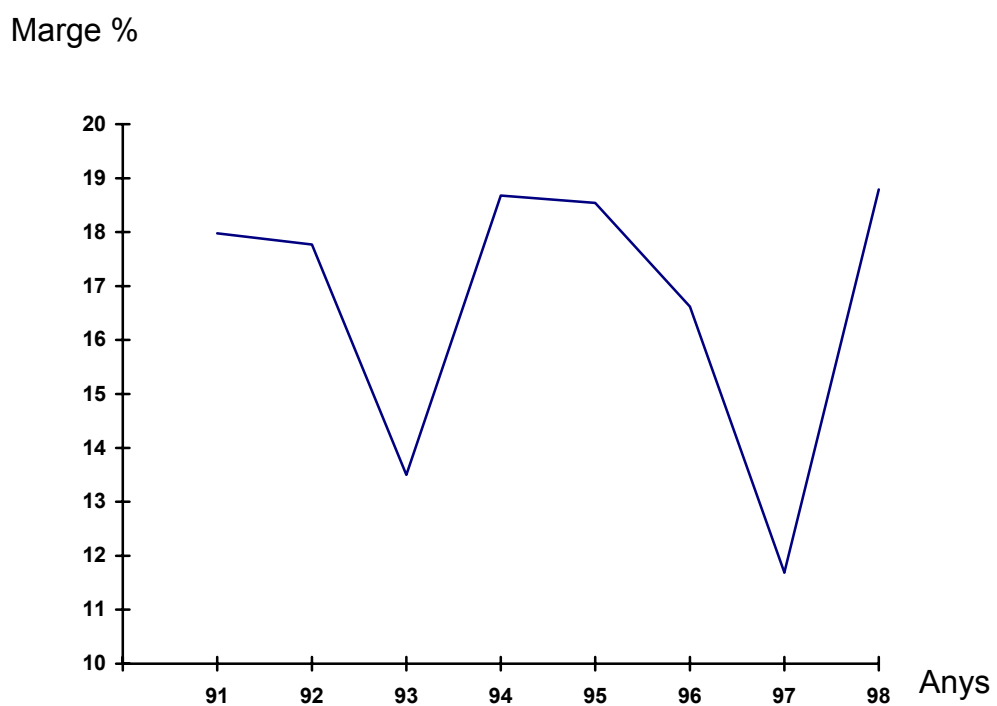
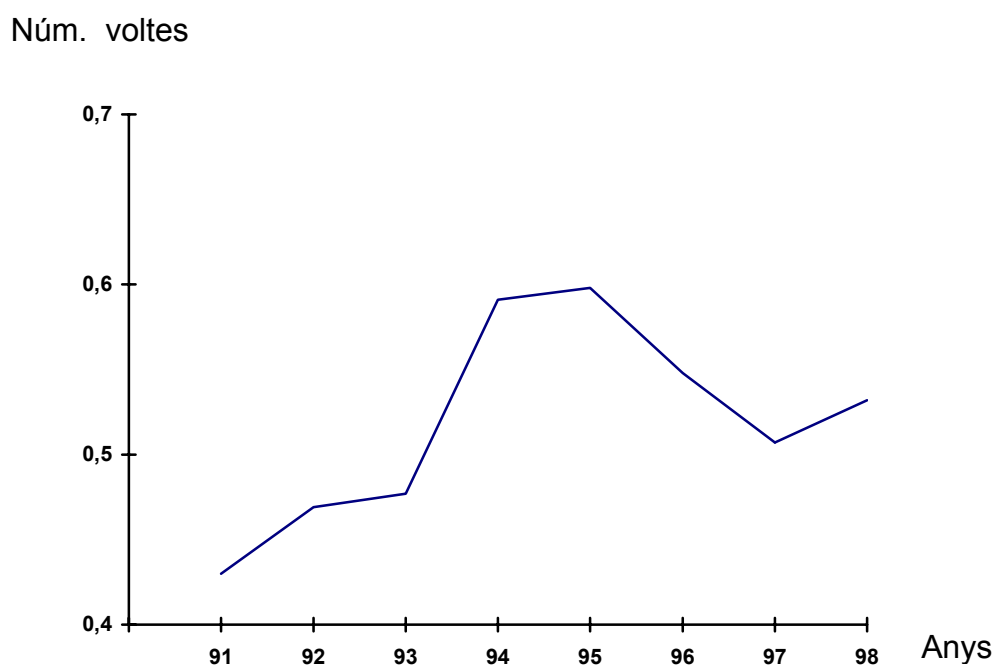


Figura 5.5-3 Evolució de la rotació de l'Actiu



La primera constatació, a la vista dels valors del marge i la rotació en qualsevol any, és l'enorme contrast entre aquests valors; mentre que el marge és alt, la rotació de l'actiu és lenta. El valor de la rotació no ens ha de sorprendre car l'estació d'esquí, com en el cas de moltes empreses de serveis²⁶, necessita un elevat volum d'actiu representat per la tecnologia necessària per donar el servei en condicions de seguretat i rapidesa. Si a aquesta circumstància afegim el fet que l'estació d'esquí es troba operativa només 4 ó 5 mesos²⁷ l'any, entendrem que la rotació sigui especialment lenta.

Aquestes limitacions en la capacitat de fer rotar els actius obliguen a "defensar-se" amb un marge elevat per tal d'intentar salvaguardar una taxa ROA acceptable.

Aquesta constatació, diguem-ne "estàtica" o estructural en la gestió d'aquesta estació d'esquí, es pot complementar amb la visió dinàmica representada pels gràfics de la Figura 5.4-1, Figura 5.5-1 i Figura 5.5-2.

L'evolució del marge mostra una accentuada discontinuïtat amb alts i baixos, que indiquen la impossibilitat per part dels directius de gestionar aquesta variable d'una forma consistent. El comportament observat en el període 91-98 no és sensiblement diferent de l'observat en les Memòries de la Societat corresponents a anys recents: la tònica general és la irregularitat freqüent.

L'evolució de la rotació, en canvi, mostra una major continuïtat: entre els anys 1991 i 1995 la puja és constant i altament positiva per al ROA de l'empresa. La baixada entre 1995 i 1997 no és accentuada i es recupera ràpidament al 1998 fins a un nivell de rotació de l'actiu que supera el dels anys precedents.

²⁶ Heskett, James L. *La gestión en las empresas de servicios*. Plaza y Janés Editores, S.A. Barcelona 1988.

²⁷ Vegeu "Taula 5-1. ROE anyal 1990-1998 (Baqueira)", pàgina 103, basat sobre les Memòries de Baqueira-Beret, S.A.

5.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

El diferent comportament d'aquestes dues variables obliga a reflexions en l'àmbit de la gestió de l'estació d'esquí de Baqueira-Beret, S.A.. Aquestes observacions ens han d'ajudar a entendre per què els comportaments del marge i la rotació són tan dispars.

Quines actuacions en el camp de la gestió poden influir sobre el marge per intentar millorar-lo i fer-lo així menys vulnerable?

5.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Alguna possible acció sobre el factor preu?

L'estació d'esquí ha anat apujant preus any rera any atenent a dues qüestions fonamentals:

- a) L'índex d'inflació particularment accentuat en el període previ al representat en el nostre treball, però present encara en el període 90-98.
- b) La capacitat ampliada i modernitzada dels seus remuntadors. L'esquiador paga en funció de les condicions de l'oferta de cada estació d'esquí. A principis de temporada els diaris de major tirada publiquen a Catalunya preus de les estacions catalanes i aragoneses especificant el nombre de remuntadors i quilòmetres de pistes abalisades.

És obvi que el factor moda i tinença de segona residència a la Vall d'Aran poden influir sobre la demanda, però els resultats del treball de camp basat –com hem dit– sobre entrevistes, ha deixat veure de forma palesa l'efecte del preu.

No hem d'oblidar que en el cost de la pràctica de l'esquí influeixen altres factors ultra el preu del passi diari (anomenat vulgarment "forfet") com el desplaçament, l'alimentació i l'allotjament.

Aportem dades més concretes²⁸:

L'augment del preu mitjà en concepte d'ús dels remuntadors ha estat del 84,08% entre 1990 i 1998. L'índex d'inflació oficial a Espanya en aquest mateix període va ésser del 77,07%.

Taula 5-5. Nombre d'esquiadors i ingressos 1990-1998 (Baqueira)

Anys	A	B	C
	Nombre esquiadors	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Preu mitjà (en pessetes) (B/A)
1990	79.103	166,50	2104,85
1991	460.086	1050,30	2282,83
1992	434.352	1060,50	2441,57
1993	460.137	1199,70	2607,27
1994	501.192	1643,68	3279,54
1995	542.389	1862,07	3433,09
1996	554.271	1996,54	3602,10
1997	462.295	1789,61	3871,14
1998	590.363	2287,40	3874,56

Totes aquestes reflexions descarten la possibilitat d'incidir fortament en una puja de preus tendent a "blindar" el marge... l'efecte fóra just el contrari. La posició de liderat de Baqueira a Catalunya i el Pirineu es veu amenaçada per factors que esmentarem en el capítol següent i que afectaran de forma general tot l'esquí català i pirenaic (França inclosa). Però la nostra intenció en aquest apartat és cenyir-nos exclusivament a la contribució de la història recent per provar les hipòtesis sostingudes, sense entrar encara en perspectives de futur i globals, pròpies del capítol següent.

²⁸ Font: Associació Catalana d'Estacions de Muntanya (ACEM), citat a la vegada a: VIDAL, Sandra. "El esquí como negocio. La realidad catalana". (Tesina de llicenciatura en Ciències Empresarials. ESADE 2000).

Feta ja la reflexió entorn al factor preu i la seva relativa rigidesa, ara podem fer la reflexió entorn a la temàtica dels "altres ingressos d'explotació".

5.6.2. Els altres ingressos d'explotació

Efectivament, si consultem els Estats de Resultats de Baqueira-Beret, S.A., ordenats tal com hem discutit conceptualment en el capítol 1 i tal com hem adaptat a les xifres de l'empresa en el capítol 15, podem destacar la següent taula de valors:

Taula 5-6. Detall d'ingressos 1990-1998 (Baqueira)

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'explotació* (en milions de PTA)	B.P.T.
1990	166,50	115,90	-458,80
1991	1050,30	395,70	43,60
1992	1060,50	444,83	113,60**
1993	1199,70	367,76	127,52
1994	1643,68	140,13	295,03
1995	1862,07	158,02	289,85
1996	1996,54	137,89	259,48
1997	1789,61	147,17	150,39
1998	2287,40	155,70	355,60

* Són resultats nets de les companyies filials.

** Aquesta xifra ha estat ajustada per nosaltres en el càlcul del ROE. L'any 1992 es computa com a "despeses extraordinàries" la devolució d'un dipòsit (Vegeu càlcul ROE pàg. 103)

Cal fer una observació als valors aquí consignats. Els altres ingressos d'explotació són, com citem al peu de l'Estat de Resultats, beneficis nets de les filials de Baqueira-Beret, S.A., així com contribucions netes d'activitats que no són específicament remuntadors: lloguer, manteniment, reparació d'esquís, cànon de l'escola d'esquí, lloguer de l'estadi d'eslàlom, etc.... A partir de l'any 1994 es computen només els beneficis nets de les filials. Les contribucions netes de les

activitats esmentades passen a sumar-se a la facturació de passis o "forfets", de manera que el capítol d'Ingressos per remuntadors s'hauria de dir amb més propietat: "Ingressos directes de l'esquí". La davallada observada, doncs, entre 1993 i 1994 obeeix a un canvi de classificació comptable i no a un motiu de pèrdua d'impuls en aquesta partida d'altres ingressos d'explotació.

El que el conjunt d'aquestes dades mostra amb claredat és el paper decisiu que en el marge juguen els altres ingressos d'explotació: L'any 1990, i a causa de la sequera, les fortes pèrdues haguessin estat encara molt més severes sense l'ajut dels altres ingressos d'explotació. Els anys 91, 92 i 93, la societat hagués saldat amb pèrdues importants si no arriba a ésser pel significatiu concurs d'aquestes partides. A partir de 1994, tant per la constatació obtinguda en el treball de camp de les entrevistes com per simple deducció (valors extrapolats a partir del creixement de l'activitat), podem concloure que sense aquests ingressos cada any s'haurien obtingut pèrdues. No és menys cert que Hovasa, Viatges Baqueira-Beret, S.A., etc., sense l'estació d'esquí no tindrien vida. L'àrea esquiable degudament equipada és un autèntic "reclam". Però la lliçó que aprenem, de moment, és que promoure SIMPLEMENT el "reclam" sense crear les activitats que aprofitin aquest efecte reclam és acabar saldant amb fortes pèrdues. Han aplicat aquest principi les restants estacions catalanes?

L'anàlisi del marge, bé que capriciós i irregular en la seva evolució, ens ha revelat de moment dues condicions-clau en la gestió d'aquesta estació d'esquí:

- a) Relativa rigidesa del preu de venda malgrat la posició de liderat de Baqueira-Beret, S.A.
- b) Concurs vital d'activitats complementàries de l'esquí explotades per la pròpia companyia per si mateixa o mitjançant societats filials.

Però l'anàlisi del marge quedaria incompleta si no abordéssim ara l'altra cara de la moneda: els costos.

5.6.3. La composició del costos

La lectura dels Estats de Resultats degudament estructurats ens fa fixar l'atenció sobre el comportament de dos epígrafs-clau en el context de les despeses:

Taula 5-7. Incidència percentual de les despeses de personal i amortitzacions

	1990	%	1991	%	1992	%
Ingressos	282,40	100,00	1446,00	100,00	1505,33	100,00
Personal	277,40	98,23	402,90	27,86	434,50	28,86
Amortitzacions	331,80	117,49	350,40	24,23	347,75	23,10
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
		215,72		52,10		51,97

	1993	%	1994	%	1995	%
Ingressos	1567,46	100,00	1783,81	100,00	2020,09	100,00
Personal	490,40	31,29	507,79	28,47	562,15	27,83
Amortitzacions	421,48	26,89	425,87	23,87	457,58	22,65
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
		58,18		52,34		50,48

	1996	%	1997	%	1998	%
Ingressos	2134,43	100,00	1936,78	100,00	1505,33	100,00
Personal	614,21	28,78	602,50	31,11	434,50	28,86
Amortitzacions	518,35	24,29	635,62	32,82	347,75	23,10
		<hr/>		<hr/>		<hr/>
		53,07		63,93		51,97

La taula mostra que l'efecte de "concentració" d'aquestes dues partides de l'Estat de Resultats és molt acusat. En tots els períodes considerats ultrapassen una incidència (sobre la facturació total) del 50%.

Això vol dir que una possible acció reductora sobre aquests dos epígrafs podria influir molt positivament en el marge. Parlem ara de possibilitats reals.

5.6.3.1 El cost d'amortització

El segon d'aquests dos costos, l'amortització, és òbviament més discutible. Accelerar l'amortització (dintre dels límits legals) o minimitzar-la té una influència òbvia sobre el resultat.

Minimitzar-la tindria sentit en una òptica dividendista. No és el cas de Baqueira-Beret, S.A. Recordem els comentaris que hem fet sobre la política de finançament en pàgines anteriors. Un objectiu de màxim avantatge fiscal, en canvi, podria ésser contemplable quan els accionistes renunciïn als dividends en ares a que el Fons d'Amortització i les dotacions a Reserves actuïn com mitjans d'autososteniment de la expansió i modernització de la Companyia.

Això ens porta a reflexionar sobre els criteris de vida útil que s'hagin pogut aplicar als immobilitzats amortitzables de Baqueira-Beret, S.A. Per sostenir aquesta reflexió hem construït el quadre següent:

Taula 5-8. Criteris d'amortització 1990-1998 (Baqueira)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Total Actiu Fix Brut	4316,80	5364,00	5691,50	6070,24	6128,29	6897,23	7948,00	8057,76	9057,51
Menys:									
- Infraestructura	-34,40	-34,40	-34,40	-34,40	-46,16	-46,16	-	-	-
- Invers. immobiliàries	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Innovacions en curs	-439,50	-41,80	-300,90	-61,95	-124,53	-404,68	-62,88	-83,02	-624,25
- Invers. financ. i filials	-420,70	-418,20	-427,30	-427,20	-427,19	-427,19	-427,74	-427,74	-430,29
= Actiu Fix amortitzable	3422,20	4869,60	4928,90	5546,69	5530,41	6019,20	7457,38	7547,00	8002,97
Amortització del període	331,80	350,40	347,80	421,48	425,87	457,58	518,35	635,62	586,70
Vida útil mitjana (anys)	10,3 a.	13,9 a.	14,2 a.	13,16 a.	12,98 a.	13,15 a.	14,38 a.	8,42 a.	13,64 a.
$\frac{\text{Fons d' amortització}}{\text{Actiu Fix amortitzable}} \times 100 =$	61,79%	49,22%	54,17%	54,97%	61,44%	62,69%	56,78%	62,33%	67,13%

Val la pena aclarir, en primer lloc, el criteri seguit per determinar el valor de l'Actiu Fix amortitzable.

Les partides que s'han deduït de l'Actiu Fix Brut per considerar-se actius no amortitzables, són les següents:

- Infraestructura: Es tracta de vials d'alta cota i moviments de terres per a aparcaments. Són partides subjectes a elevats costos de manteniment però no a desaparició total com és el cas dels actius pròpiament amortitzables.
- Innovacions en curs: Com el seu nom indica, es tracta d'actius fixos que encara no han entrat en funcionament i que, per tant, no es troben encara subjectes a desgast o obsolescència.
- Inversions financeres i en companyies filials: Aquesta cartera pot perdre o guanyar valor, però mai es veurà subjecte a un "desgast" o pèrdua sistemàtica de valor, fins a la seva desaparició de l'actiu, com és el cas dels actius fixos amortitzables.

Un cop obtingut l'actiu fix amortitzable, l'hem comparat amb l'amortització practicada durant el període per tal d'obtenir la vida útil mitjana (sota la hipòtesi de valor residual zero, hipòtesi refrendada pel treball de camp).

En la sèrie de valors obtinguts destaquen els dels anys 1990 i 1997 com exponents de les amortitzacions més "ràpides". Cal dir que en tots els altres anys la dispersió de valors no és accentuada, des d'un mínim de 12,98 anys (≈ 13) el 1994 a 14,38 el 1996. Aquesta dispersió (de 13 a 14,38) és comprensible si es pensa que cada any es produeixen baixes i altes amb vides útils que poden ésser quelcom diferents. Però, en canvi, les xifres dels anys 1990 i 1997 s'allunyen molt de la mitjana de valors dels altres anys. Donat que Baqueira-Beret gaudeix d'un cert grau de llibertat d'amortització de l'Immobilitzat atorgat per l'Administració, és palès que els anys 1990 i 1997 s'han aplicat criteris de vida útil estimada diferents de la resta d'anys. Ara bé: ¿són plenament objectius o de general aplicació els criteris d'amortització emprats pels gestors de Baqueira-Beret, S.A.? Els informes d'auditoria²⁹ no diuen res al respecte. La normativa que en l'actualitat consta a Hisenda és de 25 anys per les pilones i basaments. Els cables entre 10 i 14. En quant a cabines i cadires 20 anys³⁰.

²⁹ Memòries de Baqueira-Beret, S.A.

³⁰ Centro de Estudios Financieros. Impuesto sobre Sociedades. Març 1999.

La reflexió directa sobre l'actiu fix més important d'una estació d'esquí que és el conjunt de remuntadors (telecadires, telesquí, telecabines, etc.), ens porta a considerar una possible llarga vida útil en termes de duració o resistència física... potser no d'obsolescència. El remuntador consta d'un estudi topogràfic previ, d'uns basaments per a les torres o pilones consistents en "daus" o plataformes de formigó profundament soterrades, de les pròpies pilones, cadires, (o perxes o cabines), motor i cablejat. Llevat dels dos darrers elements (subjectes a normes de seguretat estrictes, sis anys per al cablejat, d'acord amb les entrevistes del treball de camp), la major part de components del remuntador són de llarguíssima vida física. Les respostes a les preguntes formulades al respecte en les entrevistes mantingudes amb gestors de les estacions catalanes d'esquí (preguntes 6, 7, 8 i 9) ens indicaren que la tendència europea més generalitzada era l'amortització total (sense valor residual) en un termini de 15 anys, la qual cosa és més exigent que la norma oficial espanyola. La motivació d'aquesta vida útil estimada no es basa en el desgast o deteriorament físic, sinó en les necessitats de modernització (més capacitat, més velocitat, més confort). El factor de capacitat rau en passar de telecadires de 3 places (ja pràcticament desterrades) a 4 ó 6 places. La velocitat augmenta la capacitat de transport i deixa menys temps "inactiu" a l'usuari de l'estació. El confort rau en el desembragament de la cadira en el moment d'accedir-hi o de finalitzar el trajecte.

Tot això ens indica que, llevat dels anys 1990 i 1997, el criteri d'amortització de Baqueira-Beret està en la línia general o comú aquí exposada i raonada. No hi cap, doncs, una revisió dels marges obtinguts en funció d'un criteri d'amortització inadequadament aplicat, llevat del cas particular dels dos anys esmentats.

Es pot intentar "calibrar" l'efecte que sobre el marge i, consegüentment, el ROA hagués tingut aplicar els anys 1990 i 1997 la norma generalitzada d'altres anys, que podríem situar entre els 13 i 14 anys.

Aquest ajustament o correcció del cost d'amortització aplicat a 1990 seria poc revelador, ja que en aquest any l'elevada pèrdua té el seu origen en la forta sequera atlàntica i no pas en l'aplicació d'un criteri d'amortització excessivament

sever. En canvi sí que podem observar l'efecte d'un "ajustament" de l'amortització l'any 1997. Si el valor de l'actiu fix amortitzable, que és de 7.547 milions de pessetes, s'hagués dividit per 13,5 anys (norma generalitzada), obtindríem un nou cost d'amortització de:

$$7547 / 13,5 \text{ a.} = 559,04 \text{ milions de PTA (contra 635,62)}$$

Aquesta nova xifra afectaria l'Estat de Resultats de la forma següent:

Ingressos totals d'explotació	1936,78 milions PTA
Costos d'explotació realment computats	1910,33 milions PTA
Reducció cost amortització (635,32 – 559,04)	–76,58 milions PTA
BAIT "ajustat"	103,03 milions PTA
BAT "ajustat"	280,59 milions PTA
Correcció sobre impostos (53,62+0,35x76,58)	–80,42 milions PTA
BPT "ajustat"	200,17 milions PTA

El model ROED corregit seria el següent:

$$\frac{200,17}{3128,42 + (200,17 - 150,39)} = \frac{226,55 + 76,58}{3817,87 + 76,58} \times \frac{3894,45}{3178,20} \times \frac{280,59}{303,13} \times \frac{200,17}{280,59}$$

$$6,29\% = 7,78\% \times 1,225 \times 0,926 \times 0,713$$

$$\begin{array}{c} \swarrow \quad \searrow \\ \frac{303,13}{1936,78} \times \frac{1936,78}{3894,45} \\ \downarrow \quad \downarrow \\ 15,65\% \quad \times \quad 0,4973 \end{array}$$

Això vol dir que l'excepció que Baqueira-Beret, S.A. va fer l'any 1997 amb l'amortització sí que va afectar realment:

Taula 5-9. Rendibilitat històrica i ajustada 1997 (Baqueira)

	s/Memòria 1997	"ajustat"
ROE	4,81%	6,29%
ROA	5,93%	7,78%
Marge	11,69%	15,65%

Òbviament no podem dir que la correcció del cost d'amortització va convertir un exercici més pobre que els altres en un període normal, perquè 1997 continua essent un període que trenca la clara millora del ROE que s'estava forjant des de l'any 1994; però la consideració de l'amortització pot influir força en el valor del marge.

5.6.3.2 El cost de personal

Les entrevistes (preguntes 3 i 6) constitutives del treball de camp ens han aclarit que els costos de personal corresponents als servidors dels remuntadors i "písters"³¹ representen un capítol tan fort com necessari per raons de seguretat. L'atenció als usuaris dels remuntadors en accedir-hi, en descendir-hi per iniciar el recorregut de la pista, senyalitzar, obrir, tancar pistes i prestar primers auxilis són funcions vitals i no subjectes a possibles "rebaixes".

³¹ Recorren contínuament l'estació d'esquí, senyalitzen perills a les pistes i evacuen o auxiliem esquiadors lesionats.

Taula 5-10. Cost de personal 1990-1998 (Baqueira)

Anys	A	B	C
	Nombre D'esquiadors	Cost de personal (en milions de PTA)	PTA cost de personal per esquiador $B \cdot 10^6 / A$
1990	79.103	277,4	3506,8
1991	460.086	402,9	875,7
1992	434.352	434,5	1000,3
1993	460.137	490,4	1065,8
1994	501.192	507,8	1013,2
1995	542.389	562,2	1036,5
1996	554.271	614,2	1108,1
1997	462.295	602,5	1303,3
1998	590.363	667,8	1131,2

L'any 1990 la incidència del cost de personal és un "rècord" històric, a causa de la tremenda sequera que oportunament hem comentat. Observem més tard que durant els anys 93, 94 i 95 es manté una cota relativament estable, que augmenta els anys 1996 i 1997, per reduir-se el 1998. Ateses aquestes xifres, no es pot parlar d'ineficiència sinó d'un esforç, via cost, en favor de l'usuari, però sense desviacions que poguessin afectar vitalment el marge.

5.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

Arribats a aquest punt, i veient que les possibilitats de gestió directa del marge no donen massa joc a Baqueira-Beret, S.A. (llevat del potencialment del capítol d'altres ingressos d'explotació), ens cal contemplar el factor de la rotació de l'actiu i admetre que la seva millora històrica (veure Taula 5-11) (avalada també per dades anteriors a 1990 i no presentades aquí per no estendre excessivament

l'àmbit temporal del treball) converteix la gestió de la rotació de l'actiu en un factor clau en la consecució de la rendibilitat de Baqueira-Beret, S.A.

Les dades històriques ens mostren, com acabem de dir, una millora de la rotació de l'actiu total net (recordem que el resultat és diferent amb l'Actiu Fix Brut) amb febles alts i baixos. Hem vist també en pàgines anteriors com en els anys considerats, l'estació d'esquí ha estat contínuament ampliada i millorada amb xifres que han representat un flux d'inversió molt important. Però finalment i en el context del període considerat, les vendes han pujat, sortosament per a l'estació d'esquí aranesa, per sobre de l'augment de l'actiu computat a valor net.

La hipòtesi que es tracta de provar és que en el negoci de l'esquí les inversions atreuen públic; amb les dades fins ara analitzades, aquesta hipòtesi es compleix per a Baqueira-Beret, S.A. (un principi enunciat de forma general per l'economista francès Say).

Ara bé: la hipòtesi formulada d'entrada es desdobra ara en dues:

- Augmenten les seves vendes, més que proporcionalment, aquelles estacions d'esquí que inverteixen més en detriment de les que, malgrat invertir, ho fan en escala menor? (Discriminació del creixement individual respecte a la tendència del mercat global de l'esquí).
- La inversió en les estacions d'esquí acaba reportant vendes proporcionalment més altes a TOTES? D'ésser així hauríem de concloure que la inversió en l'àmbit de l'esquí... augmenta la demanda global! Dit d'una altra forma: estimula globalment la xifra dels esquiadors ja practicants i crea nous afeccionats (creixement global del mercat induït per inversions generalitzades).

La resposta al desdoblament de la hipòtesi inicialment formulada es produirà a mesura que avanci el treball amb l'anàlisi de les nou estacions restants.

Abans de prosseguir l'anàlisi de la rotació de l'actiu d'aquesta estació d'esquí, cal plantejar una reflexió de tipus conceptual que la literatura sobre anàlisi d'estats financers no ha plantejat.

Actiu net o brut?

Quan en termes generals es parla de rotació de l'Actiu, estem observant de forma conjunta la rotació de l'actiu circulant (velocitat de transformació de masses realitzables en efectiu) i la rotació de l'Actiu Fix (índex d'utilització o d'activitat d'elements immobilitzats). El diferent significat de la rotació de les masses d'actiu aparentment no preocupa car la seva anàlisi es desenvolupa finalment de forma separada (l'actiu fix d'un costat, l'actiu circulant de l'altre), permetent-nos esbrinar en qualsevol empresa problemàtiques diferents pel que fa al major o menor aprofitament de les inversions en actiu fix o velocitat de conversió de l'actiu circulant en líquid. Dins de l'actiu circulant, a més del conegut tractament separat de la rotació d'estocs (cicle econòmic) i del deute de clients (període mitjà de cobrament o cicle financer), és possible esbrinar, en el cas d'empreses industrials, la rotació separada de l'estoc de producte acabat (responsabilitats comercials)³², producte en curs (responsabilitats de processos productius) i matèria primera (cicle d'aprovisionament).

Ara bé, en els càlculs de la rotació de l'actiu circulant es pot objectar teòricament que les diferències de valoració d'existències respecte a les vendes i als fluxos de sortida de magatzems i tallers en el cas de l'empresa industrial³³ falsegen el termini real de rotació d'aquests estocs. El mateix s'escau en empreses purament comercials per concloure que el millor càlcul de la rotació d'existències correspondria teòricament a l'efectuat en unitats físiques³⁴.

La problemàtica és una altra quan parlem de l'Actiu Fix. Si en el cas del Circulant ens preocupen les diferències de valoració d'estocs, en el cas de l'Actiu Fix ens preocupa una altra qüestió. Com mesurar objectivament la seva rotació? A valor brut? A valor comptable net? A valor de reposició a nou?

³² MASSONS, Joan. *"Finanzas para profesionales de marketing y ventas"*. Barcelona: Ediciones Deusto. 2a. Edició, 1999.

³³ MASSONS, Joan; GARCÍA-NEBOT, José. *"Análisis financiero en inflación"*. Barcelona: Editorial Hispano-Europea, 1988.

³⁴ ROSANAS, J.M. *"La inflación i la rendibilitat de les empreses"*. Edicions 62. Barcelona 1985.

A nivell teòric la resposta adient és la tercera. Aquesta resposta arrossega, però, una conseqüència teòricament clara però complexa en la seva aplicació pràctica: el ROA s'hauria de calcular amb BAIT ajustat per inflació³⁵ i actiu a valor de reposició a nou.

Si optem per un càlcul en la línia de la informació pràctica (publicacions de premsa, literatura financera tradicional) per tal de no alterar els paràmetres i resultats a què està més acostumat l'empresari, la pregunta es limita al valor brut de l'Immobilitzat o al seu valor comptable net.

A la pràctica, la pregunta no tindria cap importància en una empresa molt intensiva en actiu circulat (comerç petit i/o mitjà, promotores immobiliàries, empreses industrials que subcontracten elevats contingents de producció, etc.). Però el cas que ens ocupa o, millor dit, els casos que ens ocuparan en aquesta tesi són enormement intensius en actiu fix, com hem pogut observar en pàgines anteriors a través de l'anàlisi de l'evolució patrimonial de Baqueira-Beret, S.A.

La rotació de l'actiu ha estat calculada al principi del capítol amb el valor comptable net. Això es fa d'aquesta forma per coherència amb el càlcul de la taxa ROA, que s'ha de fer amb actius nets, coherents amb el valor comptable present del patrimoni..., però aquesta sana idea sembla no tenir tota la seva força quan es parla del sentit profund de gestió de la rotació de l'immobilitzat. Tornem a dir que el sentit últim de la rotació de l'immobilitzat (tan diferent del sentit últim de la rotació de l'actiu circulat) és la major o menor "fluïdesa" de la seva utilització (diem fluïdesa suggerint al lector que la entengui com "aprofitament").

Les inversions brutes anuals en actiu fix mesuren l'esforç inversor de l'empresa. Sota aquest punt de vista exclusiu semblaria més lògic comparar els augments bruts de l'Immobilitzat amb magnituds com la facturació i/o el nombre d'esquiadors.

³⁵ OJEDA, Paloma. *"Análisis del ROED en un entorno inflacionario"*. Barcelona: ESADE. Tesina de llicenciatura en Ciències Empresarials, 1991.

No obstant, també en el terreny conceptual es pot argumentar que la inversió "genuïna" en immobilitzat és la inversió neta (és a dir: deduïnt el cost d'amortització de l'exercici) Per què? Perquè part de "l'esforç inversor" l'ha "pagat" el client a través del component d'amortització inclòs en el preu de venda... Així doncs, una inversió bruta podria "emascarar" una part de simple renovació i una altra part d'autèntica millora o ampliació. No estem afirmant que el cost d'amortització anyal s'equipara al volum d'inversió en renovacions de vells actius fixos també anyal, però conceptualment una sèrie llarga d'anys sí que equipara les xifres d'ambdós conceptes. En síntesi: el veritable o genuí "esforç inversor" és el creixement de l'actiu net; la part de creixement que es correspon amb l'amortització és pura i simple reposició (a llarg termini).

5.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Ha millorat la rotació de l'immobilitzat net de Baqueira-Beret entre 1990 i 1998 perquè ha baixat el denominador de la ràtio (actiu net) o ha pujat la xifra de vendes més que proporcionalment respecte a les inversions en immobilitzat?

L'epígraf anterior ha defensat el criteri d'utilitzar l'actiu net en l'estudi de la rotació. No obstant en pàgines següents jugarem també amb el valor brut per tal d'observar els efectes que es deriven d'aquests càlculs.

A la taula següent fem la prova de treballar amb l'actiu fix brut. Comparem l'evolució de l'actiu immobilitzat brut amb el creixement de la xifra mitjana d'esquiadors per dia que mesura la "fidelitat" dels usuaris de l'estació aranesa independentment del major o menor nombre de dies operatius a l'estació.

La utilització del nombre d'esquiadors/dia no obvia el factor de quantitat i qualitat de neu caiguda a l'estació d'esquí, però com acabem de dir sí que obvia al menys el factor de duració de la temporada.

Taula 5-11. Inversió bruta i demanda 1990-1998 (Baqueira)

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1990	Any poc representatiu a causa de la sequera			
1991	5364	100	3026,90	100
1992	5691,50	106	2896	95,70
1993	6070,24	113	3408,42	112,60
1994	6128,29	114	3341,01	110,40
1995	6897,23	128,6	4172	137,80
1996	7948	148	3553	117,40
1997	8057,76	150	3612	119,30
1998	9057,71	169	4341	143,40

El comentari a aquestes xifres de la Taula 5-11 és que les inversions han atret més esquiadors encara que no en una proporció estrictament equivalent a la taxa de creixement d'aquestes inversions.

Si a continuació fem la mateixa comparació tot utilitzant l'actiu net com hem defensat anteriorment (apartat 5.7, pàgina 121), obtenim la taula següent:

Taula 5-12. Inversió neta i demanda 1990-1998 (Baqueira)

Anys	ACTIU FIX NET		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1990	Any poc representatiu a causa de la sequera			
1991	3360,30	100,00	3026,90	100,00
1992	3212,20	95,60	2896,00	95,70
1993	3281,53	97,70	3408,42	112,60
1994	3019,00	89,80	3341,01	110,40
1995	3377,66	100,50	4172,00	137,80
1996	3895,09	115,90	3553,00	117,40
1997	3817,87	113,60	3612,00	119,30
1998	4591,16	136,60	4341,00	143,40

La Taula 5-12. Inversió neta i demanda 1990-1998 (Baqueira) ens mostra un paral·lelisme més accentuat però acceptable només en grans línies. És un paral·lelisme palès en aquest interval de vuit anys car en etapes curtes el paral·lelisme no es produeix. Per què? Perquè les condicions de neu de cada temporada també influeixen en la demanda.

La pregunta que ens formulem ara és si el creixement experimentat per Baqueira-Beret en la mitjana d'esquiadors/dia és realment singular o el mercat general de Catalunya va créixer de forma similar.

Taula 5-13. Mitjana esquiadors/dia del sector total*

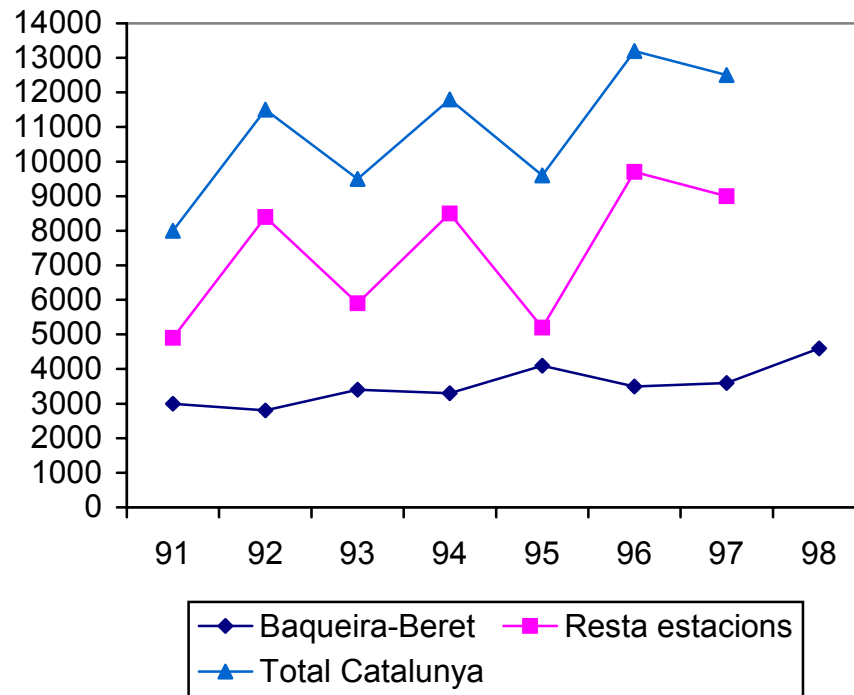
Anys	1a B-Beret	5a B-Taüll	4a Espot Esquí	7a Port Ainé	6a Port Comte	10º Rasos Peguera	3a Masella	2a Molina	9º Núria	8a Vallter	Total Catalunya	Total excepte Baqueira	
1991	3026,90	300,00	807,69	430,50	700,00	137,40	526,32	1515,15	192,31	337,00	7973,27	4946,37	100,00
1992	2896,00	851,06	950,35	666,70	898,65	176,05	1189,78	2570,37	292,30	817,56	11308,82	8412,82	170,08
1993	3408,42	886,21	1046,73	548,40	608,70	192,30	383,46	1368,42	204,55	671,14	9318,33	5909,91	119,48
1994	3341,01	1020,98	1350,08	833,30	724,64	137,10	1012,19	2650,48	308,28	474,55	11852,61	8511,60	172,08
1995	4172,00	1098,95	1247,06	728,88	63,50	175,00	618,11	984,81	172,53	349,99	9610,83	5438,83	109,96
1996	3553,00	1251,84	1868,32	796,15	905,88	123,40	1886,45	2021,20	257,35	679,06	13342,65	9789,65	197,92
1997	3612,00	1166,16	1661,11	658,97	653,70	169,81	1858,65	1901,63	305,15	630,23	12617,41	9005,41	182,06
1998	4341,00	ND	ND	725	ND	187,22	ND	ND	ND	ND	ND	ND	

* S'ha obviat l'any 1990 car no és significatiu per a Baqueira-Beret

La Taula 5-13. Mitjana esquiadors/dia del sector total* recull la mitjana d'esquiadors/dia que s'obté sumant totes les estacions catalanes. Hem presentat també la xifra general de Catalunya deduint les xifres de Baqueira per tal d'observar si hi ha diferències (en la capacitat d'atreure i fidelitzar esquiadors) entre l'estació aranesa i la resta d'estacions catalanes d'esquí alpi.

Aquesta taula ha permès una representació gràfica que és la que apareix a la .

Figura 5.7-1 Comportament de la xifra d'esquiadors/dia al mercat total català



La mostra que la resta d'estacions catalanes han sofert alts i baixos en la seva capacitat d'atracció d'esquiadors molt més accentuats que els que ha experimentat Baqueira-Beret. L'anàlisi d'aquesta gràfica es pot complementar comparant la Taula 5-12 i la Taula 5-13.

	Taula 5-12	Taula 5-13
1991	100	100
1992	95,70	170,08
1993	112,60	119,48
1994	110,40	172,08
1995	137,80	109,96
1996	117,40	197,92
1997	119,30	182,06
1998	143,40	N.D.

L'any 1992, Baqueira no pot acusar l'efecte de les inversions efectuades car els temporals atlàntics no li reporten neu tan abundant com la que reben en conjunt

les altres estacions (temporals de llevant). La sobtada pujada de l'índex de la resta d'estacions catalanes tampoc es pot interpretar com la resposta de la demanda a les inversions efectuades, sinó, tal com hem dit, a la generositat de les precipitacions procedents de la Mediterrània. Quan novament els temporals de llevant ajuden a la resta d'estacions –l'any 1994– ens trobem que el creixement de la mitjana d'esquiador-dia no és gaire diferent del de 1992. Fins que no arribem als anys 96 i 97 no trobem pujades més consistents del nombre mig diari d'esquiadors.

A Baqueira s'observa un comportament regular, s'aprecien també alts i baixos, però amb la diferència respecte a la resta de les estacions catalanes de que les inflexions o "valls" són gradualment més altes que les inflexions precedents.

Limitem-nos a dir que a Baqueira hi ha indicis més clars de la consistència del creixement contra els alts i baixos més acusats de la resta d'estacions de Catalunya.

No obstant això, cal no perdre de vista que a la realitat Baqueira exhibeix una ràtio de rotació millorada; això vol dir que les vendes han pujat proporcionalment més que les inversions en actiu net. Les vendes depenen de dos factors: quantitat de visitants i preu. Com s'ha pogut veure no és fàcil relacionar el nombre de visitants amb les inversions efectuades, de la qual cosa es dedueix que el factor preu ha jugat un paper més evident en el progrés de la rotació de l'actiu, però: la capacitat de pujar el preu del passi diari és funció de l'oferta de remuntadors que pugui gaudir l'usuari.

En el període considerat per aquesta tesi, Baqueira va ser l'estació capdavantera en la puja de preus (amb la sola i curiosa excepció de la petitíssima estació de Rasos de Peguera que la supera) i a bona diferència de les altres estacions catalanes (Taula 15-7. pàg. 306).

L'evolució de la rotació de l'actiu net de la resta d'estacions catalanes no és tan evident ni contundent com a Baqueira: a Boí-Taüll és baixa i progressa tímidament, a Espot-Esquí avança però amb acusats alts i baixos, a La Molina és estable i a Masella decreix. (Taula 15-5. pàg. 304)

Baqueira ha estat capdavantera en la xifra d'inversions com anirem veient al llarg d'aquesta tesi.

5.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Li ha sortit a compte a Baqueira aquest esforç inversor? A jutjar per la taxa ROA i malgrat el "capriciós marge", sí que li ha sortit a compte.

Les consideracions anteriors més recents qüestionant-nos l'impacte de l'engrandiment de l'oferta sobre el ROA, han girat en torn del tema de la rotació. La visió de la rotació que s'ha treballat ha eludit en un primer moment la xifra monetària de vendes i s'ha concentrat sobre el nombre d'esquiadors. Si ara tornem als càlculs inicials per centrar-nos novament sobre la rotació procurada per la xifra monetària de vendes (i no només el nombre d'esquiadors) ens haurem de preguntar sobre l'efecte dels preus de venda, com acabem de fer en els paràgrafs anteriors.

Taula 5-14. Preus de venda 1990-1998 (Baqueira)

	A	B	C	D(A/C)	E(B/C)
Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Ingressos totals (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Preu mitjà remuntadors (PTA)	Preu mitjà global (PTA)
1990	166,50	282,40	79.103	2104,85	3570,03
1991	1050,30	1446,00	460.086	2282,83	3142,89
1992	1060,50	1505,30	434.352	2441,57	3465,62
1993	1199,70	1567,46	460.137	2607,27	3406,51
1994	1643,68	1783,82	501.192	3279,54	3559,15
1995	1862,07	2020,09	542.389	3433,09	3724,43
1996	1996,54	2134,43	554.271	3602,10	3850,88
1997	1789,61	1936,78	462.295	3871,14	4189,49
1998	2287,40	2443,10	590.363	3874,56	4138,30

Es moment d'unir els comentaris sobre preus de venda efectuats a l'epígraf 5.6.1 (pàg. 111) amb l'anàlisi de la rotació de l'actiu. La Taula 5-14 refón la Taula 5-5. Nombre d'esquiadors i ingressos 1990-1998 (Baqueira) i la Taula 5-6. Detall

d'ingressos 1990-1998 (Baqueira) facilitant-nos així la doble visió de l'evolució dels preus exclusius d'accedir als remuntadors i els preus globals que s'assoleixen tenint en compte els esquiadors que utilitzen altres serveis de l'estació.

Com es pot observar els preus d'accés als remuntadors s'han mantingut constants entre 1997 i 1998. Llevat d'aquesta excepció, la puja ha estat continuada com ja havíem observat en analitzar el marge (5.6).

Entre 1991³⁶ i 1998 l'augment del preu mitjà de venda (utilització de remuntadors) és del 69,73% i el preu mitjà global augmenta en un 31,67%.

En resum: l'esforç inversor, mesurat com augment de l'actiu net, representa entre 1991 i 1998 un 36,60%... però les vendes augmenten en un 68,95%. Aquest formidable augment s'explica perquè pugen més esquiadors (malgrat la diferència de dies operatius entre 1991 i 1998) i perquè aquests esquiadors paguen un 31,67% de mitjana de més respecte a 1991.

Índex augment de vendes: 168,95

Índex augment esquiadors: 128,31 (esquiadors totals, no esquiadors/dia)

Índex augment de vendes = Índex Δ esquiadors \times Índex Δ preus

1,6895 = 1,2831 \times 1,3167

Si tenim en compte el nombre menor de dies operatius de 1998 respecte a 1991 (136 contra 152) això representa un 10,5% menys de possibilitat d'activitat: l'any 1998 es van rebre menys esquiadors dels que s'haguessin rebut cas d'haver tingut una temporada de 152 dies en lloc dels 136 haguts realment. Aquest fet "castiga" d'alguna forma l'efecte de creixement del nombre d'esquiadors del 1998 i sesga en certa forma l'índex 1,2831 que podria haver estat superior amb nevades tan generoses com les del 1991. Això ens indica que l'efecte preu tot i haver jugat

³⁶ Ja hem comentat que l'any 1990 no és representatiu en aquesta estació d'esquí a causa de la sequera atlàntica.

d'una forma cabdal no quedaria necessàriament molt per sobre de l'efecte d'afluència d'esquiadors. No oblidem que el nombre d'esquiadors és erràtic (condicions de la neu) però el preu en canvi és una dada independent de la meteorologia i, per tant, més explicatiu del comportament millorat de la rotació que el factor del nombre d'esquiadors. Aquesta idea es pot matisar amb dues consideracions més:

- a) la taula 5.1-12 ens indica que la mitjana esquiadors/dia va progressar entre 1991 i 1998 un 43,4%, xifra molt superior al 28,31% de creixement del nombre absolut d'usuaris
- b) La puja de preus (superior a la inflació d'aquests anys) no hagués estat possible sense la millora d'oferta. L'acció sobre l'oferta atreu més esquiadors però també facilita contundentment el progrés dels preus de venda.

5.7.3. La rotació: factor-clau

Sabem també que la rotació és un factor clau per entendre el comportament de la rendibilitat d'una estació d'esquí. Si pretenem que aquesta millori enfront del futur ens hem de plantejar les reflexions següents:

- La prossecució del procés inversor pot beneficiar la rotació via quantitat i preu (si la competència no fa exactament el mateix).
- Hi ha negocis en què és possible millorar la rotació de l'Actiu via reducció d'aquest (subcontractació de producció, arrendament d'actius fixos, reduccions d'estocs, control del termini real de cobrament de clients). En el cas d'aquesta estació d'esquí, i pel que s'ha vist fins ara, s'escau justament el contrari: no solament no podem reduir actius sinó que és convenient ampliar-los.
- L'augment de vendes és la via única, però cercant que aquest augment corri més ràpid que l'augment d'actius. En caps de setmana i festes assenyalades

s'omple molt l'estació d'esquí; en canvi, els dies feiners l'estació es troba netament infrautilitzada.

Veiem algunes xifres il·lustratives:

A la temporada 97-98 es van treballar 136 dies. D'aquest total de dies un nombre de 58 van ésser dies festius (així considerem tots els dies de Nadal i Reis més la totalitat de la Setmana Santa) i 78 dies van ésser feiners. El nombre d'esquiadors en un dia festiu sol ésser al voltant de 7000 (amb puntes extraordinàries de 10.000 a 12.000), d'acord amb les respostes obtingudes en les entrevistes efectuades.

Així doncs:

$7000 \text{ esquiadors} \times 58 \text{ dies festius} = 40.600 \text{ esquiadors}$ corresponents al total de dies festius

La resta fins a 590.363 esquiadors és l'afluència global en dies feiners (184.363). Aquesta xifra dividida per 78 dies feiners dóna una mitjana d'ocupació diària de 2.363 esquiadors, abismalment més baixa que la de dies festius i que la d'alguna estació andorrana, segons es desprèn del treball de camp realitzat (preg. núm. 10). Això és fruit de fenòmens com l'hàbit vacacional del mercat més fort de Baqueira, que tendeix a gaudir 30 dies a l'estiu enlloc de reservar-se la "setmana blanca" com es fa a l'Europa central en lleuger detriment del període estival.

La promoció de l'esquí entre setmana ens portaria a consideracions més vinculades amb el màrqueting que amb l'analítica financera, enfocament fonamental d'aquesta tesi, però aquesta és una consideració cabdal en la gestió d'una estació d'esquí.

Hem dit que tornàriem a parlar del marge i així ho fem. L'especial atenció comercial a l'ocupació "entre-setmana" afavoriria molt el marge, donat que els costos d'una estació d'esquí són fonamentalment fixos com hem vist en analitzar la composició de costos. Les accions sobre el marge rauen, doncs, en activitats turístiques o comercials provocades per l'esquí com a reclam pàg. 113 i pel

foment de l'activitat "entre-setmana" (polítiques de preus especials i accions específiques de màrqueting).

5.7.4. El VAN del període analitzat

Tots els càlculs que corresponen a la rendibilitat obtinguda pels accionistes de Baqueira-Beret S.A., així com les ràtios de rendiment de l'actiu han estat fets – com s'ha pogut observar – cenyits a la dimensió temporal del propi any analitzat en la sèrie de vuit anys escollida.

Si bé les dades que aporta tant el ROA de cada any com el ROE són molt eloqüents i han donat peu a comentaris prou explícits, és necessari treballar de forma que el valor temporal del diner resti palès.

Tot observant les xifres de les deu estacions analitzades en aquesta tesi s'aprecia com força sovint durant el període analitzat apareixen anys amb pèrdues cosa que invalida el mètode del TIR i ens porta a adoptar el mètode del VAN per tal de calibrar les taxes de descompte inherents a les xifres econòmiques de les estacions d'esquí.

La taxa TIR a causa dels canvis de signe dels fluxos de caixa pot arribar a donar resultats diferents i encara que es donés la circumstància de que tots aquests resultats fossin superiors a la rendibilitat mínima pretesa o exigida (l'esmentat cost del capital) no podríem tenir garanties de que el valor actual net fos positiu amb la qual cosa és preferible no emetre judicis utilitzant aquest mètode d'anàlisi d'inversions.

Un cop assenyalat el mètode a seguir cal explicar com obtenim el Cash Flow Lliure. Per tal d'il·lustrar aquesta explicació utilitzarem les xifres de l'estació de Baqueira-Beret consignades a la Taula 3-4 (pàg. 56) (la més rendible sota el prisma dels indicadors ROA y ROE):

a) Inversió "inicial"

Prendrem com any d'arrencada del període a observar el 1990 i agafem el valor de l'actiu total brut d'aquest any: 4539,01 milions de pessetes del balanç tancat a final de temporada.

b) El cash flow lliure:

EBIAT (Resultat abans d'interessos i després d'impostos)

+ Amortitzacions

- Augment de necessitats de capital de treball

- Inversions en actiu fix

Utilitzant les dades dels balanços i estats de resultats podem elaborar el quadre següent:

	90	91	92	93	94	95	96	97	98
EBIAT		257,90	159,73	211,31	334,44	307,26	274,64	166,93	361,65
+ Amortitzacions		351,07	347,75	437,60	425,95	457,56	519,12	635,59	587,34
- Inversions per període		-1217,95	-124,79	-447,58	-88,18	-732,10	-980,01	-392,67	-1442,57
- Inversió inicial	-4539,01								
Cash Flow lliure	-4539,01	-608,97	382,69	201,33	672,20	32,73	-186,24	409,86	-493,58

(xifres en milions de ptes.)

Les inversions per període són observables en els balanços que hem facilitat com annex a aquesta tesi. Com es pot apreciar, les inversions són majorment en actiu fix, però molt petites i quasi irrellevants en capital de treball; això ja s'ha comentat abastament amb anterioritat i és una característica de moltes empreses de serveis, aquelles que necessiten importants actius fixos per tal de rendir amb eficàcia el servei que les caracteritza. D'altra banda també es pot apreciar com les inversions, en termes generals, són superiors al cost d'amortització. Aquest fet també s'ha comentat abastament en pàgines anteriors fins al punt d'argumentar-ho com un factor clau en l'eficaz gestió de les estacions d'esquí.

c) El valor residual

A partir de l'any 1990 presentem el valor del cash flow de la companyia durant 15 anys. Per què 15 anys? Als apartats destinats a comentar l'amortització ja es va explicar que el consens general a Europa és el de considerar aquest període com el de vida útil dels elements d'actiu fix de les estacions d'esquí.

En aquesta projecció, el cash flow a partir del 2004 el fem créixer a raó del 3% anual (la cota d'inflació) car no és previsible un creixement superior donats els comentaris efectuats a l'apartat dedicat a la competència andorrana i espanyola.

Aquest fet és coherent amb el creixement zero de l'actiu fins a trobar el moment de valor nul de l'actiu.

Aplicant als valors del cash flow lliure taxes de descompte compreses entre el 5% i el 8% obtenim les xifres següents de valor actual net.

<u>Taxa de descompte</u>	<u>VAN</u>
5%	8.944,94
6%	3.562,55
7%	954,95
8%	-552,16

La taxa no arriba ni al 8%. Donat el risc de la meteorologia ja comentat en jutjar el ROA i el ROE de les estacions d'esquí, és evident que una taxa que es limita simplement a superar el 7% no és un rendiment de l'actiu que compensi el risc d'aquesta classe de negoci. Recordem que en l'anàlisi del ràtio ROA no era fins l'any 1994 quan s'obtenia un indicador ROA superior als tipus d'interès vigents.

És obvi que si aquests mateixos càlculs s'apliquessin a la resta d'estacions catalanes, manifestament molt menys rendibles que Baqueira-Beret, obtindríem taxes de descompte netament inferiors a les calculades per a Baqueira-Beret.

Tot això reforça la tesi de que les estacions d'esquí necessiten el complement del negoci turístic propi per tal d'aspirar a una rendibilitat mínimament acceptable i en tot cas que el sacrifici de rendibilitat del propietari és el benefici de les contrades on l'esquí és un focus d'atracció de visitants com s'explica als apartats destinats a mostrar la renda per càpita de les contrades catalanes.

5.8. L'efecte comarcal: la "veritable" rendibilitat de l'estació aranesa³⁷

Hem observat com la rendibilitat comença a ésser acceptable a partir de 1994 i, malgrat l'ensopegada de 1997, resulta acceptable en 1998. De fet, i d'ençà l'any 1962 en què es va constituir la societat, el primer exercici en què el ROE ha superat els tipus de mercat (risc nul) ha estat 1994. Es pot, per tant, fer una pregunta: A qui aprofita fonamentalment la promoció, millora i expansió continuada de Baqueira-Beret?

En aquest sentit presentem les dades següents:

³⁷ Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 5-15 Dades del desenvolupament de tres comarques catalanes d'alta muntanya pirinenca

	Vall d'Aran	Pallars Sobirà (1)	Cerdanya (2)
1) Població			
1970	4914	8000	12623
1981	5808	5450	12041
% creixement	18,2%	-31,9%	-4,6%
1986	6034	5464	12200
% creixement	3,9%	-	1,3%
1991	6184	5418	12396
2) Renda per càpita (pessetes) (3)			
1967	43337	40750	44631
1973	107208	98700	100401
1979	378480	271380	315930
Índex creixement	x 8,73	x 6,66	x 7,08
1983	575600	502100	563700
Índex creixement	x 1,52	x 1,85	x 1,78
1987	1098300	813300	1044000
1989	1311800	1026000	1340200
1991	1390800	1264600	1387900
1992	1459600	1346000	1497700
1993	1582200	1472300	1653500
1994	1658700	1562300	1739500

Rang de renda per càpita comarcal

<u>1987</u>	<u>1989</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>
1. Vall d'Aran	1. Cerdanya	1. Vall d'Aran	1. Cerdanya
2. Alt Empordà	2. Vall d'Aran	2. Cerdanya	2. Vall d'Aran
3. Baix Empordà	3. Alt Empordà	3. Alt Empordà	3. Alt Empordà
4. Cerdanya	4. Baix Empordà	4. Baix Empordà	4. Pallars Sobirà
5. La Selva	5. La Selva	5. La Selva	5. Baix Empordà
8. Barcelonès	12. Barcelonès	9. Barcelonès	9. Barcelonès
<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	
1. Cerdanya	1. Cerdanya	1. Cerdanya	
2. Vall d'Aran	2. Vall d'Aran	2. Vall d'Aran	
3. Alt Empordà	3. Alt Empordà	3. Alt Empordà	
4. Pallars Sobirà	4. Pallars Sobirà	4. Pallars Sobirà	
5. Baix Empordà	5. Baix Empordà	5. Baix Empordà	
9. Barcelonès	12. Barcelonès	15. Barcelonès	

A la Taula 5-15 observem l'evolució ("dramàtica") comparada de la població de l'Aran i del Pallars Sobirà. Aquesta segona comarca desenvolupa només petites

estacions com Llessú i Super Espot. Les dades sobre renda per càpita són força eloqüents. Observem que el Pallars Sobirà remunta finalment moltes posicions en el rang de la renda per càpita, però no tant per la incidència favorable de les estacions d'esquí (Llessú continua tancada, Super Espot tanca i torna a obrir amb el nom nou de Espot Esquí, Port-Ainé és una nova promoció però de grandària modesta) sinó pel resort estival (aigües braves, ruta del romànic, senderisme, etc.). En l'anàlisi de les estacions del Pallars i la Cerdanya tornarem a incidir sobre aquestes qüestions; el nostre objectiu ara era demostrar la riquesa comarcal aportada per l'estació de Baqueira-Beret a l'Aran. Això planteja problemes de "massa crítica" mínima comparativa per tal de que realment una estació d'esquí faci el seu efecte econòmic beneficiós sobre una contrada de manera prou contundent i efectiva.

Taula 5-16. Ratio esquiadors per habitant (sector total)

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Masella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000}{12396} = 21$	$\frac{506968}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boí-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boí-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Taula 5-17. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí*

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDÀ					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Dades de renda en milers de pessetes. Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

En comparar les dades d'aquesta taula amb la taula següent observem que totes les contrades catalanes amb estacions d'esquí van tenir un creixement de la renda per càpita superior a la mitjana catalana. Òbviament al Ripollès, Berguedà i Solsonès caldria considerar altres elements ultra esquí per tal d'explicar aquest progrés.

Taula 5-18. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

6. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Boi-Taüll (Alta Ribagorça)

6.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1993:</p> $\frac{9,00}{984,00} = \frac{254,00}{3.783,00} \times \frac{3.783,00}{984,00} \times \frac{9,00}{254,00} \times \frac{9,00}{9,00}$ <p>0,91% = 6,71% x 3,84 x 0,04 x 1,00</p>	$\frac{254,00}{3.783,00} = \frac{254,00}{722,00} \times \frac{722,00}{3.783,00}$ <p>6,71% = 35,18% x 0,19R</p>
<p>1994:</p> $\frac{13,00}{1.285,00} = \frac{259,00}{3.938,00} \times \frac{3.938,00}{1.285,00} \times \frac{14,00}{259,00} \times \frac{13,00}{14,00}$ <p>1,01% = 6,58% x 3,06 x 0,05 x 0,93</p>	$\frac{259,00}{3.938,00} = \frac{259,00}{871,00} \times \frac{871,00}{3.938,00}$ <p>6,58% = 29,74% x 0,22R</p>
<p>1995:</p> $\frac{8,00}{1.775,00} = \frac{255,00}{4.682,00} \times \frac{4.682,00}{1.775,00} \times \frac{10,00}{255,00} \times \frac{8,00}{10,00}$ <p>0,45% = 5,45% x 2,64 x 0,04 x 0,80</p>	$\frac{255,00}{4.682,00} = \frac{255,00}{963,00} \times \frac{963,00}{4.682,00}$ <p>5,45% = 26,48% x 0,21R</p>
<p>1996:</p> $\frac{31,40}{1.798,62} = \frac{302,15}{4.890,75} \times \frac{4.890,75}{1.798,62} \times \frac{45,22}{302,15} \times \frac{31,40}{45,22}$ <p>1,75% = 6,18% x 2,72 x 0,15 x 0,69</p>	$\frac{302,15}{4.682,00} = \frac{302,15}{1.208,37} \times \frac{1.208,37}{4.890,75}$ <p>6,18% = 25,00% x 0,25R</p>
<p>1997:</p> $\frac{0,45}{1.723,52} = \frac{265,15}{4.788,86} \times \frac{4.788,86}{1.723,52} \times \frac{0,59}{265,15} \times \frac{0,45}{0,59}$ <p>0,03% = 5,54% x 2,78 x 0,00 x 0,76</p>	$\frac{265,15}{4.788,86} = \frac{265,15}{1.291,38} \times \frac{1.291,38}{4.788,86}$ <p>5,54% = 20,53% x 0,27R</p>
<p>1998:</p> $\frac{5,95}{1.282,05} = \frac{186,06}{4.821,28} \times \frac{4.821,28}{1.282,05} \times \frac{7,73}{186,06} \times \frac{5,95}{7,73}$ <p>0,46% = 3,86% x 3.760,04 x 0,04 x 0,77</p>	$\frac{186,06}{4.821,28} = \frac{186,06}{1.390,60} \times \frac{1.390,60}{4.821,28}$ <p>3,86% = 13,38% x 0,29R</p>

6.2. Anàlisi del ROE

Resumim les taxes ROE i algunes altres dades significatives:

Taula 6-1. ROE anyal 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	ROE	Interès imposicions**	Nombre d'esquiadors***	Dies operatius***
1990	*	11%	70.000	124
1991	*	11%	45.000	150
1992	*	10%	120.000	141
1993	0,91%	9,5%	128.500	145
1994	1,01%	6,7%	146.000	143
1995	0,45%	7,5%	125.280	114
1996	1,75%	6%	170.250	136
1997	0,03%	4%	155.100	133
1998	0,46%	3%	187.000	No facilitat

* En aquests anys la Societat no va presentar les seves dades al Registre Mercantil.

** Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

*** Memòries de Boí-Taüll.

Com podem observar la taxa ROE és baixíssima en tots els anys considerats, car en cap període històric aconsegueix ni tan sols apropar-se a la retribució d'un actiu de tan baix risc com un compte d'estalvi en una entitat financera de prestigi.

D'altra part, el comportament del ROE no presenta una trajectòria definida sinó erràtica fins al 1996 i clarament decreixent des del 1996 al 1998. El nombre d'esquiadors és clarament creixent, encara que hi ha sensibles alts i baixos. Aquestes oscil·lacions són típiques de totes les estacions d'esquí per efectes climàtics generalitzats o particularitzats per àrees geogràfiques. Sobre aquestes qüestions ens estenem més en el capítol 15: "Visió conjunta del sector". El creixement del nombre d'esquiadors no ha influït positivament sobre la rendibilitat de l'accionista de l'estació de muntanya de Boí-Taüll.

Com en el cas de Baqueira-Beret que hem analitzat de forma precedent, podem observar que ni el nombre d'esquiadors ni el nombre de dies de funcionament (majors o menors costos de personal i energia) influeixen o expliquen d'una manera clara el comportament del ROE. Amb una xifra "rècord" d'esquiadors de 187.000 en 1998, l'estació d'esquí obté un ROE baixíssim. La justificació conceptual d'aquesta absència de clara relació causa-efecte ha estat exposada en els comentaris de l'apartat anterior referent a l'estació d'esquí de Baqueira-Beret.

6.3. Anàlisi del ROA

Taula 6-2. ROA anyal 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1993	6,71%	13%
1994	6,58%	9%
1995	5,45%	10%
1996	6,18%	8,5%
1997	5,54%	6%
1998	3,86%	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

Les taxes ROA s'han situat sempre per sota dels tipus d'interès. En els primers anys de la taula es podia parlar de tipus d'interès alts i era poc pensable que el ROA pogués superar o igualar aquesta classe de cost del diner. Però els darrers anys els tipus d'interès són comparativament molt més baixos, de manera que el cost del diner es converteix en un factor de cost no tan significatiu com abans. Mentre que altres estacions catalanes d'esquí com Baqueira-Beret passen a ser rendibles a partir de la baixa de tipus d'interès, Boí-Taüll no arriba a ser-ho. Hagués estat prou que aquesta estació de muntanya obtingués en 1998 una taxa ROA de l'estil de les de 1993 i 1994 per haver esdevingut rendible. Totes les taxes ROA obtingudes per aquesta estació de muntanya es poden considerar febles, tot

i utilitzant com a punt de comparació les taxes d'interès de 1998, però el ROA d'aquest any és el pitjor de tota la seva història confirmant la independència d'aquesta taxa ROA del nombre d'esquiadors (el més alt de tota la seva història).

6.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

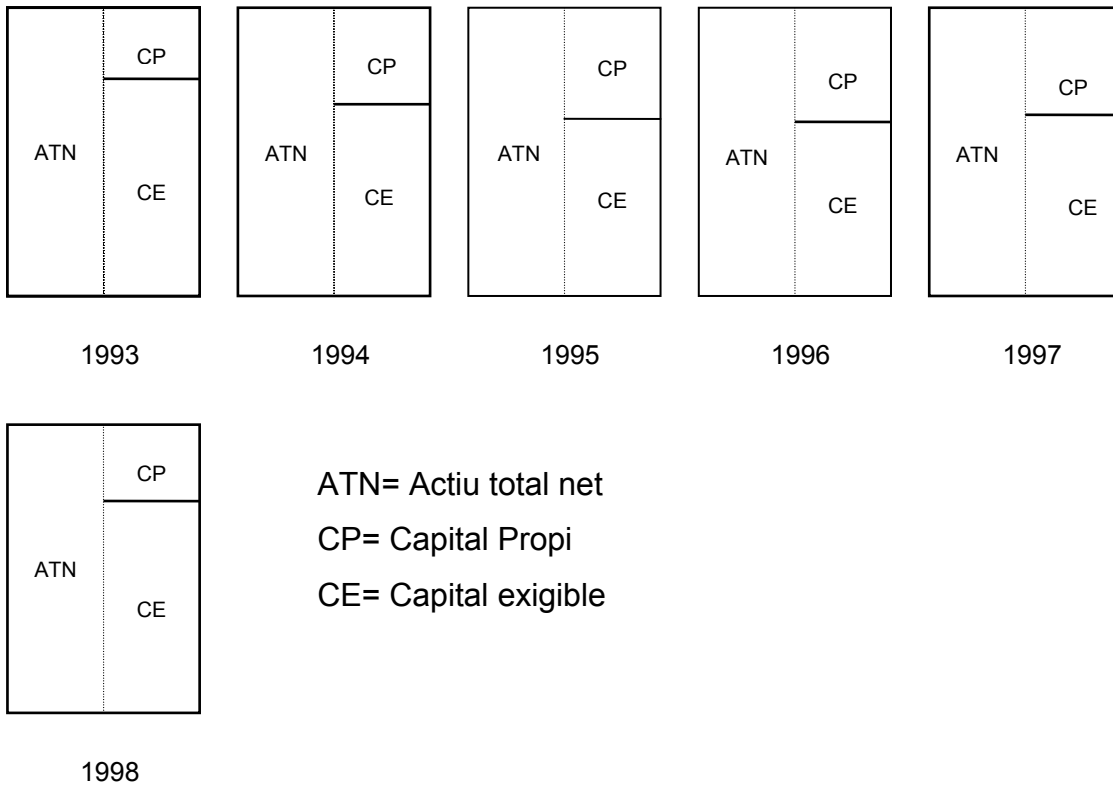
L'apartat anterior ens ha mostrat que les taxes ROA mai igualen o superen els tipus d'interès. D'acord amb aquesta constatació, el deute com a opció de finançament fa el capital menys rendible. L'opció que optimitzaria el ROE fóra la del capital propi contra el que s'escau en la majoria de sectors empresarials. Aquesta idea hagués portat als gestors de Boí-Taüll a moderar o limitar la utilització de deute. No obstant això, el deute ha estat el recurs prioritari. Prenent les dades de la ràtio: Actiu net/Capital Propi podem veure el paper protagonista que ha jugat el deute en el finançament dels actius de Boí-Taüll:

Taula 6-3. Ratios d'endeutament 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	Endeutament
1993	3,84
1994	3,06
1995	2,64
1996	2,72
1997	2,78
1998	3,76

La representació gràfica d'aquest nivell d'endeutament o estructura de passiu és la següent:

Figura 6.4-1 Estructura de passiu



Llevat dels anys 1993 i 1998 en què els nivells d'endeutament es poden considerar netament alts, l'empresa treballa habitualment amb nivells alts-mitjans; però en qualsevol cas el que és important destacar és que al llarg de tots els anys, el deute o capital exigible és la font majoritària de finançament, quan precisament per a aquesta empresa, contra la norma generalitzada es tracta del recurs menys convenient des del punt de vista econòmic. Tal com ja hem dit, aquesta inconveniència del recurs no prové d'elevats tipus d'interès sinó de baixes i empitjorades taxes ROA o de rendiment de l'actiu.

6.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploació i la rotació de l'actiu net

Si tan baixa (i a més decreixent) és la taxa ROA, podem preguntar-nos sobre els factors que estan influïnt en aquesta feble situació econòmica.

Taula 6-4. Descripció del ROA 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	ROA	=	Marge	x	Rotació
1993	6,71%	=	35,18%	x	0,19 Rotacions
1994	6,58%	=	29,74%	x	0,22 Rotacions
1995	5,45%	=	26,48%	x	0,21 Rotacions
1996	6,18%	=	25,00%	x	0,25 Rotacions
1997	5,54%	=	20,53%	x	0,27 Rotacions
1998	3,86%	=	13,38%	x	0,29 Rotacions

S'aprecia en tots els anys el gran contrast que en la formació del ROA presenten el marge (abans d'interessos) i la rotació de l'actiu net.

És un fet observat ja en l'apartat anterior (estació d'esquí de Baqueira-Beret) i que preveiem que es repetirà per a la resta d'estacions d'esquí a analitzar. En tot cas, el lector no ha arribat encara a veure l'anàlisi de les restants estacions d'esquí, però aquesta conclusió es farà palesa al final del "recorregut" analític de totes les estacions. En aquest cas, el contrast entre marge i rotació és molt accentuat. La rotació no fa progressos importants i, en canvi, el marge va perdent força de manera imparable fins a l'abrupta caiguda de 1998. ¿Quins canvis dramàtics s'han produït perquè una estació de muntanya que operava amb un marge del 35,18% l'any 1993 es trobi al 13,38% el 1998? Això tindria una importància menor si la rotació s'hagués agilitat proporcionalment, però malauradament el canvi en aquesta magnitud no ha estat tan rotund.

Figura 6.5-1 Evolució del ROA

ROA %

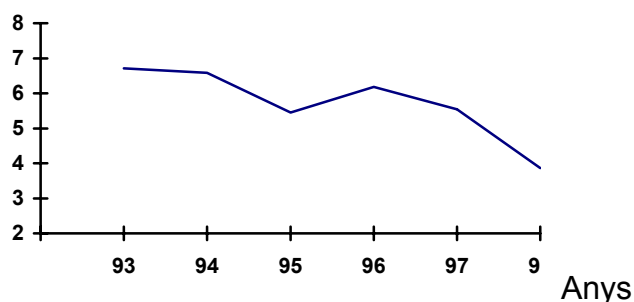


Figura 6.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

Marge a.i. %

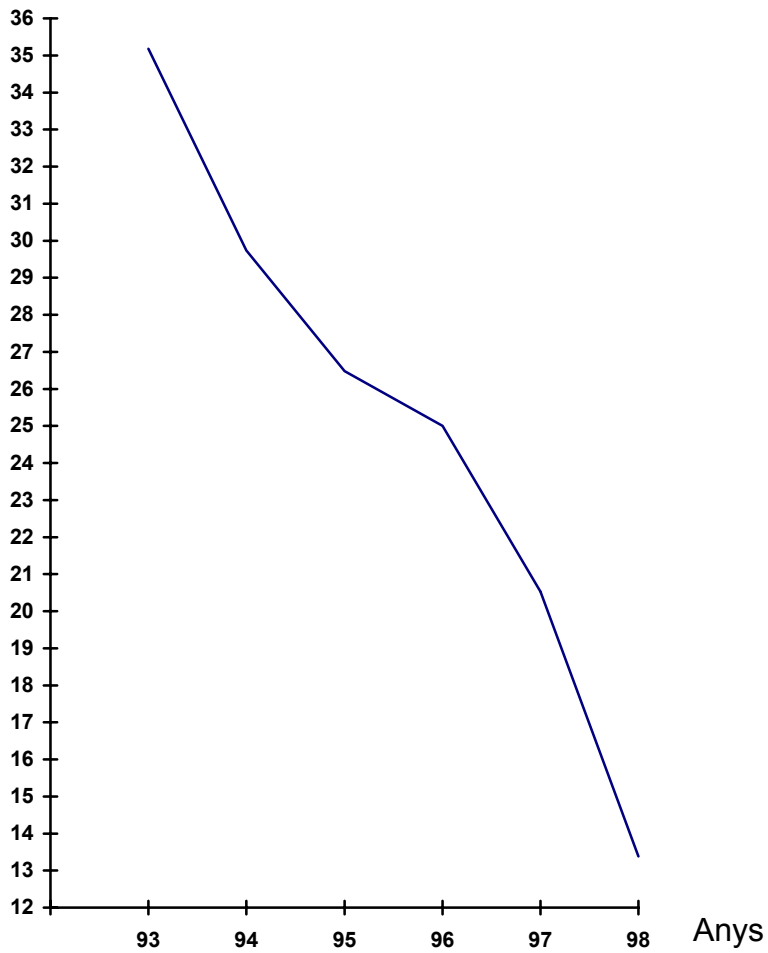
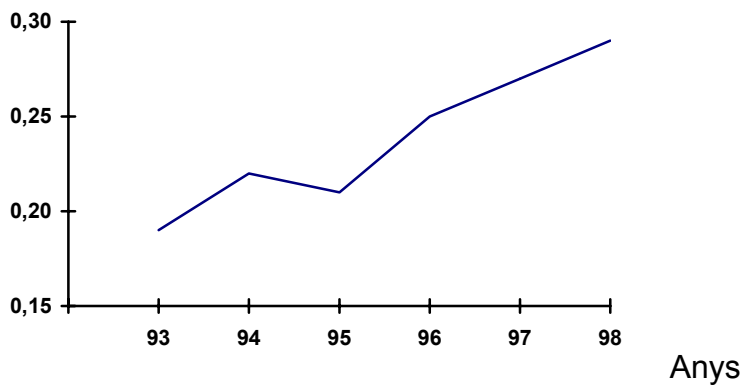


Figura 6.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net

Nombre de rotacions de l'actiu



Si analitzem separatament el marge i la rotació i, tal com hem fet en el l'apartat anterior, comencem per analitzar el marge, podem fer-ho sota un doble prisma: preus de venda i costos.

6.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

6.6.1. Anàlisi dels preus de venda

El primer d'ells, el del preu de venda, és un factor sobre el qual ja hem dit a l'apartat anterior (Baqueira-Beret, SA) que presenta certa pressió del mercat en funció de l'envergadura de l'oferta. L'única manera de poder mantenir preus relativament més alts que els competidors fóra algun factor de diferenciació evident. En l'etapa hivernal, Boí-Taüll fa una oferta de recorreguts més pobra que la d'un competidor molt proper que és Baqueira-Beret. Té, sens dubte, com a factor diferencial favorable una menor distància de nuclis de consum (com Barcelona i altres capitals de província o comarca), però aquesta diferència no permet avantatges de preu. Lescassa grandària de Boí-Taüll respecte a Baqueira-Beret actua com un factor limitant de preu i la obliga a ser una estació més barata. El factor diferencial de Boí-Taüll no és hivernal, sinó estival. Fa una oferta estival realment molt interessant que cap altra estació catalana ha formulat encara. Aquest fet serà comentat més endavant, però no com un element diferenciador hivernal de cara a defensar un millor preu, sinó com element promotor d'activitats interessants de cara al marge i la rotació de la pròpia estació.

Taula 6-5. Nombre d'esquiadors i ingressos 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A	B	C
Anys	Nombre d'esquiadors	Ingressos per "mountain resort" (en milions de PTA)	Preu mitjà "mountain resort" (PTA) (B/A)
1990	70.000	ND	ND
1991	45.000	ND	ND
1992	120.000	ND	ND
1993	128.500	562,00	4373,50
1994	146.000	692,00	4739,70
1995	125.280	829,00	6617,20
1996	170.250	1078,47	6334,60
1997	155.100	1144,82	7381,20
1998	187.000	1177,82	6298,50

Els preus són creixents llevat dels retrocessos parcials corresponents als anys 1996 i 1998. D'altra part, el preu mitjà obtingut cada any és un valor molt superior al del "forfet" diari d'un esquiador. Això vol dir que la partida que l'Estat de Resultats presenta com "Import xifra de negocis" correspon a altres ingressos (activitat estival) a més del passi o "forfet" d'accés als remuntadors. La partida "d'altres ingressos d'explotació" pot estar cenyida exclusivament a facturació de serveis fora de l'àmbit pròpiament dit de la pràctica esportiva hivernal i estival del "mountain resort" (allotjament, per exemple).

De qualsevol manera, veiem que en línies generals els preus han anat pujant, però malgrat això el marge ha caigut abruptament.

6.6.2. Els altres ingressos d'explotació

Vista, doncs, la limitació del preu de venda, passem ara a investigar el tema dels altres ingressos d'explotació. Aquest tema l'hem pogut investigar en menor mesura que en el cas d'altres estacions d'esquí per falta de major informació. En els capítols 0 i 1 ja hem parlat de les diferents limitacions que les diverses empreses analitzades han presentat a l'hora d'obrir-se i facilitar informació.

La informació que ens falta és la dels costos que corresponen de forma específica i directa a les altres activitats fora del marc concret del "mountain resort", i que no podem identificar com "altres despeses d'explotació" car aquest darrer és un epígraf de "vària" que acumula diversos conceptes no especificats.

Sí que podem observar si aquest concepte "d'altres ingressos d'explotació" creix en importància o no:

Taula 6-6. Detall d'ingressos 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A		B		C	
Anys	Ingressos per "mountain resort" (en milions de PTA)		Altres ingressos d'explotació (en milions de PTA)		Ingressos totals (sense comptar subvencions) (A+B)	
1993	562,00	77,84%	160,00	22,16%	722,00	100%
1994	692,00	83,47%	137,00	16,53%	829,00	100%
1995	829,00	90,11%	91,00	9,89%	920,00	100%
1996	1078,47	92,33%	89,59	7,67%	1168,06	100%
1997	1144,82	91,75%	102,62	8,23%	1247,44	100%
1998	1177,82	87,41%	169,72	12,59%	1347,54	100%

Es pot observar la important caiguda del pes relatiu dels altres ingressos d'explotació i la tímida recuperació de 1998. Mentre que l'estació de Boí-Taüll ha estat capaç de fer venir més gent i consegüentment augmentar els seus ingressos, no ha estat capaç, en canvi, de potenciar entre aquest major nombre de gent les altres activitats ultra l'esquí. De fet, aquesta reflexió es vàlida no solament en termes relatius sinó absoluts, car no és fins al 1998 quan l'estació de

mntanya recupera el nivell obtingut el 1993 (recuperació en valors monetaris però no reals si tenim en compte el ja citat augment del preu mitjà entre 1993 i 1998). A l'apartat anterior dedicat a Baqueira-Beret ja hem posat de relleu la importància dels altres ingressos d'explotació cara al resultat final: de quina grandària haurien estat les pèrdues d'aquesta estació d'esquí sense aquest capítol d'ingressos? La Taula 6-1. ROE anyal 1993-1998 (Boí-Taüll) parla per si sola.

Taula 6-7. Preus de venda 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A	B	C
Anys	Nombre d'esquiadors	Ingressos globals (sense subvencions) (en milions de PTA)	Preu mitjà global (en milions de PTA) (B/A)
1990	70.000		
1991	45.000		
1992	120.000		
1993	128.500	722,00	5618,68
1994	146.000	829,00	5678,08
1995	125.280	920,00	7343,55
1996	170.250	1168,06	6860,85
1997	155.100	1247,44	8042,81
1998	187.000	1347,54	7206,09

Hem dit anteriorment que l'oferta de Boí-Taüll com a "Mountain Resort" és única a Catalunya. Això és essencialment cert car l'única oferta estival a Catalunya coneguda per nosaltres és l'alberg que ofereix Port-Ainé connectat entre d'altres activitats amb l'esport del "ràfting". Boí-Taüll ofereix allotjament hotelier i/o en apartament a més d'un programa d'activitats setmanal que no solament contempla el "ràfting" sinó també l'escalada, senderisme, bicicleta de muntanya, hípica, tir amb arc, la ruta del romànic, etc.... Malauradament la informació que nosaltres hem pogut obtenir per a aquesta tesi no especifica ingressos, costos i inversions

separats de l'oferta estival, que no busca precisament potenciar o aprofitar més les instal·lacions de l'estació d'esquí sinó els allotjaments situats al Pla de l'Ermita sobre el poble de Boí i netament per sota de l'estació d'esquí.

El desenvolupament de l'apartat anterior destinat a Baqueira-Beret, SA ha permès demostrar amb claredat que els ingressos d'activitats complementàries han estat crucials de cara al marge. En el cas de Boí-Taüll no podem conèixer la seva contribució específica al marge per falta de informació detallada; sabem, però, que com a tals ingressos han perdut pes específic en el decurs del temps, però que – com hem dit abans – sense aquests ingressos les pèrdues haurien estat més considerables (sempre i quan els costos rellevants directament imputables als mateixos no els ultrapassin).

6.6.3. La composició dels costos d'explotació

Diem de manera concreta "costos d'explotació", car la nostra investigació està centrada en aquesta fase sobre el marge d'explotació (amb l'única contribució addicional d'ingressos i despeses atípiques), però eludint ara el tema de les despeses financeres que ha estat contemplat en parlar del ROE i en comentar que les taxes ROA (lògicament abans d'interessos) havien estat SEMPRE insuficients (tot i afegir els resultats atípics) per enfrontar les despeses financeres de l'estació d'esquí.

En l'anàlisi dels costos s'observa el mateix fenomen que a Baqueira-Beret, SA. Hi ha un clar protagonisme i predomini dels epígrafs de les despeses de personal i l'amortització... però... i la partida d'altres despeses d'explotació? Aquesta partida és un "calaix de sastre", per tant, una miscel·lània i no un concepte únic que pogués rivalitzar en importància amb el cost de personal o d'amortització.

Taula 6-8. Incidència percentual dels costos d'amortització i personal en el conjunt de despeses d'explotació (xifres en milions de ptes.)

Anys	Total de despeses d'explotació		Personal		Amortització		P + A
1993	563,00	100%	199,00	35,30%	133,00	23,60%	58,90%
1994	610,00	100%	229,00	37,50%	64,00	10,50%	48,00%
1995	706,00	100%	252,00	35,70%	98,00	13,90%	49,60%
1996	908,24	100%	328,36	36,10%	102,74	11,30%	47,40%
1997	1097,99	100%	355,14	32,30%	126,05	11,50%	43,80%
1998	1239,65	100%	413,98	33,40%	144,32	11,60%	45,00%

S'observa la pèrdua gradual de "protagonisme" d'aquestes dues despeses per efecte especialment d'una incidència percentual cada cop menor de l'amortització. El cost de personal és, en percentatge sobre els ingressos, més alt que a Baqueira-Beret, SA, però, en canvi, el cost d'amortització és notòriament més baix que el de l'estació aranesa, fins i tot prenent com a xifres a comparar les dels anys en què Baqueira-Beret practica amortitzacions dins de la norma preconitzada entre les estacions d'esquí europees (veure pàg. 116).

6.6.3.1 El cost d'amortització

Això ens obliga, doncs, a investigar el tractament de l'amortització en aquesta estació de la forma més detallada possible d'acord amb la informació disponible, que, com podem observar, es menys elaborada que la que han facilitat altres estacions d'esquí.

El grup de l'immobilitzat no ens permet discriminar entre actiu fix amortitzable i no-amortitzable. Establirem, doncs, la comparació directa entre els valors de l'immobilitzat global i l'amortització anual practicada.

Taula 6-9. Criteris d'amortització 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A	B	C
Anys	Actiu Fix amortitzable (en milions de PTA)	Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1993	2865,00	133,00	21,50
1994	3073,00	64,00	48,00
1995	3176,00	98,00	32,40
1996	3189,93	102,74	31,00
1997	2977,36	126,05	23,60
1998	3316,67	144,32	23,00

Com es pot observar, aquests períodes d'amortització superen en molt la norma que, de forma pràcticament generalitzada, apliquen les estacions d'esquí europees. Es podria objectar que el càlcul no compta -com acabem d'advertir- els actius fixos no-amortitzables (per exemple: terrenys i vials); però l'objecció no desvirtua l'essencial de la reflexió a què s'arriba, car com hem vist en el cas de Baqueira-Beret, SA i com veurem en el cas d'altres estacions catalanes d'esquí, la incidència dels terrenys i altres actius no-amortitzables no és tan acusada com per desvirtuar els càlculs que presenta la taula anterior.

La pregunta que sorgeix ara és: ¿Com és possible que el marge s'hagi deteriorat tan fortament quan un component fonamental del cost com l'amortització representa un percentatge anormalment baix i es comptabilitza amb un criteri d'amortització tan poc realista?

6.6.3.2 El cost de personal

Part de la resposta a la pregunta pot recaure en el cost de personal, que és un component del cost més rellevant percentualment que a Baqueira-Beret, SA. Però aquesta reflexió podria presentar com a punt feble que el volum d'ingressos de Boí-Taüll respecte a Baqueira-Beret, SA és inferior, d'entrada, a causa de preus

més baixos del passi diari d'esquí. Ens cal contrastar aquesta afirmació amb una comparació entre el nombre d'esquiadors atesos i el cost del personal necessari per a donar-los servei.

Taula 6-10. Cost de personal 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A	B	C
Anys	Nombre d'esquiadors	Cost de personal (en milions de PTA)	PTA cost personal per esquiador $B \cdot 10^6 / A$
1990	70.000	Dades no disponibles	
1991	45.000		
1992	120.000		
1993	128.500	199,00	1548,60
1994	146.000	229,00	1568,50
1995	125.280	252,00	2011,50
1996	170.250	328,36	1928,70
1997	155.100	355,14	2289,70
1998	187.000	413,98	2213,80

L'increment del cost de personal respecte als esquiadors atesos és molt gran i un element que ha perjudicat el marge. En anys de nevades normals aquest valor a Baqueira-Beret no ha sobrepassat mai el valor de 1303 ptes., i habitualment s'ha mantingut per sota. Aquest valor unitari a Boí-Taüll és el doble de Baqueira en 1998; els anys 1993 i 1994 la incidència d'aquest cost per usuari és un 50% més alta que en el cas de l'estació aranesa, però a partir de 1995 és pràcticament el doble... preus més baixos i incidència més forta d'un cost clau!

Hi ha finalment un altre aspecte que ha perjudicat molt el marge; es tracta de la partida "altres despeses d'explotació".

Taula 6-11. Altres despeses d'exploració 1993-1998 (Boí-Taüll)

	A	B	C
Anys	Ingressos d'exploració (en milions de PTA)	Altres despeses d'exploració (en milions de PTA)	Incidència percentual (Bx100/A)
1993	722,00	143,00	19,81%
1994	871,00	207,00	23,76%
1995	963,00	222,00	23,05%
1996	1208,37	315,11	26,08%
1997	1291,38	424,64	32,88%
1998	1390,60	530,12	38,12%

L'evolució d'aquest cost és paorosa respecte a la xifra d'ingressos (incloent-hi les subvencions). La informació de què hem pogut disposar com ja hem dit anteriorment no explicita el contingut d'aquest epígraf.

6.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

A l'apartat 6.5 (pàg. 147) en descriure l'acció combinada de marge i rotació ja hem comentat que aquest factor, malgrat haver millorat, no ha fet progressos suficients per compensar l'abrupta caiguda del marge. D'altra part, no resisteix una comparació amb l'evolució de la rotació que ha experimentat Baqueira-Beret, SA.

Taula 6-12. Rotació de l'actiu net 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	Rotació de l'actiu net	
	Baqueira-Beret, SA	Boí-Taüll, SA
1990	(sequera a la vessant atlàntica)	
1991	0,4300	Dades no disponibles
1992	0,4690	
1993	0,4770	0,1900
1994	0,5908	0,2200
1995	0,5980	0,2100
1996	0,5480	0,2500
1997	0,5073	0,2700
1998	0,5320	0,2900

Part de l'avantatge de Baqueira-Beret, SA sobre Boí-Taüll, SA es podria explicar pel factor preu; també podem establir, doncs, una comparació entre la xifra d'inversions en actiu immobilitzat funcional i el nombre d'esquiadors. També ens hem de plantejar per a l'estació de muntanya de Boí-Taüll les mateixes qüestions que hem investigat per a Baqueira-Beret sobre l'impacte comercial de les noves inversions en immobilitzat.

Taula 6-13. Inversió neta i demanda 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	ACTIU FIX NET		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts*	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1991	(Informació no disponible)		300	-
1992	(Informació no disponible)		851,06	-
1993	2770	100	886,21	100
1994	2967	107,10	1020,98	115,21
1995	3056	110,30	1098,95	124
1996	3097,27	111,80	1251,84	141,26
1997	2799,14	101	1166,16	131,59
1998	3093,79	111,70	(no disponible)	-

* Valors en milions de pta.

No havent disposat del valors bruts de l'immobilitzat material, hem treballat directament amb valors nets, la qual cosa – com ja s'ha comentat – és el mateix paràmetre utilitzat a les ràtios de rotació de l'actiu total. En aquesta visió, les inversions efectuades han "compensat" en nombre d'esquiadors a l'estació de muntanya de Boí-Taüll. No obstant, aquesta dada encaixa amb la idea ja exposada de que la rotació ha millorat, però que aquesta és netament menor a la de Baqueira-Beret, SA.

Això ens permet elaborar un altre tipus de comparació efectuada amb el valor invertit en immobilitzat material i nombre d'esquiadors.

Taula 6-14. Inversió i demanda. Comparativa 1993-1998 (Baqueira Beret i Boí-Taüll)

Anys	BAQUEIRA-BERET, SA			BOÍ-TAÜLL, SA		
	A	B	C	D	E	F
	Actiu Fix material net (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Inversió per esquiador ($A \cdot 10^6 / B$) (en PTA)	Actiu Fix material net (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Inversió per esquiador ($D \cdot 10^6 / E$) (en PTA)
1993	2897,34	460.137	629.669	2770,00	128.500	2.155.642
1994	2558,10	501.192	510.403	2967,00	146.000	2.032.192
1995	2666,57	542.389	491.634	3056,00	125.280	2.439.336
1996	3580,22	554.271	645.933	3097,27	170.250	1.819.248
1997	3233,85	462.295	699.521	2799,14	155.100	1.804.732
1998	3025,74	590.363	512.522	3093,79	187.000	1.654.433

En el cas de Boí-Taüll i en línia amb la millora de la rotació, la "inversió per esquiador" disminueix de forma ostensible però és molt més gran que la que ha de mantenir Baqueira-Beret.

En el cas concret de Baqueira-Beret, SA, podem observar com entre 1993 i 1995 la inversió es feia més "aprofitada", però els anys 1996 i 1997 l'esforç inversor significa una posició menys avantatjosa que l'anterior. L'any 1998, la forta aflluència d'esquiadors suavitza aquestes xifres i porta a l'estació d'esquí a un nivell similar al de l'any 1994.

Ens cal complementar aquestes reflexions amb la resposta a una nova pregunta: Certament que la rotació de l'Actiu respecte a Vendes i nombre d'esquiadors ha millorat, però com ha influït el preu mitjà de venda en la millora de la rotació?

Veiem, doncs, la taula següent que enllaça amb la Taula 6-7. Preus de venda 1993-1998 (Boí-Taüll) i que ens havia mostrat ja l'efecte creixent dels preus mitjans globals. S'escau el mateix amb els preus d'accés als remuntadors?

Taula 6-15. Detall preus de venda 1993-1998 (Boí-Taüll)

Anys	Ingressos del "Mountain resort" (en milions de PTA)	Ingressos totals* (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Preu mitjà "Mountain resort" (PTA)	Preu mitjà global (PTA)
1993	562,00	722,00	128.500	4373,54	5618,68
1994	692,00	829,00	146.000	4739,72	5678,08
1995	829,00	920,00	125.280	6617,18	7343,55
1996	1078,47	1168,06	170.250	6334,62	6860,85
1997	1144,82	1247,44	155.100	7381,17	8042,81
1998	1177,82	1347,54	187.000	6298,50	7206,09

* Sense computar les subvencions.

Malgrat el retrocés entre 1997 i 1998, la tendència dels ingressos per "Mountain resort" és creixent. Crida l'atenció observar que aquests preus són més alts que els de Baqueira-Beret, SA, quan és obvi i palès en el mercat que no és així. La raó ja ha estat comentada anteriorment: aquests ingressos compten l'activitat estival que Baqueira-Beret no desenvolupa.

En resum: el problema del ROA de Boí-Taüll és:

- Fonamentalment un problema de marge, motivat pels costos de personal i el creixement del capítol no desglossat d'altres despeses d'explotació.
- No és un problema de manca de millora de la rotació d'actiu, encara que aquesta és netament inferior a la del seu competidor territorial més proper: Baqueira-Beret, SA.

6.8. L'efecte comarcal

A l'apartat anterior va quedar palès el formidable efecte comarcal promogut per Baqueira-Beret.

No obstant, en arribar ara a l'estació de muntanya de Boí-Tàüll manca l'evidència i contundència de les dades observades en el cas de Baqueira-Beret. Això obliga a fer-se uns primers plantejaments analítics i a calibrar després l'abast de les conclusions a què podem arribar. Una de les evidències observades a l'Aran era el rànquing comarcal de la renda per càpita, que ens mostrava com, abans de l'any 1991 i en aquell mateix any, l'Aran era la contrada capdavantera de Catalunya; d'ençà l'any 1992 fins al 1995 (darrera dada disponible en el moment de redacció d'aquestes línies –principis del 2000–) manté invariablement la segona posició darrera la Cerdanya que “impertorbablement” és la primera de tots aquest anys.

El lloc en el rang català de Boí-Tàüll podria portar a presumir un efecte beneficiós prou eloqüent de l'estació de muntanya, però no hi ha una evidència meridiana com en el cas de la Vall d'Aran. El 1991 l'Alta Ribagorça ocupa el lloc núm. 14, que passa a ésser el núm. 13 els anys 1992 i 1993 i l'onzè i dotzè lloc durant 1994 i 1995. La presumpció que es pot fer és que situar-se en aquest rang (i fins i tot progressar dintre d'ell) per a una comarca de muntanya és una bona situació, car no hem d'oblidar que un lloc dotzè entre les 41 comarques catalanes és força destacat. Però cal formular-se un parell de preguntes: no influeix també el baix nombre d'habitants?, no hi ha altres riqueses que hagin pogut influir a més de l'impuls turístic de l'estació de muntanya de Boí-Tàüll? La qüestió del nombre d'habitants no és banal: el Barcelonès, novena contrada l'any 1991 esdevé la quinzena el 1995..., el Vallès Oriental, que és la núm. 24 (per darrera de la “fita” central), esdevé la núm. 29 el 1995. Les contrades industrials força poblades no són precisament les “campiones” del context català... el Baix Llobregat passa de la 34a a la 39a davant de la Terra Alta i del Priorat, darreres de la classificació.

Han influït altres riqueses en el rang de l'Alta Ribagorça? No hi ha estudis que demostrin l'origen i composició de la renda per càpita comarcal a Catalunya.

El dubte que deixen aquestes preguntes porta a indagar quelcom més. Pot aportar criteri la comparació entre el nombre d'habitants d'una contrada i el nombre de visitants corresponents a la pràctica de l'esquí?

Veiem les dades corresponents a les nostres estacions de muntanya:

Taula 6-16. Ratio esquiadors per habitant. Sector total (1991 i 1996)

Contrades ordenades per renda per càpita	Núm. d'ordre en el rang comarcal			Ràtio 1991	Ràtio 1996
	1991	1996			
Aran (Baqueira)	1	→ 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Masella i Molina)	2	→ 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4	→ 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boí-Taüll)	14	→ 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21	→ 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23	→ 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29	→ 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boí-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Aquest quadre invitaria a algunes reflexions que nosaltres reservarem per al darrer capítol d'aquesta tesi, on l'objecte fonamental és la visió conjunta de totes les contrades catalanes amb estacions d'esquí.

Es pot aportar a favor d'una opinió positiva sobre la contribució de Boí-Taüll a la riquesa comarcal, el fet que l'any 1996 (informació més recent sobre el nombre d'habitants a Catalunya) els 3.542 habitants de l'Alta Ribagorça rebien 170.250 esquiadors (recordem que la xifra no contempla els visitants no-esquiadors). No obstant això, ens veiem mancats de la formidable contundència de la xifra de l'Aran, que, amb el doble d'habitants de l'Alta Ribagorça, rep un nombre d'esquiadors més de tres vegades superior, sense comptar les "temptacions" en forma de botigues i restaurants que la Vall d'Aran posa davant dels ulls dels 554.271 visitants hivernals; els 170.250 visitants esquiadors de Boí-Taüll a penes troben botigues i un limitadíssim nombre de restaurants a Pont de Suert, Boí o el Pla de l'Ermita. Ja hem comentat al peu d'aquesta taula que la "ràtio" de la Cerdanya no és representativa car els 506.968 esquiadors fan referència únicament a Masella i Molina... molts d'ells han pernoctat a Barcelona i rodalia per a esquiar una sola jornada (esquiador "llençadora" segons les entrevistes del treball de camp), però la xifra oblida una quantitat d'esquiadors possiblement propera a aquesta, que tot pernoctant a la Cerdanya han esquiats a França o Andorra.

Es obvi, doncs, que l'Alta Ribagorça resta lluny de la "ràtio" Aranesa de 78 esquiadors per habitant o de la Cerdana, que podria apropar-se als 70 ó 80, però supera amb escreix els resultats del Ripollès, Berguedà i Solsonès.

Taula 6.8-2

Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí*

(Dades en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Renda per habitant	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Índex de creixement	2	1	1	1	1
Lloc en el rang					
VALL D'ARAN	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Renda per habitant	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Índex de creixement	1	2	2	2	2
Lloc en el rang					
PALLARS SOBIRÀ	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Renda per habitant	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Índex de creixement	4	4	4	4	4
Lloc en el rang					
RIPOLLÈS	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Renda per habitant	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Índex de creixement	21	20	20	15	11
Lloc en el rang					
ALTA RIBAGORÇA	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Renda per habitant	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Índex de creixement	14	13	13	11	12
Lloc en el rang					
BERGUEDÀ	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Renda per habitant	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Índex de creixement	23	25	24	24	24
Lloc en el rang					
SOLSONÈS	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Renda per habitant	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Índex de creixement	29	28	29	28	28
Lloc en el rang					

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 6.8-3

Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

**APLICACIÓ DEL MODEL I CONCLUSIONS ESPECÍFIQUES SOBRE
ESPOT ESQUÍ (PALLARS SOBIRÀ)**

11. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Espot Esquí (Pallars Sobirà)

11.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1990:</p> $\frac{5,39}{24,80} = \frac{30,80}{194,78} \times \frac{194,78}{24,80} \times \frac{5,39}{30,80} \times \frac{5,39}{5,39}$ <p>21,74% = 15,81% x 7,85 x 0,18 x 1,00</p>	$\frac{30,80}{194,78} = \frac{30,80}{105,14} \times \frac{105,14}{194,78}$ <p>15,81% = 29,29% x 0,54R</p>
<p>1991:</p> $\frac{-2,87}{21,94} = \frac{20,14}{144,72} \times \frac{144,72}{21,94} \times \frac{-2,87}{20,14} \times \frac{-2,87}{-2,87}$ <p>-13,08% = 13,91% x 6,60 x -0,14 x 1,00</p>	$\frac{20,14}{144,72} = \frac{20,14}{158,50} \times \frac{158,50}{144,72}$ <p>13,91% = 12,71% x 1,10R</p>
<p>1992:</p> $\frac{-13,54}{8,39} = \frac{12,86}{221,22} \times \frac{221,22}{8,39} \times \frac{-13,54}{12,86} \times \frac{-13,54}{-13,54}$ <p>-161,40% = 5,815% x 26,36 x -1,05 x 1,00</p>	$\frac{12,86}{221,22} = \frac{12,86}{125,25} \times \frac{125,25}{221,22}$ <p>5,81% = 10,27% x 0,57R</p>
<p>1996:</p> $\frac{31,40}{1798,62} = \frac{302,15}{4890,75} \times \frac{4890,75}{1798,62} \times \frac{45,22}{302,15} \times \frac{31,40}{45,22}$ <p>1,75% = 6,18% x 2,72 x 0,15 x 0,69</p>	$\frac{302,15}{4890,75} = \frac{302,15}{1208,37} \times \frac{1208,37}{4890,75}$ <p>6,18% = 25,00% x 0,25R</p>
<p>1997:</p> $\frac{0,45}{1723,52} = \frac{265,15}{4788,86} \times \frac{4788,86}{1723,52} \times \frac{0,59}{265,15} \times \frac{0,45}{0,59}$ <p>0,03% = 5,54% x 2,78 x 0,00 x 0,76</p>	$\frac{265,15}{4788,86} = \frac{265,15}{1291,38} \times \frac{1291,38}{4788,86}$ <p>5,54% = 20,53% x 0,27R</p>
<p>1998:</p> $\frac{5,95}{1282,05} = \frac{186,06}{4821,28} \times \frac{4821,28}{1282,05} \times \frac{7,73}{186,06} \times \frac{5,95}{7,73}$ <p>0,46% = 3,86% x 3,76 x 0,04 x 0,77</p>	$\frac{186,06}{4821,28} = \frac{186,06}{1390,60} \times \frac{1390,60}{4821,28}$ <p>3,86% = 13,38% x 0,29R</p>

11.2. Anàlisi del ROE

Resumim les taxes ROE i algunes altres dades significatives:

Taula 7.2-1

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors**	Dies operatius**
1990	21,74%	11%	92.000	130
1991	Pèrdues	11%	105.000	130
1992	Pèrdues	10%	134.000	141
1993	Pèrdues	9,5%	112.000	107
1994	Pèrdues	6,7%	163.360	121
1995	Pèrdues	7,5%	127.200	102
1996	Pèrdues	6%	227.935	122
1997	Pèrdues	4%	200.994	121
1998	No presentat al Registre Mercantil		183.500	No ho facilita

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

** Dades ACEM (Associació Catalana d'Estacions de Muntanya).

Les pèrdues són constants fins a haver erosionat els Fons Propis de la Societat, que són negatius a partir de 1993. Les pèrdues són creixents en valor absolut:

Taula 7.2-2

Anys	Pèrdues (en milions de PTA)
1991	2,87
1992	13,54
1993	17,87
1994	5,08
1995	38,55
1996	25,31
1997	76,07
1998	No presentat al Registre Mercantil

L'anàlisi ens ha de dur a explicar la raó d'aquestes pèrdues. No deixa de sorprendre aquest fracàs econòmic, quan en nombre d'esquiadors³⁸ aquesta estació està molt ben situada entre les estacions catalanes. Ja hem descartat anteriorment el nombre d'esquiadors com l'única variable que influeix sobre el ROE, però sempre l'hem considerat un element clau.

Taula 7.2-3

Anys	Rang en nombre d'esquiadors	Estacions que l'avantatgen
1990	1a	-----
1991	3a	Baqueira, La Molina
1992	4a	Baqueira, La Molina, Port del Comte
1993	4a	Baqueira, La Molina, Boí-Taüll
1994	3a	Baqueira, La Molina
1995	2a	Baqueira
1996	3a	Baqueira, La Molina
1997	4a	Baqueira, La Molina, Masella
1998	4a	Baqueira, Masella, Boí-Taüll

11.3. Anàlisi del ROA

Taula 7.3-1

Anys	ROA	Cost de l'endeutament per a una empresa*
1990	15,81%	15%
1991	13,91%	15%
1992	5,81%	15%
1993	1,35%	13%
1994	6,55%	9%
1995	Pèrdues	10%
1996	Pèrdues	8,5%
1997	Pèrdues	6%
1998	No presentat al Registre Mercantil	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

³⁸ Veure capítol 0.

Com es pot observar, l'evolució ha estat d'empitjorament gradual fins a les xifres negatives dels darrers anys. Com ja hem deixat clar, la taxa ROA està calculada abans d'interessos (però acceptant atípics). És, doncs, prou greu que en els anys 95, 96 i 97 hi hagi pèrdues abans de computar una sola pesseta d'interessos. Només el 1990 (l'any fatídic per a Baqueira-Beret), la taxa ROA d'Espot Esquí és més alta que el tipus d'interès a què s'endeutaven les empreses espanyoles.

La baixada dels tipus d'interès que s'ha operat a partir de 1993 per res no ha aprofitat a l'estació d'Espot Esquí, car la caiguda del ROA ha estat dramàtica.

11.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Definint l'endeutament, (ja explicat anteriorment), com la relació Actiu/Cap. Propi, podem observar els valors següents:

Taula 7.4-1

Anys	Endeutament
1990	7,85
1991	6,60
1992	26,36
1993	Fons Propis negatius
1994	
1995	
1996	
1997	

La solidesa patrimonial ja trontollava el 1990 però les xifres són molt expressives a partir de 1993. És obvi que quan al 1991 el ROA és ja inferior al tipus d'interès, unes cotes tan elevades d'endeutament no eren convenients. La fortíssima política d'endeutament i el nul concurs del capital, quan s'acumulen fortes pèrdues, (finançades per deute) no és la via financera més adequada econòmicament parlant.

11.5. Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net

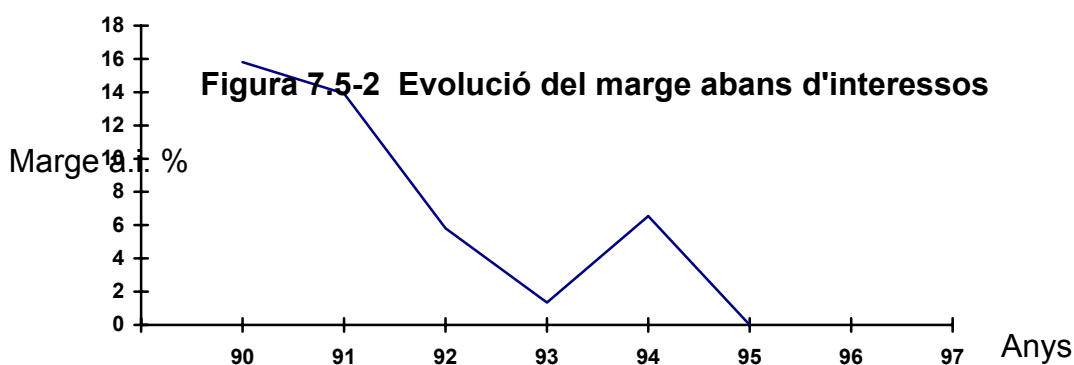
Taula 7.5-1

Anys	ROA	=	Marge	x	Rotació
1990	15,81%	=	29,29%	x	0,54 Rotacions
1991	13,91%	=	12,71%	x	1,10 Rotacions
1992	5,81%	=	10,27%	x	0,57 Rotacions
1993	1,35%	=	1,66%	x	0,81 Rotacions
1994	6,55%	=	10,50%	x	0,62 Rotacions
1998	No facilita informació				

En els anys 95, 96 i 97 citem simplement com valor del ROA el terme negatiu, ja que en multiplicar marge per rotació semblaria que, amb marge negatiu, el pitjor que li pot passar a l'empresa és tenir elevada rotació; això no és cert, car, com ja hem comentat en el capítol dedicat a la descripció del model d'anàlisi, una elevada rotació podria comportar un volum de vendes que absorbiria còmodament les despeses fixes tot donant marge positiu.

Figura 7.5-1 Evolució del ROA

ROA %



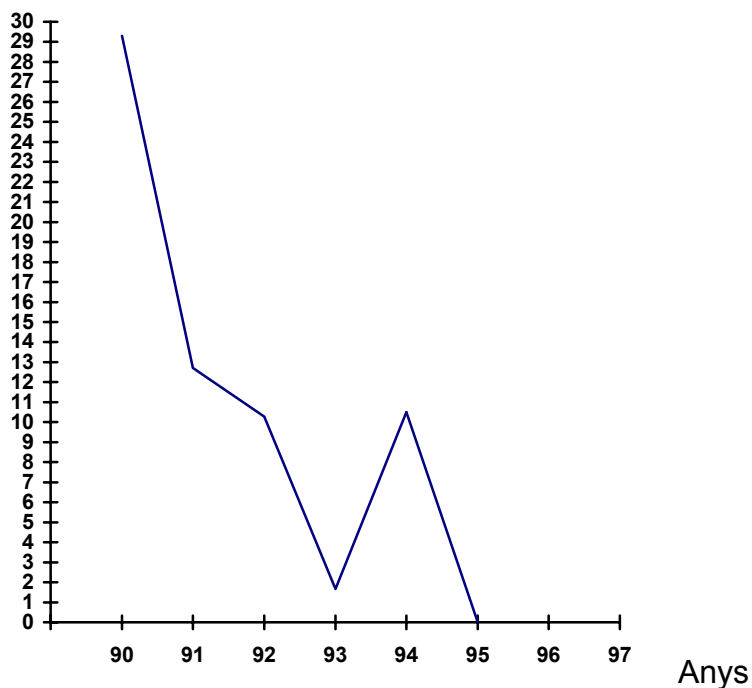
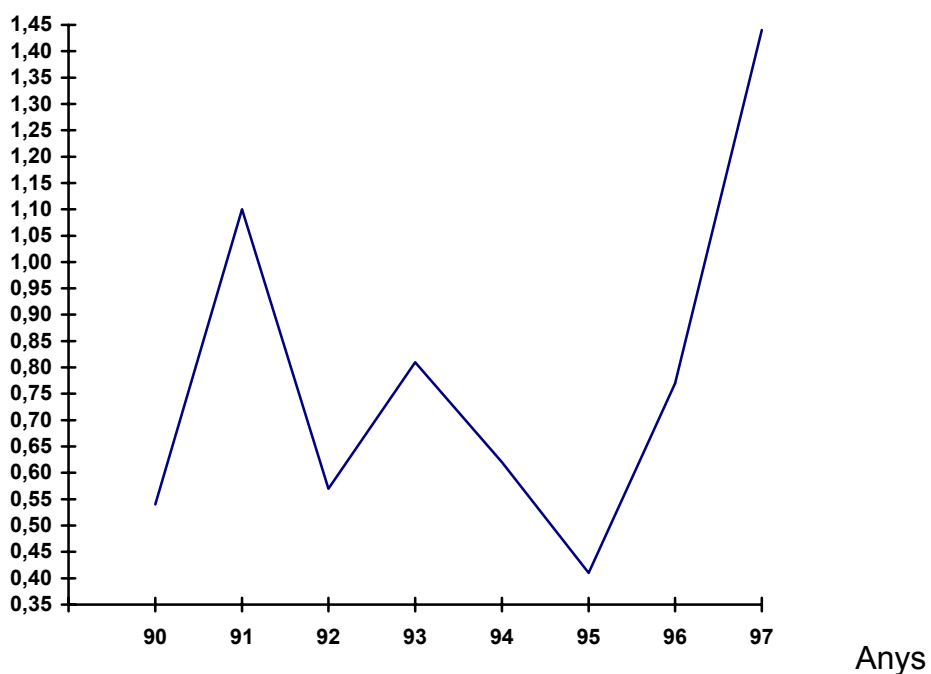


Figura 7.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net

Voltes



Comencem, com en els dos casos anteriors, per analitzar el marge sota el doble prisma de preus i costos. En matèria de preus de venda, l'estació d'Esquí no presenta cap element diferenciador que li permeti destacar-se de la

competència. El temps invertit per l'usuari en el seu desplaçament des dels grans centres de consum com les capitals catalanes, aragoneses, basques, etc., no juga precisament a favor de l'estació d'esquí. L'estació ha estat tancada amb anterioritat a la dècada dels 90 uns quants anys, contribuint així a l'oblit dels esquiadors (i malgrat tot, com hem pogut veure, es troba entre les estacions de més concurrència d'esquiadors a Catalunya!).

D'acord amb l'Estat de Resultats presentat per la Societat, aquesta no desenvolupa altres activitats que complementin els ingressos de l'esquí amb altres ingressos d'explotació. Això sol ja és un element que explicarà en bona part la pobresa de marge d'aquesta estació d'esquí.

Sí que tornem a constatar en aquest cas la característica ja observada per a les dues estacions anteriorment analitzades, de que quan els resultats econòmics són regulars o bons (ROA versus tipus d'interès) els marges són elevats per compensar rotacions febles. Aquest cas no és una excepció: l'únic any (1990) en què el ROA supera el tipus d'interès, podem observar un marge del 29,29% i en contrast una rotació de 0,54. Observem també com en els anys de marge escàs o negatiu (tots els altres), la rotació no és mai elevada. La raó de la baixa rotació, ja hem explicat que és un condicionament consubstancial a l'explotació d'una estació d'esquí... el marge, doncs, ha d'ésser forçosament elevat. A Espot Esquí aquest segon requeriment només s'acompleix el 1990.

11.6. Anàlisi específica del marge d'explotació

11.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Observem ara l'evolució del preu mitjà per jornada i persona de l'estació d'esquí d'Espot Esquí:

Taula 7.6-1

	A	B	C
Anys	Nombre	Ingressos	Preu mitjà

	d'esquiadors	(en milions de PTA)	(B/A)
1990	92.000	105,14	1142,8
1991	105.000	158,50	1509,5
1992	134.000	125,25	934,7
1993	112.000	225,49	2013,3
1994	163.360	211,31	1293,5
1995	127.200	139,40	1095,9
1996	227.935	292,48	1283,2
1997	200.994	376,91	1875,2
1998	183.500	No facilitat	

Malgrat que el 1997 els preus reben un autèntic impuls ascendent, els valors que presenta aquesta taula són molt baixos car estan per sota dels preus habituals del passi diari. Això passa quan s'atorguen preus netament més barats en dies feiners o es pacten preus especials amb determinats col·lectius (col·legis, centres d'esquí i excursionisme, etc.).

Certament que l'afluència d'esquiadors ha situat aquesta estació sovint entre les tres o quatre primeres de Catalunya, però els preus han estat molt baixos. Sorgeix una pregunta interessant: Com és possible que el 1990, amb un preu tan baix com 1.142,8 PTA, el ROA fos 15,81%, el marge 29,29%, i el 1993 amb un preu de 2.013,3, el ROA fos d'1,35% i el marge d'1,66%?. Per què hi ha pèrdues el 1997, amb un preu mitjà de 1.875,2 PTA, netament superior al preu de 1990?

11.6.2. La composició dels costos d'exploració

Sorprenentment, i trencant la línia que hem observat i observarem en les restants estacions d'esquí catalanes, les dues partides fonamentals dels costos no són el personal i les amortitzacions. A Espot Esquí es dona un clar protagonisme de la partida de "Consums"... l'amortització és irrisòria en el concert global dels costos. Vegem-ho en la taula següent:

Taula 7.6-2

	Percentatge sobre ingressos		
Anys	Consums	Personal	Amortitzacions
1990	23,47%	22,97%	5,44%
1991	18,13%	15,46%	3,67%
1992	9,41%	37,21%	4,82%
1993	13,84%	22,28%	2,58%
1994	33,03%	27,20%	3,14%
1995	45,06%	43,10%	5,21%
1996	58,88%	25,75%	2,51%
1997	76,14%	20,35%	1,46%

El cost de personal, amb oscil·lacions importants es correspon sensiblement amb el de Baqueira-Beret (com a percentatge dels ingressos) i no resulta tan alt com el de Boí-Taüll.

11.6.2.1 El cost d'amortització

La xifra sorprenent a tots els efectes és la de l'amortització, que ens resulta anormalment baixa.

Taula 7.6-3

Anys	Actiu fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1990	191,43	5,72	33,5
1991	194,33	5,81	33,5
1992	205,22	6,04	33,9
1993	205,24	5,82	35,3
1994	273,93	6,63	41,3
1995	289,91	7,26	39,9
1996	317,58	7,35	43,2
1997	262,78	5,50	47,8

El primer que crida l'atenció és el valor acusadament petit de les instal·lacions, si el comparem amb la resta d'estacions d'esquí catalanes. Com és possible amb

tan escàs valor d'inversions donar servei a un nombre relativament elevat d'esquiadors? L'explicació pot venir per la utilització d'instal·lacions molt antigues i reduint al màxim les inversions que, com es pot observar, han estat molt febles en el període considerat. Com han atret esquiadors amb equipaments tan antics? A base de preus baixos, com hem pogut observar anteriorment. Resultat econòmic d'aquesta política que contradiu la línia d'altres estacions d'esquí?: Resultat desastrós.

D'altra part, la vida útil mitjana que s'ha obtingut a la taula anterior és enormement prolongada. Per falta de dades no hem pogut pormenoritzar els actius amortitzables i els no amortitzables, de manera que el conjunt de l'actiu fix s'ha considerat amortitzable. Aquesta mateixa observació s'ha fet anteriorment (estació de Boí-Taüll). Aquesta circumstància no modifica substancialment el resultat obtingut car el valor dels terrenys en una estació d'esquí és comparablement molt menor que el dels remuntadors, tot i que l'estació utilitzi elements antics i inverteixi poc, com és el cas que ens ocupa.

Semblaria que l'escàs valor de l'amortització minvaria la capacitat inversora de l'estació, però això és veritat quan el resultat és alt i es reparteix en forma de dividends; en el cas concret d'aquesta estació d'esquí, el cash flow lliure per a inversions no seria gaire diferent de l'actual ni que l'amortització fos més elevada. Vegem-ho:

Taula 7.6-4

Anys	BPT	+	Amortització	=	Cash Flow
1990	5,39	+	5,72	=	11,11
1991	-2,87	+	5,81	=	2,94
1992	-13,54	+	6,04	=	-7,50
1993	-17,87	+	5,82	=	-12,05
1994	-5,08	+	6,63	=	1,55
1995	-38,55	+	7,26	=	-31,29
1996	-25,31	+	7,35	=	-17,96
1997	-76,07	+	5,50	=	-88,53

Més cost d'amortització i menor BPT o expressat amb més claredat: més cost d'amortització i pèrdues més grans no haguessin alterat el cash flow, que és negatiu la major part dels anys aquí mostrats.

Tornant a la Taula 7.6-2 es veu la curiosa i impactant evolució de la partida de "consums", que passa d'ésser el 23,47% dels ingressos el 1990, al 9,41% el 1992 i al 76,14%! el 1997. La informació presentada no ha donat cap explicació d'aquesta partida que ens ajudés a intentar entendre un comportament tan erràtic fins al 1993 com costós a partir de 1994.

Actius antics, preus baixos, manca d'altres activitats ultra l'esquí, amortitzacions insuficients i costos desbordants configuren un panorama econòmic ben penós per a aquesta empresa.

11.6.2.2 El cost de personal

La incidència del cost de personal no ens ha semblat forta. Per reafirmar aquest punt podem recórrer a elaborar la taula que presenta la incidència del cost de personal per usuari atès a l'estació d'Espot Esquí.

Taula 7.6-5

Anys	A	B	C
	Nombre d'esquiadors	Cost de personal (en milions de PTA)	PTA Personal per esquiador (B*10 ⁶ /A)
1990	92.000	24,15	262,5
1991	105.000	24,51	233,4
1992	134.000	46,61	347,8
1993	112.000	50,24	448,6
1994	163.360	57,48	351,9
1995	127.200	60,08	472,3
1996	227.935	75,31	330,4
1997	200.994	76,69	381,5

L'any 1997 -ho hem vist a l'apartat anterior- Boí-Taüll rebia 155.100 esquiadors i pagava al personal 355,14 milions de pessetes amb un cost mitjà per esquiador de 2.289,7 PTA. Baqueira-Beret rebia 462.295 esquiadors i pagava al personal 1303,3 PTA per esquiador.

El que s'escau a l'estació d'Espot Esquí es que o bé el personal cobra poc o entre molts empleats han d'atendre un nombre important d'usuaris.

Preus baixos i un component del cost -Consums- d'un creixement i pes específic descomunal són les causes del marges negatius d'aquesta empresa.

11.7. Anàlisi específica de la rotació de l'Actiu

La Taula 7.5-1 ens mostra que Espot Esquí té unes rotacions anormalment altes (per al sector que tractem), basti la comparació amb la Taula 7.8-2 (Boí-Taüll) i les taules següents sobre la rotació d'altres estacions d'esquí per confirmar aquest extrem. No solament són rotacions elevades sinó també força erràtiques. El que siguin altes no és per mèrit de l'activitat (vendes), sinó a causa d'actius de valor molt baix, car són antics i no s'han renovat al ritme que ho han fet altres estacions d'esquí. El fet d'observar dades tan erràtiques obeeix a que també les vendes fluctuen molt de temporada a temporada, a causa no solament de la fluctuació del nombre d'esquiadors sinó també dels preus mitjans de venda.

11.7.1.

11.8. L'efecte comarcal

Donat el fet que Espot Esquí i Port-Ainé pertanyen a la mateixa comarca, aquest punt ha estat desenvolupat a l'apartat 8.8.

Taula 7.8-1

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		1991	Ràtio	1996	Ràtio
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$		$\frac{554271}{7130} = 78$	
Cerdanya (Masella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000}{12396} = 21$		$\frac{506968}{12757} = 40$	
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$		$\frac{352135}{5815} = 60$	
Alta Ribagorça (Boí-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000}{3514} = 13$		$\frac{170250}{3542} = 48$	
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$		$\frac{142407}{26365} = 5$	
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$		$\frac{17276}{38606} = 0,4$	
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$		$\frac{123200}{11171} = 11$	

Taula 7.8-2

Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades de renda en milers de pessetes)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Renda per habitant	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Índex de Creixement	2	1	1	1	1
Lloc en el rang					
VALL D'ARAN	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Renda per habitant	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Índex de creixement	1	2	2	2	2
Lloc en el rang					
PALLARS SOBIRÀ	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Renda per habitant	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Índex de creixement	4	4	4	4	4
Lloc en el rang					
RIPOLLÈS	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Renda per habitant	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Índex de creixement	21	20	20	15	11
Lloc en el rang					
ALTA RIBAGORÇA	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Renda per habitant	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Índex de creixement	14	13	13	11	12
Lloc en el rang					
BERGUEDÀ	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Renda per habitant	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Índex de creixement	23	25	24	24	24
Lloc en el rang					
SOLSONÈS	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Renda per habitant	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Índex de creixement	29	28	29	28	28
Lloc en el rang					

* Font : Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 7.8-3

Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

**APLICACIÓ DEL MODEL I CONCLUSIONS ESPECÍFIQUES SOBRE
PORT-AINÉ (PALLARS SOBIRÀ)**

12. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port-Ainé (Pallars Sobirà)

12.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
1990 $\frac{-12,82}{216,78} = \frac{-0,64}{473,88} \times \frac{473,88}{216,78} \times \frac{-19,72}{-0,64} \times \frac{-12,82}{-19,72}$ $-5,91\% = -0,14\% \times 2,19 \times 30,81 \times 0,65$	$\frac{-0,64}{473,88} = \frac{-0,64}{131,83} \times \frac{131,83}{473,88}$ $-0,14\% = -0,49\% \times 0,28R$
1991 $\frac{20,13}{249,03} = \frac{63,75}{530,95} \times \frac{530,95}{249,03} \times \frac{30,97}{63,75} \times \frac{20,13}{30,97}$ $8,08\% = 12,01\% \times 2,13 \times 0,49 \times 0,65$	$\frac{63,75}{530,95} = \frac{63,75}{183,18} \times \frac{183,18}{530,95}$ $12,01\% = 34,80\% \times 0,35R$
1992 $\frac{30,34}{387,20} = \frac{69,41}{645,84} \times \frac{645,84}{387,20} \times \frac{46,68}{69,41} \times \frac{30,34}{46,68}$ $7,84\% = 10,75\% \times 1,67 \times 0,67 \times 0,65$	$\frac{69,41}{645,84} = \frac{69,41}{207,38} \times \frac{207,38}{645,84}$ $10,75\% = 33,47\% \times 0,32R$
1993 $\frac{30,56}{387,61} = \frac{75,58}{643,59} \times \frac{643,59}{387,61} \times \frac{47,01}{75,58} \times \frac{30,56}{47,01}$ $7,88\% = 11,74\% \times 1,66 \times 0,62 \times 0,65$	$\frac{75,58}{643,59} = \frac{75,58}{280,48} \times \frac{280,48}{643,59}$ $11,74\% = 26,95\% \times 0,44R$
1994 $\frac{20,37}{408,30} = \frac{73,69}{812,07} \times \frac{812,07}{408,30} \times \frac{47,60}{73,69} \times \frac{20,37}{47,60}$ $4,99\% = 9,07\% \times 1,99 \times 0,65 \times 0,43$	$\frac{73,69}{812,07} = \frac{73,69}{344,87} \times \frac{344,87}{812,07}$ $9,07\% = 21,37\% \times 0,42R$
1995 $\frac{-16,90}{523,84} = \frac{-3,62}{768,21} \times \frac{768,21}{523,84} \times \frac{-25,98}{-3,62} \times \frac{-16,90}{-25,98}$ $-3,23\% = -0,47\% \times 1,47 \times 7,18 \times 0,65$	$\frac{-3,62}{768,21} = \frac{-3,62}{180,70} \times \frac{180,70}{768,21}$ $-0,47\% = -2,00\% \times 0,24R$
1996 $\frac{-15,17}{516,65} = \frac{10,02}{861,73} \times \frac{861,73}{516,65} \times \frac{-23,28}{10,02} \times \frac{-15,17}{-23,28}$ $-2,94\% = 1,16\% \times 1,67 \times -2,32 \times 0,65$	$\frac{10,02}{861,73} = \frac{10,02}{288,31} \times \frac{288,31}{861,73}$ $1,16\% = 3,48\% \times 0,33R$
1997 $\frac{-9,14}{490,47} = \frac{11,54}{900,79} \times \frac{900,79}{490,47} \times \frac{-14,00}{11,54} \times \frac{-9,14}{-14,00}$ $-1,86\% = 1,28\% \times 1,84 \times -1,21 \times 0,65$	$\frac{11,54}{900,79} = \frac{11,54}{298,03} \times \frac{298,03}{900,79}$ $1,28\% = 3,87\% \times 0,33R$

<p>1998</p> $\frac{12,79}{485,84} = \frac{51,02}{984,76} \times \frac{984,76}{485,84} \times \frac{19,68}{51,02} \times \frac{12,79}{19,68}$ $2,63\% = 5,18\% \times 2,03 \times 0,39 \times 0,65$	$\frac{51,02}{984,76} = \frac{51,02}{384,23} \times \frac{384,23}{984,76}$ $5,18\% = 13,28\% \times 0,39R$
---	--

8.2. Anàlisi del ROE

Taula 8-1. ROE anual (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1990	Pèrdues	11%	65.000	151
1991	8,08%	11%	65.000	151
1992	7,84%	10%	100.000	150
1993	7,88%	9,5%	85.000	155
1994	4,99%	6,7%	130.000	156
1995	Pèrdues	7,5%	103.500	142
1996	Pèrdues	6%	124.200	156
1997	Pèrdues	4%	102.800	156
1998	2,63%	3%	116.000	160

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

Quatre temporades amb pèrdues; els anys en què no hi ha pèrdues observem una rendibilitat molt feble. És una estació, no obstant, que rep la neu aviat i la perd tard. Es beneficia tant dels temporals atlàntics com mediterranis, però la rendibilitat malauradament no s'adiu amb l'habitual llarga duració de les temporades per raons que a continuació anirem esbrinant.

8.3. Anàlisi del ROA

Taula 8-2. ROA anual (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1990	Negatiu	15%
1991	12,01%	15%
1992	10,75%	15%
1993	11,74%	13%
1994	9,07%	9%
1995	Negatiu	10%
1996	1,16%	8,5%
1997	1,28%	6%
1998	5,18%	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

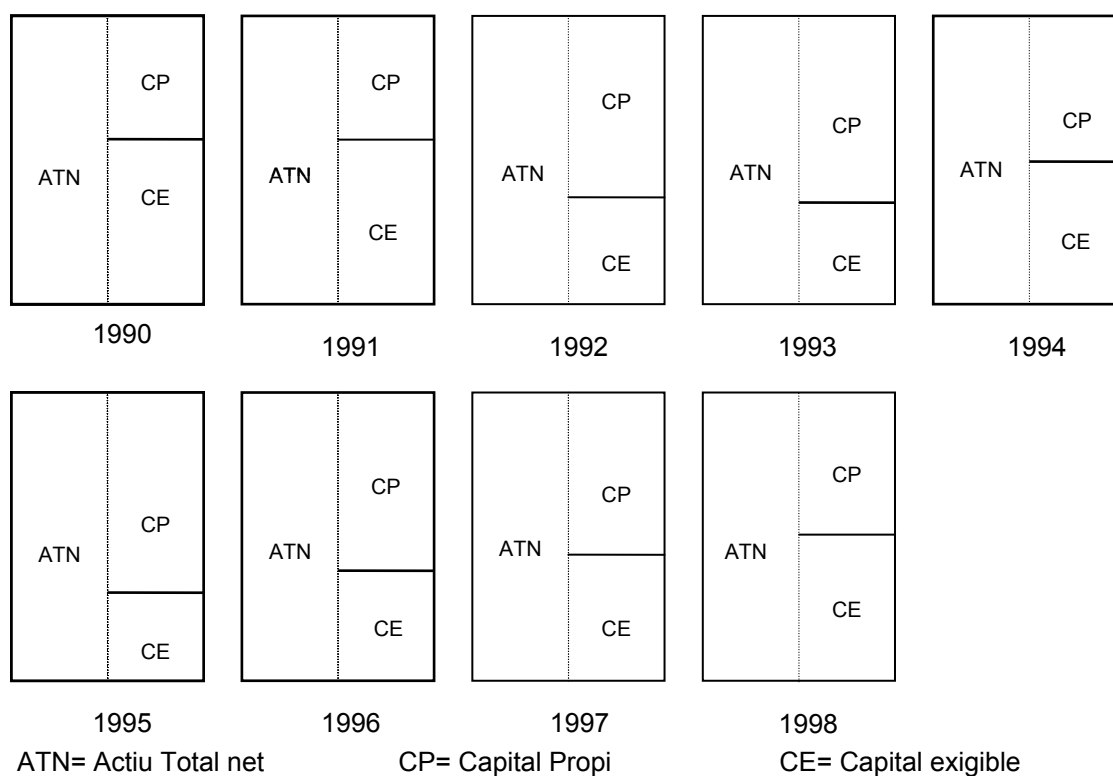
Si l'estació d'esquí de Port-Ainé hagués estat capaç d'obtenir a partir de 1994 les taxes ROA dels anys anteriors, estaríem davant d'una activitat rendible. La caiguda del ROA i la tímida revifada de l'any 1998 han condicionat baixes rendibilitats en els tres darrers exercicis.

8.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 8-3. Endeutament (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	Endeutament (Act. Total net/Cap. Propi)
1990	2,19
1991	2,13
1992	1,67
1993	1,66
1994	1,99
1995	1,47
1996	1,67
1997	1,84
1998	2,03

Figura 8.4-1 Estructura de passiu



El nivell d'endeutament ja era baix el 1990 i presenta xifres menors en la resta del període. A la vista de les taxes ROA decreixents, la millor política ha estat la d'evitar l'endeutament per tal de no perjudicar el ROE de l'empresa. Aquest suau descens de la ràtio d'endeutament té la seva raó fins al 1995 en la disminució del deute a llarg termini existent. Però entre 1996 i 1998 el valor absolut del deute tant a llarg com a curt termini augmenta, encara que compensat per l'augment dels Fons Propis via ampliació de capital i un sensible esforç dels socis. Després d'aquest esforç els hi toca viure tres anys de pèrdues i un darrer any d'escassa rendibilitat!

8.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploació i DE la rotació de l'actiu net

Taula 8-4. Detall del ROA (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	ROA	=	Marge a.i.	x	Rotació
1990	Negatiu				
1991	12,01%	=	34,80%	x	0,35 R
1992	10,75%	=	33,47%	x	0,32 R
1993	11,74%	=	26,95%	x	0,44 R
1994	9,07%	=	21,37%	x	0,42 R
1995	Negatiu				
1996	1,16%	=	3,48%	x	0,33 R
1997	1,28%	=	3,87%	x	0,33 R
1998	5,18%	=	13,28%	x	0,39 R

Figura 8.5-1 Evolució del ROA

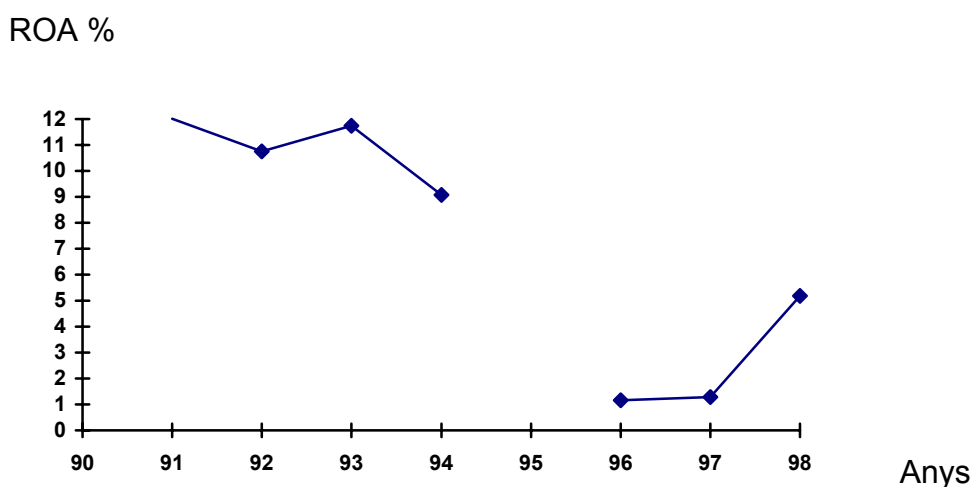


Figura 8.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

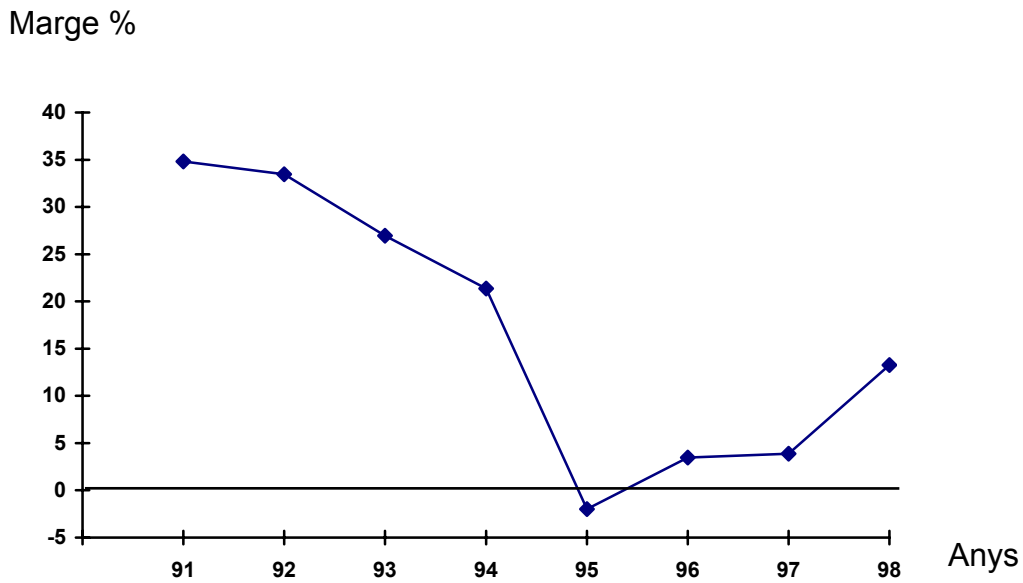
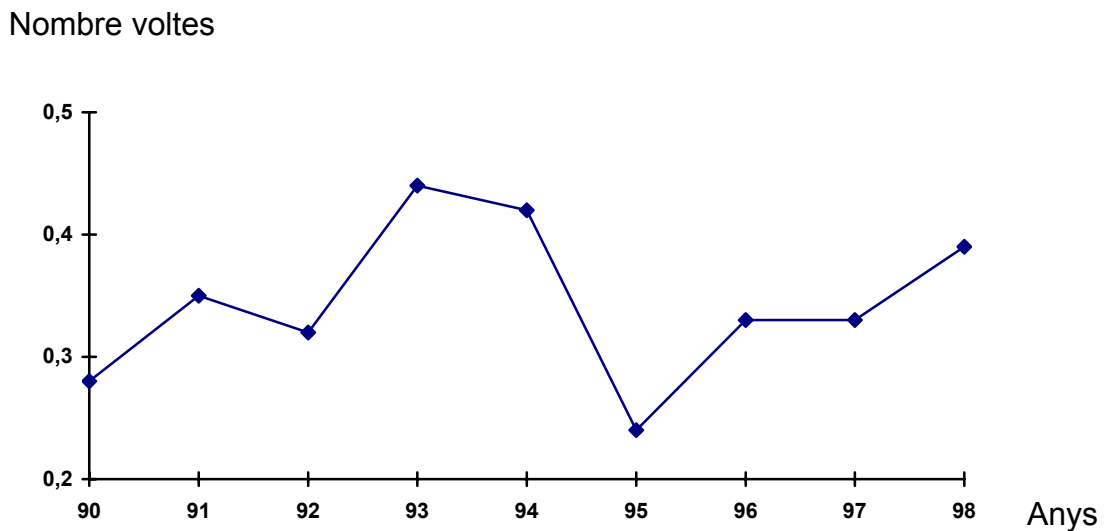


Figura 8.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net



Com ja hem pogut constatar en el cas de les estacions d'esquí analitzades anteriorment, el ROA té el seu origen en un gran contrast entre un marge elevat i

una rotació feble. La rotació és lenta i feble per definició, com ja hem expressat en l'anàlisi de Baqueira-Beret, S.A.; no obstant, és el factor-clau per condicionar millores en la rendibilitat, donada l'enorme vulnerabilitat del marge en les estacions d'esquí. Port-Ainé ha obtingut marges elevats els anys 91, 92, 93 i 94, però aquest nivells de marge han estat efímers i enormement canviants. Es pot dir que la línia general de la rotació de l'actiu ha estat de cert progrés però no amb la consistència amb què ho han viscut Baqueira o Boí-Taüll.

A què pot ésser deguda aquesta gran "vulnerabilitat" del marge (abans d'interessos) en el cas concret de l'estació de Port-Ainé?

8.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

8.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 8-5. Preus de venda (1990-1998) (Port-Ainé)

	A	B		D	E
Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Ingressos totals (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Preu mitjà accés remuntadors (PTA) (A/C)	Preu mitjà global (PTA) (B/C)
1990	100,47	123,66	65.000	1545,7	1902,5
1991	108,96	172,76	65.000	1676,3	2657,8
1992	125,38	193,96	100.000	1253,8	1939,6
1993	168,87	264,40	85.000	1986,7	3110,6
1994	200,05	325,34	130.000	1538,9	2502,6
1995	127,16	161,03	103.500	1228,6	1555,8
1996	177,79	266,20	124.200	1431,5	2143,3
1997	232,66	277,69	102.800	2263,2	2701,3
1998	289,13	366,81	116.000	2492,5	3162,1

* Sense comptar subvencions.

Els preus de venda de l'estació d'esquí de Port-Ainé no han conegut un enlairament clar fins al 1997 i 1998, any aquest darrer, en què han contribuït

decisivament a contrarestar la tònica de pèrdues dels anys precedents. El ROA negatiu de 1995 té bona part de la seva explicació en la mitjana de preus més baixa de tot el període estudiat. Els preus de venda comparats amb Baqueira-Beret i Boí-Taüll són netament més baixos, però més alts (no molt més alts) que els de Super Espot. La política de preus baixos és un arma forçosa quan l'oferta de varietat i extensió de pistes no és un fet diferenciador prou significat. Port-Ainé és una estació modesta en l'amplitud i varietat de recorreguts. Un esquiador competent recorre les pistes principals i les seves variants en un sol matí. Això no invita als esquiadors a repetir més d'un cap de setmana ni a escollir Port-Ainé com a destinació d'un "pont", Nadal o Setmana Santa. Parlem en termes molt generals, donat que estacions petites com ara Espot, Port-Ainé, Rasos i Port del Comte tenen el seu públic específic en forma d'esquiadors que s'inicien, que viuen a prop, que s'acompanyen de nens o principiants, etc. Els preus baixos hi compten força, com ja hem dit, en el cas de col·lectius: col·legis i clubs esportius. En general l'esquiador competent (i el seu nombre és creixent) prefereix pagar més però gaudir de varietat de recorreguts, remuntadors nombrosos i de transport ràpid. En festes assenyalades com el "pont" de la Puríssima, Nadal i Setmana Santa els esquiadors de Barcelona, Madrid, València, etc. no dubten a desplaçar-se a França, Itàlia, Suïssa i Àustria. El nombre de quilòmetres a recórrer i els preus dels allotjaments (sobretot a Suïssa i Àustria) són inconvenients petits al costat del plaer que produeix el desnivell, la longitud i la varietat dels recorreguts oferts per les estacions dels Alps. Aquest tema és presentat ara només com un incís, car serà objecte de nous comentaris en el capítol dedicat a les "Conclusions conjuntes per al sector".

8.6.2. Els altres ingressos d'explotació

L'estació de Port-Ainé computa en compte apart les activitats de bar, restaurant i l'alberg de Rialp, que també té activitat a l'estiu (com allotjament de practicants del "ràfting").

Taula 8-6. Detall d'ingressos (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	Ingressos esquí (en milions de PTA)	Pes específic sobre el total d'ingressos	Altres ingressos d'explotació (en milions de PTA)	Pes específic sobre el total d'ingressos
1990	100,47	81,2%	23,19	18,80%
1991	108,76	63,1%	63,80	36,90%
1992	125,38	64,6%	68,58	35,40%
1993	168,87	63,9%	95,53	36,10%
1994	200,05	61,5%	125,29	38,50%
1995	127,16	78,9%	33,87	21,00%
1996	177,79	66,8%	88,41	33,20%
1997	232,66	83,8%	45,03	16,20%
1998	289,13	78,8%	77,68	21,20%

Taula 8-7. BPT (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'explotació (en milions de PTA)	BPT
1990	100,47	23,19	<-12,82>
1991	108,96	63,80	20,13
1992	125,38	68,58	30,34
1993	168,87	95,53	30,56
1994	200,05	125,29	20,37
1995	127,16	33,87	<-16,9>
1996	177,79	88,41	<-15,17>
1997	232,66	45,03	<-9,14>
1998	289,13	77,68	12,79

Els anys 91, 92, 93 i 94 són aquells en què els altres ingressos d'explotació tenen el major pes específic, també són els anys en què el marge és més alt. Anteriorment hem mostrat la importància que per a Baqueira i Boí-Taüll han tingut

els altres ingressos d'explotació. També hem vist el feble marge de Esport-Esquí, que es limita a l'activitat exclusiva de l'esquí.

8.6.3. La composició dels costos d'explotació

Taula 8-8. Incidència costos principals (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	Percentatge sobre ingressos*		
	Consums	Personal	Amortitzacions
1990	8,10%	17,51%	27,31%
1991	13,08%	16,43%	25,15%
1992	15,43%	16,65%	24,89%
1993	22,46%	13,43%	18,78%
1994	22,53%	14,59%	16,16%
1995	21,38%	26,94%	27,24%
1996	22,05%	23,16%	17,67%
1997	20,83%	31,72%	17,58%
1998	18,25%	30,77%	12,82%

* Hem comptat les subvencions com un ingrés més d'explotació.

Els moviments de la taula anterior són acusadíssims. El cost de personal que, en valor absolut, s'ha multiplicat per 5, ha adquirit un protagonisme molt gran en l'Estat de Resultats. La partida de Consums augmenta el seu pes sobre els ingressos d'una manera molt accentuada en poc temps: 1990-1993. Posteriorment aquest valor canvia poc i decreix en 1997 i 1998. La partida de l'amortització és la que -llevat de l'any 1995- va perdent protagonisme en el concert dels costos.

Sobre la intensa puja del cost de personal, ens caldrà investigar el seu impacte per usuari. De la partida de Consums no se'ns ha facilitat detall, però evidentment no és una partida concentrada i clarament identificable com en el cas del personal i l'amortització. El cost d'amortització ens obligarà a investigar el criteri de vida útil amb què s'ha operat.

Per tal de seguir l'ordre d'exposició en l'anàlisi de les estacions anteriors, ocupem-nos en primer lloc del cost d'amortització.

8.6.3.1 El cost d'amortització

Taula 8-9. Criteris d'amortització (1990-1998) (Port-Ainé)

	A	B	C
Anys	Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1990	502,30	36,00	13,95
1991	650,45	46,08	14,11
1992	712,39	51,63	13,79
1993	816,21	52,67	15,49
1994	969,16	55,72	17,39
1995	1079,04	49,23	21,92
1996	1197,54	50,94	23,51
1997	1276,95	52,39	24,37
1998	1468,96	49,25	29,83

Podem dir que fins l'any 1993, el criteri d'amortització està en la línia de la pràctica més freqüent de les estacions europees d'esquí. Tanmateix, en aquests anys el "protagonisme" d'aquest cost sobre la xifra d'ingressos era més palès. Però entre 1994 i 1998 el criteri d'amortització pressuposa una vida útil excessivament llarga que emmascara el veritable valor del marge (i per tant del ROA i ROE) com passa amb les estacions de Boí-Taüll i Esport-Esqüí.

8.6.3.2 El cost de personal

Taula 8-10. Cost de personal (1990-1998) (Port-Ainé)

	A	B	C
Anys	Nombre d'esquiadors	Cost de personal (en milions de PTA)	PTA Personal per esquiador (B/A)
1990	65.000	23,08	355,08
1991	65.000	30,10	463,08
1992	100.000	34,53	345,30
1993	85.000	37,66	443,06
1994	130.000	50,32	387,08
1995	103.500	48,68	470,34
1996	124.200	66,78	537,68
1997	102.800	94,54	919,65
1998	116.000	118,22	1019,14

Fins a l'any 1994 creix el nombre d'usuaris de l'estació, creix també el cost de personal però es controla força bé la repercussió per esquiador. Malauradament, a partir d'aquest any el nombre d'esquiadors tendeix a disminuir, però no així el cost de personal, que presenta una repercussió pràcticament triplicada entre 1990 i 1998. No obstant això, la repercussió dels anys 97 i 98 està per sota de la de Baqueira i Boí-Taüll (és la meitat de Boí-Taüll però molt propera a la de Baqueira). La necessitat d'augmentar el personal era clara i patent en el moment de creixement del nombre d'usuaris. Però és un cost que es pot arribar a convertir en un "riu sense retorn" en el moment en què hi ha il·lusionades expectatives d'un nombre determinat d'esquiadors però malauradament en aquella temporada aquesta aflluència esperada no es produeix. És aquest factor de decreixement en el nombre d'esquiadors el que sens dubte afecta fortament aquesta estació d'esquí.

8.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

La Taula 8-4. Detall del ROA (1990-1998) (Port-Ainé) presenta valors que no ens resulten estranys car els hem vist a Baqueira-Beret i a Boí-Taüll; no obstant, són valors molt fluctuants car el progrés que es pot observar entre 1990 i 1993 és tan ràpid i fulgurant com contundent a l'hora de caure en els dos anys següents... després torna a remuntar el vol però: anuncia això una tendència consistent?

8.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 8-11. Rotació actiu brut (1990-1998) (Port-Ainé)

	A	B	C
Anys	Ingressos incloses les subvencions (en milions de PTA)	Actiu Brut (en milions de PTA)	Rotació Bruta (nombre voltes) (A/B)
1990	131,83	502,30	0,26
1991	183,18	650,45	0,28
1992	207,38	712,39	0,29
1993	280,48	816,21	0,34
1994	344,87	969,16	0,35
1995	180,70	1079,04	0,16
1996	288,31	1197,54	0,24
1997	298,03	1276,95	0,23
1998	384,23	1468,96	0,26

Taula 8-12. Inversió i demanda (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1990	502,30	100,00	430,50	100,00
1991	650,45	129,49	430,50	100,00
1992	712,39	141,83	666,70	154,87
1993	816,21	162,49	548,40	127,39
1994	969,16	192,94	833,30	193,56
1995	1079,04	214,82	728,88	169,31
1996	1197,54	238,41	796,15	184,94
1997	1276,95	254,22	658,97	153,07
1998	1468,96	292,45	725,00	168,41

Aquesta taula ens mostra un any esperançador i es tracta de 1994. Entre 1990 i 1994 la inversió en actiu fix brut doblava pràcticament l'import inicial i el mateix s'escau amb el nombre d'esquiadors/dia. Però posteriorment la influència del notable volum d'inversió (s'ha triplicat pràcticament l'import inicial) sobre el nombre d'esquiadors/dia no és tan palesa com sí que ho ha estat en altres estacions d'esquí. Això ens està mostrant que, d'alguna manera, la inversió en equipament té un efecte clar sobre la mitjana esquiador/dia si l'estació hagués presentat abans de les inversions en actiu fix, elements diferenciadors que li donessin una posició destacada entre les deu estacions catalanes.

Cal recordar de la lectura de l'apartat dedicat a Baqueira-Beret que justament l'any 1994 va ser l'any del canvi de signe (en quant a rendibilitat) per a l'estació aranesa; any a partir del qual Baqueira capta un nombre creixent... accentuadament creixent... d'esquiadors.

És clar i fonamental per a una estació d'esquí invertir en actius fixos però l'efecte no es pot singularitzar a la pròpia estació, car si altres estacions actuessin paralel·lament en un sentit equivalent o quasi equivalent, la més afavorida en xifra d'ingressos serà la més gran, car l'estació gran arrenca ja d'una oferta inicial més potent i variada que la de l'estació petita.

8.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

La millora d'oferta que ha fet Port-Ainé no li ha permès tornar a les taxes ROA que havia obtingut els anys 1991 (12,01%), 1992 (10,75%), 1993 (11,74%) i 1994 (9,07%). Les taxes d'aquests anys ja són "història" a causa, com ja hem vist, més del marge que no pas de la rotació.

La millor taxa ROA (1991) s'ha aconseguit amb una rotació de 0,35 voltes. La taxa ROA de 1992 (10,75%) s'aconsegueix amb una rotació de 0,32 voltes. La rotació de 1998 de 0,39 rotacions indica que l'esforç inversor net s'ha mantingut respecte al creixement del nombre absolut d'esquiadors multiplicat pel preu.

Veiem el que ens mostra la taula següent:

Taula 8-13. Inversió neta i demanda (1990-1998) (Port-Ainé)

Anys	Actiu total net	Índex creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1990	473,88	100,00	430,50	100,00	65.000	100,00
1991	530,95	112,04	430,50	100,00	65.000	100,00
1992	645,84	136,28	666,70	154,80	100.000	153,85
1993	643,59	135,81	548,40	127,38	85.000	130,76
1994	812,07	171,36	833,30	193,50	130.000	200,00
1995	768,21	162,11	728,88	169,31	103.500	159,24
1996	861,73	181,84	796,15	184,93	124.200	191,07
1997	900,79	190,08	658,97	153,07	102.800	158,15
1998	984,76	207,80	725,00	168,40	116.000	178,46

La taula ens mostra com la inversió NETA es duplica entre 1990 i 1998 però el nombre d'esquiadors és molt erràtic (no arriba a presentar un creixement consistent).

Les decisions d'inversió a Port-Ainé en termes nets no han fet augmentar ni disminuir la rotació (però no invertir li hagués reportat quasi segur un descens del

nombre absolut d'esquiadors). El ROA s'ha perjudicat pel fort creixement dels costos (Personal i Consums).

A la pregunta que planteja l'encapçalament d'aquest apartat cal contestar que la millora d'oferta no ha portat millora del ROA... via rotació (resposta del mercat via quantitat i preus).

8.7.3. La rotació: factor-clau

Aquest apartat recull i resumeix el que s'ha anat ja apuntant en apartats anteriors. El marge d'aquesta estació d'esquí ha fluctuat fortament i en els darrers anys ha estat molt més baix que des del 1991 fins al 1994 (per raons que ja hem comentat abastament). La rotació de l'Actiu net s'ha mantingut gràcies a una combinació de creixement del nombre absolut d'esquiadors i preus de venda. Sense l'efecte del preu creixent de venda, l'augment del nombre d'esquiadors hagués estat per si sol insuficient car no ha arribat a créixer tant com les inversions netes en actiu.

8.8. L'efecte comarcal

Les dues estacions d'esquí del Pallars Sobirà són Espot-Esqú i Port-Ainé. De fet, la primera estació que va aparèixer al Pallars va ésser Llessuí, situada en el Montsec, un massís netament prepirenaic. Llessuí va néixer els anys 60 (com Baqueira-Beret), però es va haver de tancar els anys 70 a causa de l'escassetat de neu (en aquells anys no existien els sistemes de producció de neu artificial). La petita estació de Llessuí no va tenir mai l'impacte comarcal que Baqueira -sempre creixent- va tenir i té encara sobre la Vall d'Aran.

En els anys 70 es va crear Super Espot, que anys més tard va tancar per problemes econòmics (no per manca de neu). Ja hem comentat que en reemprendre el funcionament va canviar el nom a Espot-Esqú.

En l'apartat corresponent a l'estació d'esquí de Boí-Taüll ja hem posat de manifest les dificultats per a jutjar l'efecte econòmic d'una estació d'esquí per a una

contrada, excepte naturalment en els casos de la Vall d'Aran i la Cerdanya on les evidències són aclaparadores.

Els casos de Port-Ainé i Esport Esquí al Pallars Sobirà, ens porten a una reflexió addicional. En pura i simple aparença, el privilegiat lloc en el rang de renda per càpita del Pallars Sobirà (quarta contrada ininterrompudament entre 1991 i 1995) podria portar a conclusions similars a les elaborades per a la Vall d'Aran o la Cerdanya. No obstant això, l'any 1977, quan la Vall d'Aran i la Cerdanya ja eren capdavanteres de Catalunya en renda per càpita³⁹, el Pallars Sobirà ocupava el lloc núm. 37 malgrat el funcionament de Llessuí i Super Esport (actualment Esport Esquí). Soltadament l'any 1991 el Pallars Sobirà escala ràpidament llocs en el rang de renda per habitant i se situa en quart lloc. Les estacions d'esquí de Port-Ainé i Esport Esquí per sí soles només expliquen una part de l'èxit, car hi concorre un fenomen més, que les persones entrevistades amb motiu d'aquesta tesi apuntaren com a fonamental: el creixement espectacular dels practicants del "ràfting", pràctica de descens en aigües braves facilitada i popularitzada a partir d'una selecció del tram de riu descendible i de la utilització d'embarcacions pneumàtiques de mànega (i estabilitat) notablement més accentuades que els tradicionals "kaiaks" de competició. La força turística del "ràfting" rau no solament en els propis practicants sinó també en l'important nombre d'acompanyants; tot plegat, això ha tingut un efecte de coneixement i promoció del Pallars que ha propiciat un impuls d'activitat estival clau en el creixement de la renda per habitant.

Si tanmateix observem la taula presentada en reflexionar sobre l'efecte comarcal de l'estació de muntanya de Boí-Tàüll, veurem que l'any 1996 els 5.815 habitants del Pallars Sobirà rebien 352.135 visitants hivernals (amb una ràtio de 60 visitants per habitant); si a això afegim la forta activitat estival podem entendre el progrés de la comarca.

Idealment el nostre estudi hauria d'haver agafat dades molt antigues remuntant-se al moment inicial de les estacions d'esquí (Baqueira 1965, Llessuí 1967, Boí-Tàüll

³⁹ Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

1980, etc.) per tal d'anar observant any rera any el creixement del nombre d'esquiadors i la renda de la contrada; no s'ha fet així per un desig exprés de cenyir el treball a un àmbit temporal concret. Hagués estat una simple corroboració d'evidències en el cas de l'Aran i la Cerdanya i una sorpresa en el cas del Pallars Sobirà, car en plena vigència de Llessuí i Super Espot –tal com ja hem dit– el Pallars Sobirà ocupava un dels darrers llocs de Catalunya amb un transvasament vertiginós d'habitants cap a l'Aran i altres contrades.

Efectivament, mentre que la Vall d'Aran veia créixer la seva població⁴⁰ entre 1970 i 1981 de 4.914 a 5.808 habitants, el Pallars Sobirà passava de 8.000 a 5.450, malgrat l'existència i el funcionament de Llessuí i Super Espot. L'any 1996, i malgrat ésser ja des del 1991 la quarta contrada de Catalunya en renda per habitant, la xifra d'habitants només ha experimentat una lleugera millora. Dels 5.450 habitants de 1981 s'ha passat a 5.464 l'any 1986, 5.418 el 1991 i 5.815 el 1996. Si més no, la forta despoblació del Pallars Sobirà (per l'efecte d'atracció exercit per la Vall d'Aran) ja fa força anys que s'ha deturat.

⁴⁰ Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 8-14. Esquiadors per habitant, tot el sector (1991-1996)

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Masella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000}{12396} = 21$	$\frac{506968}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boí-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boí-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Taula 8-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades de renda en milers de pessetes)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDA					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Font : Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 8-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

9. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port del Comte (Solsonès)

9.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1990:</p> $\frac{24,12}{199,35} = \frac{59,07}{563,29} \times \frac{563,29}{199,35} \times \frac{24,12}{59,07} \times \frac{24,12}{24,12}$ $12,10\% = 10,49\% \times 2,83 \times 0,41 \times 1,00$	$\frac{59,07}{563,29} = \frac{59,07}{198,74} \times \frac{198,74}{563,29}$ $10,49\% = 29,72\% \times 0,35R$
<p>1991:</p> $\frac{3,77}{228,90} = \frac{34,39}{533,63} \times \frac{533,63}{228,90} \times \frac{3,77}{34,39} \times \frac{3,77}{3,77}$ $1,65\% = 6,45\% \times 2,33 \times 0,11 \times 1,00$	$\frac{34,39}{533,63} = \frac{34,39}{132,59} \times \frac{132,59}{533,63}$ $6,44\% = 25,94\% \times 0,25R$
<p>1992:</p> $\frac{3,04}{243,81} = \frac{43,37}{583,86} \times \frac{583,86}{243,81} \times \frac{3,80}{43,37} \times \frac{3,04}{3,80}$ $1,25\% = 7,43\% \times 2,39 \times 0,09 \times 0,80$	$\frac{43,37}{583,86} = \frac{43,37}{197,68} \times \frac{197,68}{583,86}$ $7,43\% = 21,94\% \times 0,34R$
<p>1993:</p> $\frac{0,66}{224,29} = \frac{31,86}{574,27} \times \frac{574,27}{224,29} \times \frac{1,01}{31,86} \times \frac{0,66}{1,01}$ $0,29\% = 5,55\% \times 2,56 \times 0,03 \times 0,65$	$\frac{31,86}{574,27} = \frac{31,86}{163,41} \times \frac{163,41}{574,27}$ $5,55\% = 19,50\% \times 0,28R$
<p>1994:</p> $\frac{-13,71}{198,97} = \frac{14,19}{513,34} \times \frac{513,34}{198,97} \times \frac{-16,00}{14,19} \times \frac{-13,71}{-16,00}$ $-6,89\% = 2,77\% \times 2,58 \times -1,13 \times 0,86$	$\frac{14,19}{513,34} = \frac{14,19}{151,53} \times \frac{151,53}{513,34}$ $2,77\% = 9,37\% \times 0,30R$

1995:	
$\frac{-10,75}{132,72} = \frac{-15,36}{488,38} \times \frac{488,38}{132,72} \times \frac{-16,54}{-15,36} \times \frac{-10,75}{-16,54}$	$\frac{-15,36}{488,38} = \frac{-15,36}{80,46} \times \frac{80,46}{488,38}$
-8,10% = -3,14% x 3,68 x 1,08 x 0,65	-3,14% = 19,09% x 0,16R
1996:	
$\frac{6,74}{124,63} = \frac{14,22}{239,61} \times \frac{239,61}{124,63} \times \frac{10,66}{14,22} \times \frac{6,74}{10,66}$	$\frac{14,22}{239,61} = \frac{14,22}{155,51} \times \frac{155,51}{239,61}$
5,41% = 5,94% x 1,92 x 0,75 x 0,63	5,94% = 9,15% x 0,65R
1997:	
$\frac{0,39}{110,20} = \frac{0,85}{224,85} \times \frac{224,85}{110,20} \times \frac{0,71}{0,85} \times \frac{0,39}{0,71}$	$\frac{0,85}{224,85} = \frac{0,85}{92,49} \times \frac{92,49}{224,85}$
0,36% = 0,38% x 2,04 x 0,83 x 0,55	0,38% = 0,92% x 0,41R

9.2. Anàlisi del ROE

Taula 9-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) Port del Comte

Anys	ROE	Interès imposicions	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1990	12,10%	11%	70.000	130
1991	1,65%	11%	105.000	150
1992	1,25%	10%	133.000	148
1993	0,29%	9,5%	70.000	115
1994	Pèrdues	6,7%	50.000	69
1995	Pèrdues	7,5%	5.208	82
1996	5,41%	6%	123.200	136
1997	0,36%	4%	70.600	108
1998	ND	3%	77.500	ND

L'any 1990 va ésser un autèntic oasi en un desert. És l'únic any en què la taxa ROE és acceptable. La resta d'anys donen rendibilitats entre molt baixes i negatives. No hi ha una relació clara i directa entre el nombre d'esquiadors o els dies operatius i la rendibilitat del capital invertit. Els guanys de 1990 es van aconseguir amb 70.000 esquiadors (els mateixos de 1993 i 1997) i 130 dies de funcionament (A nivell de l'epígraf 9.6.1 comentarem incongruències en la xifra d'ingressos declarada per aquesta estació d'esquí). Com es pot observar, llevat de l'estació de Baqueira-Beret, les rendibilitats de les estacions analitzades fins aquí presenten un panorama més aviat ombrívol.

9.3. Anàlisi del ROA

Taula 9-2. Anàlisi del ROA (1990-1998) Port del Comte

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1990	10,49%	15%
1991	6,44%	15%
1992	7,43%	15%
1993	5,55%	13%
1994	2,77%	9%
1995	Negatiu	10%
1996	5,94%	8,5%
1997	0,38%	6%
1998	ND	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

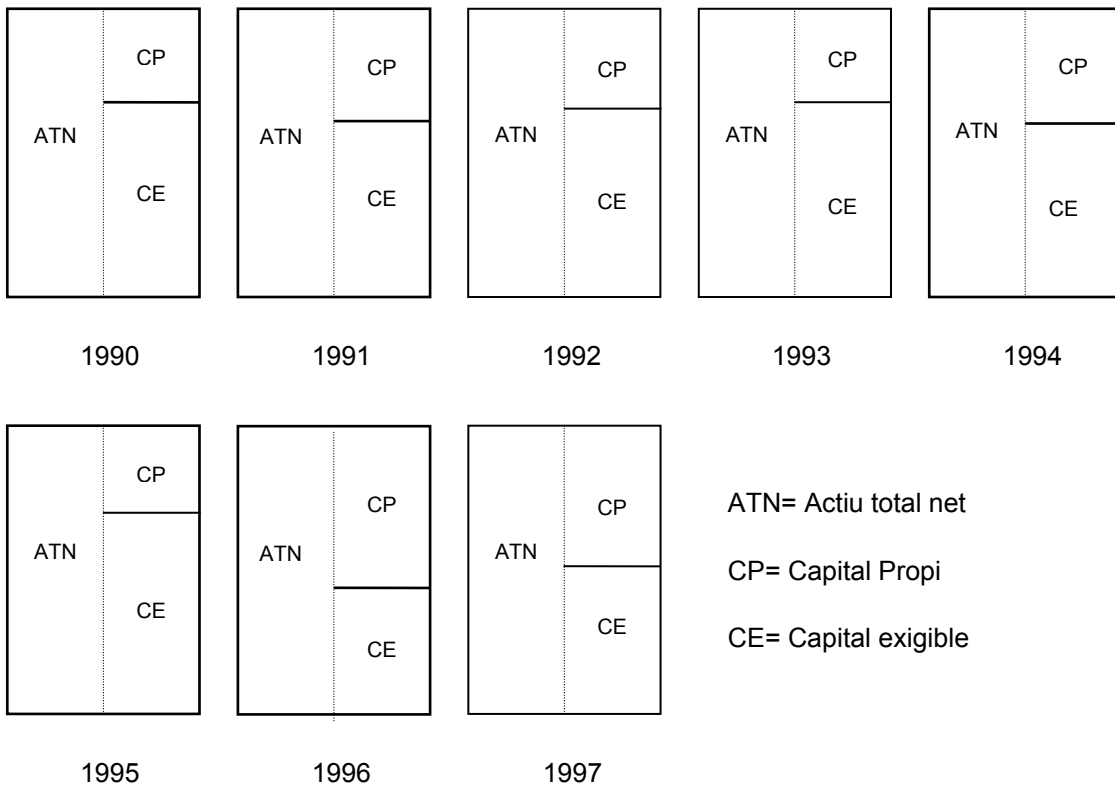
S'observa una forta davallada del ROA a partir del 1990, únic any en què el rendiment de l'actiu és superior al cost mitjà del diner al qual s'endeutava aquesta estació d'esquí. Podria haver semblat que 1996 insinuava una possible recuperació de la tendència descendent, però el resultat de 1997 frustra tota expectativa positiva.

9.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 9-3. Ratios d'endeutament (1990-1998) Port del Comte

Anys	Endeutament
1990	2,83
1991	2,33
1992	2,39
1993	2,56
1994	2,58
1995	3,68
1996	1,92
1997	2,04
1998	ND

Figura 9.4-1



El nivell d'endeutament ha estat de tipus mitjà i, llevat de l'augment de l'any 1995, és clarament decreixent fins a situar-se en un nivell molt moderat els anys 1996 i 1997. Cal dir que l'augment del coeficient d'endeutament que s'opera el 1995 no és fruit d'un creixement del passiu exigible, sinó de la reducció de Reserves (a causa de les pèrdues) per un costat, i de la partida d'ingressos a distribuir en diversos exercicis considerada com a Fons Propis. La consideració dels ingressos a distribuir en diversos exercicis com una partida dels Fons Propis és discutible, ja que és una partida que ha d'anar passant a ingressos de l'exercici de forma gradual; no pot ésser considerada com un capital exigible car no obliga a cap retorn o venciment a favor de tercers, juga doncs com un element del Capital Propi de caire, diguem-ne, transitori.

La forta baixada de la ràtio d'endeutament de 1996 es deu a un important retorn de deute basat sobre la realització d'immobilitzacions materials, tot tenint en compte que la baixa taxa ROA obtinguda des del 1991, la disminució del deute i, per tant, de les despeses financeres és un bon ajut per evitar xifres encara més baixes de la taxa ROE.

9.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploació i la rotació de l'actiu net

Taula 9-4. Marge i rotació (1990-1997) Port del Comte

Anys	Marge %	Rotació	ROA
1990	29,72	0,35	10,49
1991	25,94	0,25	6,44
1992	21,94	0,34	7,43
1993	19,50	0,28	5,45
1994	9,37	0,30	2,77
1995	Valors negatius. Càlcul sense sentit		
1996	9,15	0,65	5,94
1997	0,92	0,41	0,38

Figura 9.5-1 Evolució del ROA

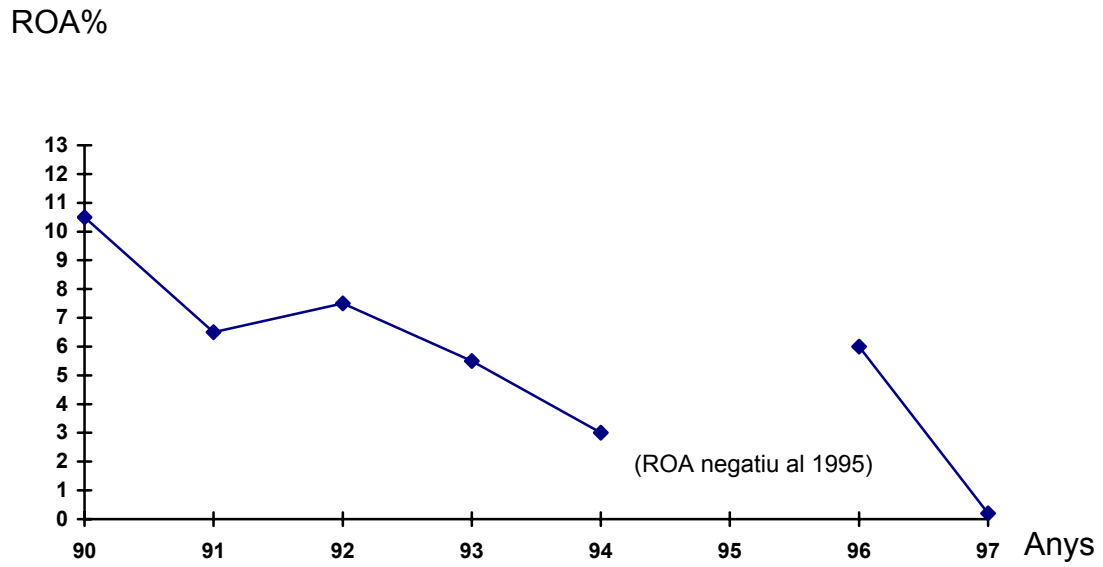


Figura 9.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

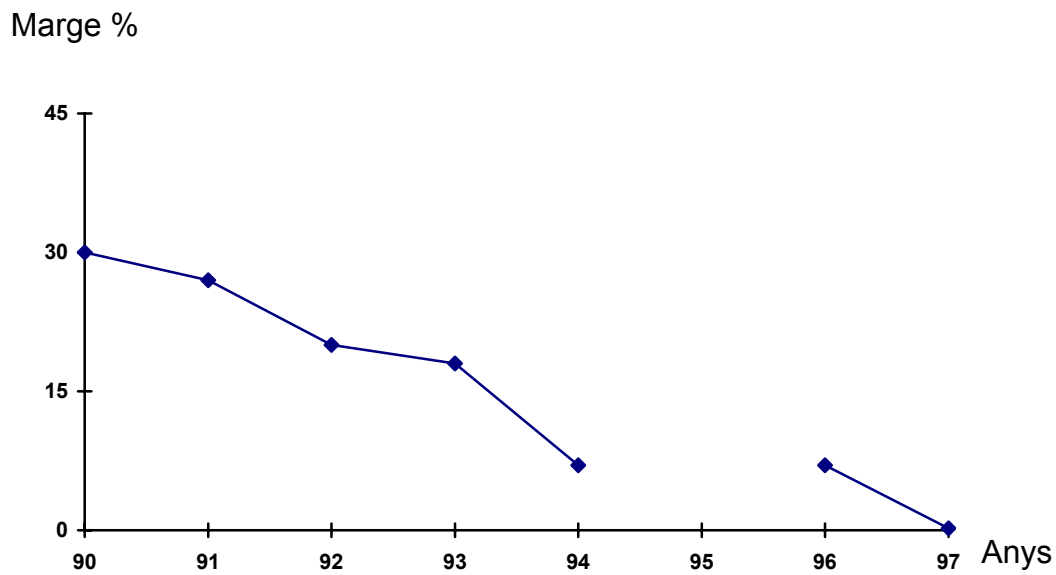
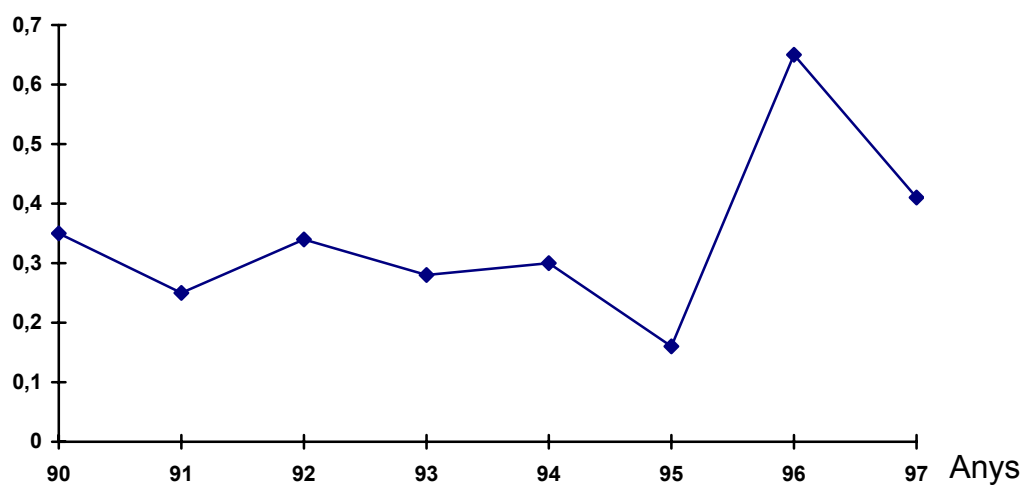


Figura 9.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net

Voltes



La descomposició del ROA entre marge i rotació dóna unes xifres a les quals ens hem anat familiaritzant després d'haver observat les dades de les estacions d'esquí anteriorment analitzades. El ROA de 1990 es basava sobre un marge abans d'interessos del 29,79%, que no es torna a repetir en tot el període estudiat i que cau abruptament fins a esdevenir negatiu en 1995. La rotació va mantenint sensiblement els seus valors fins a 1994. La penúria de l'any 1995 (5.208 esquiadors en tota la curtíssima temporada) dóna una rotació de l'actiu excepcionalment baixa. La "revifada" de 1996 obeeix més a la ja comentada realització d'actius operada aquell any.

9.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

9.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 9-5. Preus de venda (1990-1997) Port del Comte

Anys	B Ingressos remuntadors	A Nombre d'esquiadors	Preu mitjà (en PTA) (B/A)
1990	172,30	70.000	2461,43
1991	106,09	105.000	1010,38
1992	114,76	133.000	1158,94
1993	53,91	70.000	770,14
1994	96,02	50.000	1902,00
1995	20,97	5.208	4026,50
1996	109,04	123.200	885,06
1997	67,77	70.600	959,92
1998	ND	77.500	ND

Aquesta taula ens mostra incoherències molt importants. Les dades de l'any 1990 donen un preu mitjà típic d'una estació petita com aquesta, però la resta d'anys excepte 1995 donen preus mitjans absolutament mancats de realisme. En altres estacions d'esquí ens hem trobat amb preus que ultrapassaven els coneguts preus del passi diari, i això, recordem-ho, era provocat per ingressos addicionals que no eren pròpiament l'ús de remuntadors mecànics. Però en el cas que ens ocupa, els preus resulten molt diferents un any de l'altre i netament inferiors als preus que el mercat ens permet conèixer perfectament. L'estació d'esquí de Port del Comte no facilita les dades de forma correcta.

Si la informació incorrecta rau en el nombre d'esquiadors, això afecta una part molt concreta de la nostra anàlisi (la resposta comercial). Si la informació que no és fidel correspon a la xifra d'ingressos, aleshores les dades de ROA i ROE no són representatives i això afecta molt més a l'apartat que estem presentant ara. Hi ha evidències de que les incongruències són atribuïbles a les xifres d'ingressos declarades per l'empresa. Com s'entén que en 1993 amb el mateix nombre d'esquiadors que en 1990, els ingressos siguin diametralment molt diferents?

No obstant això, prosseguirem l'anàlisi per tal d'aprofitar informació que no sigui precisament la de la xifra d'ingressos.

9.6.2. Els altres ingressos d'explotació

Taula 9-6. Altres ingressos d'explotació (1990-1997) Port del Comte

Anys	Ingressos remuntadors (en milions de PTA)	Pes específic sobre el total d'ingressos	Altres ingressos d'explotació (en milions de PTA)	Pes específic sobre el total d'ingressos
1990	172,30	94,82%	9,42	5,18%
1991	106,09	94,36%	6,34	5,64%
1992	114,76	70,81%	47,30	29,13%
1993	53,91	49,96%	54,00	50,04%
1994	96,02	100,00%	0	0%
1995	20,97	84,04%	3,98	15,95%
1996	109,04	77,51%	31,64	22,49%
1997	67,77	87,48%	9,70	12,52%
1998	ND		ND	

L'accent de dubte situat sobre les xifres d'ingressos no permet extreure conclusions com en el cas d'altres estacions d'esquí. La importància dels altres ingressos d'explotació és molt canviant. Aquesta importància no és tampoc relacionable amb la rendibilitat de l'exercici corresponent. Les proporcions de l'any 1993 resulten ben curioses.

9.6.3. La composició dels costos d'exploració

Taula 9-7. Detall de costos (1990-1997) Port del Comte

	Percentatge sobre ingressos incloses les subvencions		
Anys	Consums	Personal	Amortitzacions
1990	Partida no destacada expressament. Es troba refosa a "Altres despeses d'exploració"	5,48%	23,51%
1991		11,01%	20,83%
1992		17,71%	15,92%
1993		17,67%	29,35%
1994		19,76%	31,65%
1995		26,95%	52,80%
1996		26,42%	14,70%
1997		25,28%	22,56%

La partida de Consums és només registrada amb aquest títol l'any 1990, posteriorment s'inclou en l'epígraf genèric d'Altres despeses d'exploració, com ja hem indicat sobre la taula anterior.

Entre els anys 1990 i 1992 la incidència conjunta de les despeses de Personal i Amortització no presentava l'accentuat protagonisme que hem observat en altres estacions d'esquí. A partir de 1993 assoleix ja el 47,02% i, llevat de l'any 1996, trobarem un comportament d'aquests costos en la línia d'altres estacions d'esquí.

La comparació entre la incidència del cost de Personal i l'Amortització indica un accentuat desnivell entre ambdues partides. El creixement de la importància relativa del cost de Personal és molt gran. L'elevada xifra de l'Amortització de 1995 no ens ha de sorprendre, car és un any de baixíssima afluència d'esquiadors i l'Amortització és òbviament un cost fix de nul·la capacitat d'adaptació a la feble afluència d'esquiadors, qüestió que s'escau de forma diferent amb el cost de Personal ja que els empleats eventuais cobren en funció dels dies operatius (només 82 dies o molts d'ells amb les pistes en males condicions).

La xifra de 1996 s'explicarà en funció de la venda d'immobilitzat que va tenir lloc aquell any.

9.6.3.1 El cost d'amortització

Taula 9-8. Criteris d'amortització (1990-1997) Port del Comte

Anys	A Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	B Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1990	758,46	46,62	16,27
1991	758,46	27,62	27,46
1992	792,29	31,48	25,17
1993	796,30	47,97	16,60
1994	799,26	47,97	16,66
1995	806,20	42,52	18,96
1996	464,18	22,87	20,30
1997	468,53	20,87	22,45

Només 1993, 1994 i 1995 són exercicis on els períodes de vida útil sobre els quals s'ha assentat el cost d'amortització de l'estació d'esquí de Port del Comte són relativament ajustats a la mitjana europea dels 15 anys. Són en realitat un xic més perllongats, però aquesta diferència és difícilment criticable si es té en compte que poden existir partides com terrenys, vials, edificis, etc., de nul·la o molt perllongada amortització. La informació de què hem pogut disposar no detalla la naturalesa dels Immobilitzats. Es fa palès que quan el criteri d'amortització està ajustat a la norma que volta els 15 anys, el cost de depreciació té un gran protagonisme en el concert dels costos.

9.6.3.2 El cost de personal

Taula 9-9. Cost de personal (1990-1997) Port del Comte

Anys	A Nombre d'esquiadors	B Cost personal (en milions de PTA)	PTA Cost personal per esquiador (B/A)
1990	70.000	10,87	155,29
1991	105.000	14,61	139,14
1992	233.000	35,01	150,26
1993	70.000	28,89	412,71
1994	50.000	29,95	599,00
1995	5.208	21,69	4164,75
1996	123.200	41,09	333,52
1997	70.600	23,39	331,30

L'impacte d'aquest cost és extraordinàriament moderat i –com veurem en el capítol següent– el més baix en el concert de les estacions aquí analitzades. Això no treu que aquest cost evolucioni a l'alça de manera molt ràpida. Els anys 1990 i 1993 l'afluència d'esquiadors és la mateixa però la repercussió per usuari es multiplica per 2,66. L'acusada afluència de 1992 va suposar un elevat augment del valor absolut d'aquest cost, que va perjudicar molt quan el 1993 cau estrepitosament el nombre d'usuaris.

9.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

La Taula 9-4. Marge i rotació (1990-1997) Port del Comte i la Figura 9.5-3 ja ens han donat una idea de l'evolució de la rotació de l'actiu net. No hi ha una clara tendència de millora que actués com un refugi davant de les fluctuacions del marge. Com ja hem comentat, el valor excepcionalment baix de l'any 1995 s'explica per la penúria de neu i l'escasíssima afluència d'esquiadors. El valor excepcionalment alt de 1996 obeeix a la realització d'actiu fix.

9.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 9-10. Rotació d'actiu (1990-1997) Port del Comte

Anys	A Ingressos incloses les subvencions (en milions de PTA)	B Actiu Fix brut (en milions de PTA)	Rotació Bruta (nombre voltes) (A/B)
1990	198,28	758,46	0,26
1991	132,59	758,46	0,17
1992	197,68	792,29	0,25
1993	163,41	796,30	0,21
1994	151,53	799,26	0,19
1995	80,46	806,20	0,10
1996	155,51	464,18	0,34
1997	92,49	468,53	0,20

Taula 9-11. Inversions brutes (1990-1997) Port del Comte

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1990	758,46	100,00	538,46	100,00
1991	758,46	100,00	700,00	130,00
1992	792,29	104,46	898,65	166,89
1993	796,30	104,98	608,70	113,04
1994	799,26	105,37	724,64	134,58
1995	806,20	106,29	63,50	11,79
1996	464,18	61,20	905,88	168,20
1997	468,53	61,70	653,70	121,40

Taula 9-12. Inversions netes (1990-1997) Port del Comte

Anys	Actiu total net	Índex creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1990	563,29	100,00	538,46	100,00	70.000	100,00
1991	533,63	94,70	700,00	130,00	105.000	150,00
1992	583,86	103,60	898,65	166,89	133.000	190,00
1993	574,27	101,94	608,70	113,04	70.000	100,00
1994	513,34	91,10	724,64	134,58	50.000	71,42
1995	488,38	86,70	63,50	11,79	5.208	7,40
1996	239,61	42,50	905,88	168,20	123.200	176,00
1997	224,85	39,90	653,70	121,40	70.600	100,80

Taula 9-13. Preus de venda (1990-1997) Port del Comte

Anys	A Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	B Ingressos totals (en milions de PTA)	C Nombre d'esquiadors	D(A/C) Preu mitjà remuntadors (PTA)	E(B/C) Preu mitjà global (PTA)
1990	172,30	181,72	70.000	2461,43	2596,00
1991	106,09	112,43	105.000	1010,38	1070,76
1992	114,76	162,06	133.000	862,86	1218,50
1993	53,91	107,91	70.000	770,14	1541,57
1994	96,02	96,02	50.000	1920,10	1920,40
1995	20,97	24,95	5.208	4026,50	4790,71
1996	109,04	140,68	123.200	885,06	1141,88
1997	67,77	77,47	70.600	959,92	1097,31

Les xifres que hem d'observar (a la Taula 9-11. Inversions brutes (1990-1997) Port del Comte) són les que van de 1990 a 1995, donat que l'any 1996 es produeix una important desinversió en actiu. En els anys considerats la inversió bruta a l'estació del Port del Comte és d'una enorme feblesa.

La feblesa en el desenvolupament dels actius de Port del Comte així com les desfavorables condicions de neu reporten una xifra d'esquiadors/dia que no presenta un creixement consistent sinó acusats alts i baixos. Aquest mateix tema vist des de l'òptica del nombre absolut d'esquiadors tampoc resulta encoratjador: creixement pràcticament nul de principi a fi de període i oscil·lacions molt importants en el nombre d'esquiadors; no s'observa per tant una tendència esperançadora o consistent.

Port del Comte es nodreix d'un tipus d'esquiador molt local i sovint amb nivell de principiant, que no és ni molt menys tan sensible a l'ampliació de l'àrea esquiable com en el cas de la gran massa d'aficionats a l'esquí amb nivell tècnic suficient (que s'orienten cap a estacions oferint majors desnivells, extensió i varietat en el grau de dificultat).

9.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Les raons expressades en apartats anteriors invaliden els càlculs que podrien donar resposta a aquesta pregunta.

9.8. L'efecte comarcal

L'impacte econòmic d'aquesta petita estació d'esquí sobre la renda dels 11.000 habitants del Solsonès no sembla massa significativa. Podem resumir unes dades d'aquesta contrada:

Taula 9-14. Renda per càpita (1990-1997) Solsonés

(renda en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
Lloc en el rang de renda per càpita catalana	29	28	29	28	28
Renda per càpita*	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Índex creixement mitjà a Catalunya	100	106,1	113,4	116,9	126,4

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Recollim ara les dades destacades en el requadre de la Taula 9-15. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total (pàgina 218)

$$\begin{array}{l} \text{Nombre d'esquiadors} \\ \text{Nombre d'habitants} \end{array} \quad \frac{105000}{10792} = 9,7 \quad \frac{123200}{11171} = 11$$

Pensem que tant pel lloc ocupat en el “ranking” com per la incidència del nombre d'esquiadors sobre la xifra d'habitants (molt distant de l'Aran, Cerdanya, Pallars i Alta Ribagorça), l'estació de Port del Comte no té un efecte significatiu sobre l'economia del Solsonès. D'altra part, molts dels esquiadors que la visiten difícilment passen tot el cap de setmana al peu de l'estació o allotjats en alguna població del Solsonès, car hi ha molts esquiadors que es perfilen com l'esquiador “llençadora”, terme que vol dir que l'usuari de l'estació s'ha desplaçat directament des de la seva població d'origen (Manresa, Terrassa,...) i no pernocta a les rodalies de l'estació.

Port del Comte és una estació de limitada àrea esquiable, pocs remuntadors i desnivells molt petits (450 m. és el màxim desnivell).

El que hem vist en els capítols dedicats a l'efecte econòmic comarcal de les estacions precedents perfila la idea de que les grans estacions d'esquí són aquelles que per la varietat, llargada i desnivell de les seves pistes atreuen un nombre important de gent.

La de per sí escassa rendibilitat d'una estació d'esquí és funció clara de la seva grandària: es perfila que el mateix s'escau amb l'efecte econòmic comarcal.

La reflexió sobre la "massa crítica" d'una estació d'esquí s'imposa com un element clau a l'hora de pensar en possibles noves promocions.

Taula 9-15. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total

Contrades ordenades per renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Massella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Portainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boi-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boi-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal, com per exemple, la de 1996.

Taula 9-16. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDÀ					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

Taula 9-17. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant*	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

10. Aplicació del model i conclusions específiques sobre l'estació dels Rasos de Peguera (Berguedà)

10.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1991:</p> $\frac{4,33}{-18,77} = \frac{12,83}{27,03} \times \frac{27,03}{-18,77} \times \frac{4,33}{12,83} \times \frac{4,33}{4,33}$ <p>(Càlculs irrelevants a causa del capital negatiu)</p>	$\frac{12,83}{27,03} = \frac{12,83}{16,83} \times \frac{16,83}{27,03}$ <p>47,46% = 76,22% x 0,62R</p>
<p>1992:</p> $\frac{24,95}{6,19} = \frac{29,60}{28,78} \times \frac{28,78}{6,19} \times \frac{24,95}{29,60} \times \frac{24,95}{24,95}$ <p>403,35% = 102,86% x 4,65 x 0,84 x 1,00</p>	$\frac{29,60}{28,78} = \frac{29,60}{33,40} \times \frac{33,40}{28,78}$ <p>102,86% = 88,63% x 1,16R</p>
<p>1993:</p> $\frac{1,31}{18,51} = \frac{6,327}{50,11} \times \frac{50,11}{18,51} \times \frac{2,01}{6,33} \times \frac{1,31}{2,01}$ <p>7,07% = 12,63% x 2,71 x 0,32 x 1,00</p>	$\frac{6,33}{50,11} = \frac{6,33}{37,13} \times \frac{37,13}{50,11}$ <p>12,63% = 17,04% x 0,74R</p>
<p>1994:</p> $\frac{0,66}{58,31} = \frac{6,67}{63,77} \times \frac{63,77}{58,31} \times \frac{1,13}{6,67} \times \frac{0,66}{1,13}$ <p>1,14% = 10,45% x 1,09 x 0,17 x 0,59</p>	$\frac{6,67}{63,77} = \frac{6,67}{21,08} \times \frac{21,08}{63,77}$ <p>10,45% = 31,63% x 0,33R</p>
<p>1995:</p> $\frac{-5,59}{16,01} = \frac{-5,49}{53,12} \times \frac{53,12}{16,01} \times \frac{-8,60}{-5,49} \times \frac{-5,59}{-8,60}$ <p>-34,92% = -10,34% x 3,32 x 1,57 x 0,65</p>	$\frac{-5,49}{53,12} = \frac{-5,49}{0,50} \times \frac{0,50}{53,12}$ <p>-10,34% = -1100,80% x 0,01R</p>

1996:	$\frac{3,29}{19,30} = \frac{8,82}{64,19} \times \frac{64,19}{19,30} \times \frac{3,29}{8,82} \times \frac{3,29}{3,29}$ $17,06\% = 13,74\% \times 3,33 \times 0,37 \times 1,00$	$\frac{8,82}{64,19} = \frac{8,82}{34,50} \times \frac{34,50}{64,19}$ $13,74\% = 25,56\% \times 0,54R$
1997:	$\frac{2,73}{20,88} = \frac{6,28}{77,29} \times \frac{77,29}{20,88} \times \frac{4,20}{6,28} \times \frac{2,73}{4,20}$ $13,08\% = 8,12\% \times 3,70 \times 0,67 \times 0,65$	$\frac{6,28}{77,29} = \frac{6,28}{37,56} \times \frac{37,56}{77,29}$ $8,12\% = 16,71\% \times 0,49R$
1998:	$\frac{-16,91}{1,54} = \frac{-15,42}{68,74} \times \frac{68,74}{1,54} \times \frac{-16,91}{-15,42} \times \frac{-16,91}{-16,91}$ $-1097,47\% = -22,43\% \times 44,61 \times 1,10 \times 1,00$	$\frac{-15,42}{68,74} = \frac{-15,42}{12,55} \times \frac{12,55}{68,74}$ $-22,43\% = -122,83\% \times 0,18R$

10.2. Anàlisi del ROE

Taula 10-1. Anàlisi del ROE (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1991	Pèrdues	11%	18.000	131
1992	403,74%	10%	25.000	142
1993	7,09%	9,5%	20.000	104
1994	1,14%	6,7%	14.944	109
1995	Pèrdues	7,5%	700	4
1996	17,07%	6%	17.276	140
1997	13,08%	4%	19.359	114
1998	Pèrdues	3%	5.055	27

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

Les pèrdues acumulades fins a l'any 1991 havien tornat negatiu el Capital Propi d'aquesta estació d'esquí. Així doncs, el petit guany de 1991 comparat amb un

Capital Propi negatiu dóna un resultat que no té cap sentit. L'astronòmica xifra del ROE de l'any 1992 tampoc té sentit; el Capital Propi ja era positiu però de poca valor, car lògicament obvia la xifra de capital que existia abans de 1990 i que, malgrat haver-se perdut, la família accionista d'aquesta petita estació percebia com un valor invertit⁴¹.

A mesura que el Capital Propi va creixent, els càlculs esdevenen més realistes. El ROE és feble els anys 1993 i 1994... pèrdues el 1995 (com ja hem vist en el cas del Port del Comte, aquest va ésser un any de poca neu al Prepirineu). Les taxes ROE de 1996 i 1997 són francament bones, però l'any 1998 la poca neu prepirenaica provoca pèrdues.

En aquesta estació sí que es pot advertir una relació més clara i evident entre el ROE i l'afluència d'esquiadors.

Com tota estació molt petita té el seu públic concret de principiants amb un atractiu addicional: molta proximitat a un gran mercat: Barcelona i la seva perifèria; ara bé, el risc de manca de neu és més accentuat que en les estacions plenament pirenaiques (només Port del Comte i Rasos de Peguera són prepirenaiques. La Molina i la Masella es troben al sud dels massissos cerdatans de Puig Pedrós i Carlit però s'uneixen al massís del Puigmal pels enlairats colls de la collada de Toses i Pas dels Lladres).

⁴¹ En les notes didàctiques d'alguns casos pràctics utilitzats a les nostres classes hem anomenat al càlcul del ROE (que "mentalment" es fan alguns accionistes nostàlgics de la inversió perduda) com rendibilitat "sentida". La rendibilitat "sentida" no es càlcul tècnicament correcte però és un comentari a flor de llavi de molts accionistes després d'haver experimentat anys de pèrdues.

10.3. Anàlisi del ROA

Taula 10-2. Anàlisi del ROA (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1991	47,48%	15%
1992	103,08%	15%
1993	12,64%	13%
1994	10,63%	9%
1995	Negatiu	10%
1996	13,74%	8,5%
1997	8,13%	6%
1998	Negatiu	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

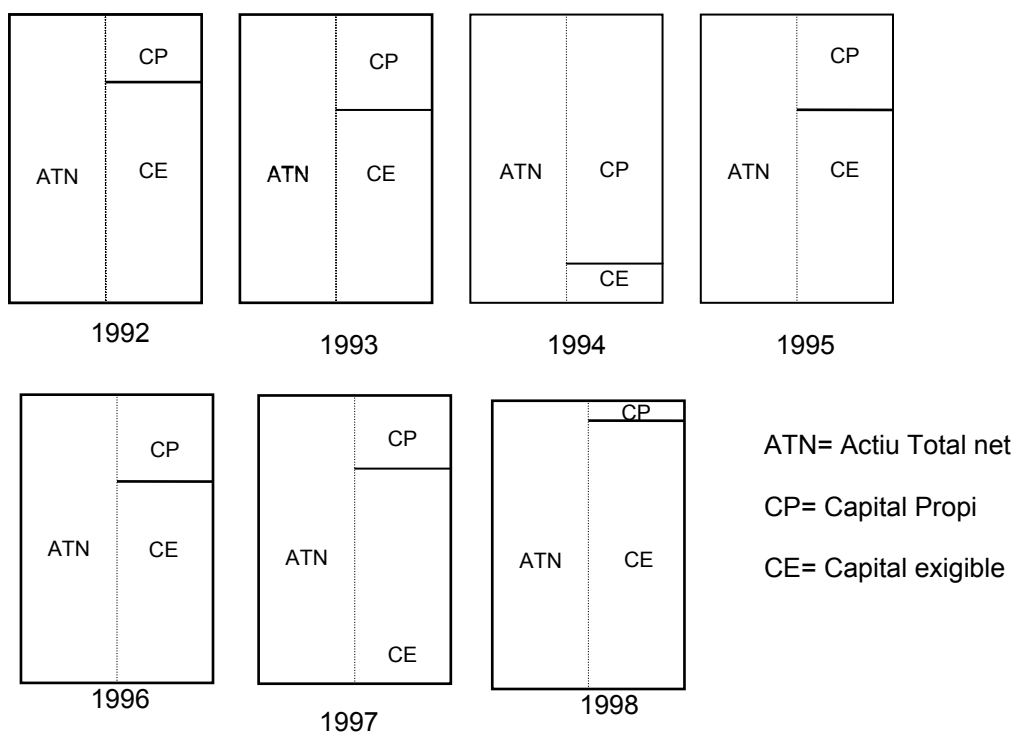
Els valors del ROA dels anys 1991 i 1992 són altíssims però no són realistes, car la comptabilitat de la societat no presentava tots els actius emprats en l'explotació de l'àrea esquiable. Hi havia actius posats a nom de la família propietària. L'apartat 5.6.5. aclarirà també una qüestió que afecta el marge d'explotació. La posterior incorporació d'aquests actius ha donat una visió més realista del ROA, que en els anys 1996 i 1997 es compara amb tipus d'interès més baixos que els d'anys anteriors, originant les taxes ROE que hem comentat a l'apartat anterior.

10.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 10-3. Endeutament (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	Endeutament (Act. Total net/Cap. Propi)
1991	Capital Propi negatiu
1992	4,66
1993	2,71
1994	1,09
1995	3,32
1996	3,33
1997	3,70
1998	44,63

Figura 10.4-1 Estructura de passiu



Més que parlar d'una política d'endeutament "seguida" pels gestors hem de parlar de les conseqüències per a l'estructura de passiu de trobar-se el 1990 amb Capital Propi negatiu.

A partir d'aquesta adversa posició patrimonial s'hagués necessitat una forta suma de diners per restablir l'equilibri patrimonial. El que s'ha fet és anar esperant els anys de resultats positius per anar restablint la xifra de capital gradualment. Això ha representat un nivell de fort endeutament el 1992, més atemperat el 1993 i 1994.

L'efecte d'atemperament de 1993 es deu al notable guany de l'any 1992, que ha estat automàticament capitalitzat. El 1994 es rep una subvenció en capital. Les pèrdues de 1995, malgrat el successiu passi de la subvenció a ingressos, erosionen novament el Capital Propi de l'empresa fins a deixar-lo quasi a zero el 1998. Els anys de ROA negatiu, aquesta estructura de passiu es fa sentir fortament.

10.5. Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net

Taula 10-4. Marge i rotació (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	ROA	=	Marge a.i.	x	Rotació
1991	47,48%	=	76,25%	x	0,62 R
1992	103,08%	=	88,81%	x	1,16 R
1993	12,64%	=	17,05%	x	0,74 R
1994	10,63%	=	32,15%	x	0,33 R
1995	Negatiu		(El desglosament no té sentit)		
1996	13,74%	=	25,56%	x	0,54 R
1997	8,13%	=	16,73%	x	0,49 R
1998	Negatiu		(El desglosament no té sentit)		

Figura 10.5-1 Evolució del ROA

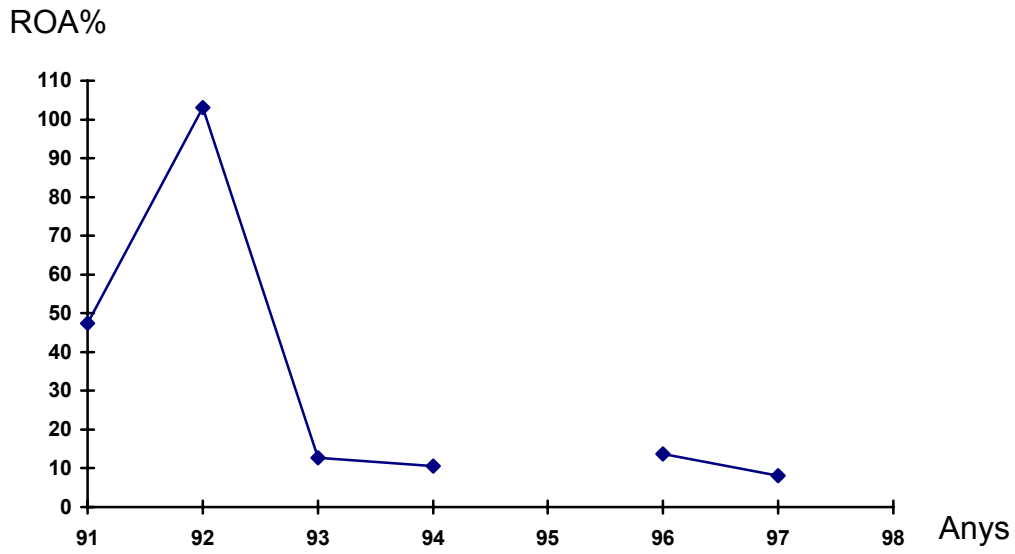


Figura 10.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

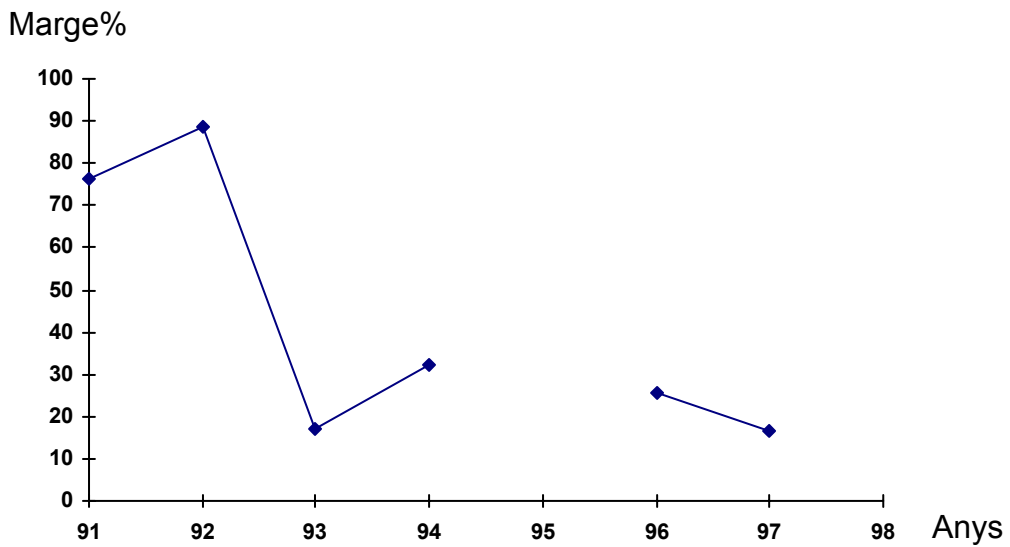
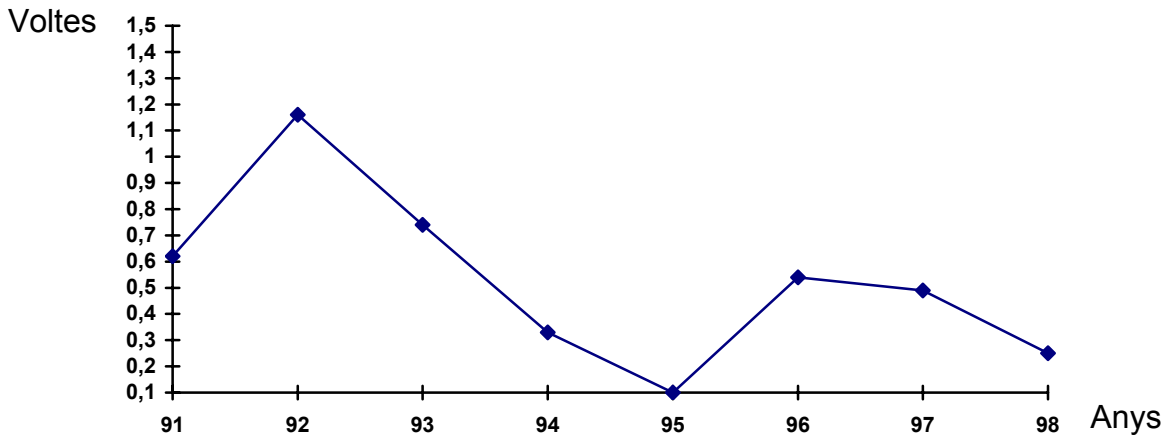


Figura 10.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net



L'única característica que aquestes magnituds guarden en comú amb les altres estacions d'esquí és l'elevat marge i la feble rotació... però les variacions anyals són enormement accentuades.

Els marges obtinguts els anys 1991 i 1992 que "expliquen" les altes taxes ROA són irreal, car la comptabilitat no objectiva un seguit de despeses cobertes personalment per l'economia privada de la família propietària. Diguem també que partides que haurien d'haver passat a l'actiu immobilitzat han anat directament a despeses de l'exercici. Això ajuda també a explicar en part les grans variacions de marge i rotació d'un any per l'altre.

10.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

10.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 10-5. Preus de venda (1991-1998) Rasos de Peguera

	A	B	C	D	E
Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Ingressos totals* (en milions de PTA)	Nombre d'esquiadors	Preu mitjà accés remuntadors (PTA) (A/C)	Preu mitjà global (PTA) (B/C)
1991	16,83	16,83	18.000	935	935
1992	33,40	33,40	25.000	1.336	1.336
1993	37,05	37,13	20.000	1.852,50	1.856,50
1994	21,03	21,08	14.944	1.407,25	1.410,60
1995	0,50	0,50	700	714,28	714,28
1996	34,42	34,51	17.276	1.992,36	1.997,57
1997	37,50	37,56	19.359	1.937,08	1.940,18
1998	9,91	10,12	5.055	1.960,43	2.001,98

* Sense comptar subvencions.

Els preus mitjans de venda presenten fortes oscil·lacions depenent de les condicions de la neu. Els tres darrers anys els preus es normalitzen.

10.6.2. Els altres ingressos d'exploració

Taula 10-6. Ingressos (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'exploració (en milions de PTA)
1991	16,83	0
1992	33,40	0
1993	37,05	0,08
1994	21,03	0,05
1995	0,50	0
1996	34,42	0,09
1997	37,50	0,06
1998	9,91	0,21

La importància dels altres ingressos d'exploració és molt feble i gairebé no tenen influència en el marge. L'estació no aprofita plenament l'afluència de públic fins i tot en els anys en què ha tingut neu.

10.6.3. La composició dels costos d'exploració

Taula 10-7. Detall de costos (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	Percentatge sobre ingressos*		
	Consums	Personal	Amortitzacions
1991	6,89%	16,16%	0
1992	8,95%	2,87%	0
1993	12,30%	11,85%	14,38%
1994	15,56%	28,51%	3,32%
1995	90,00%	394,00%	140,00%
1996	18,40%	28,43%	3,59%
1997	16,90%	27,47%	3,30%
1998	25,74%	27,73%	106,85%

* Hem comptat les subvencions com un ingrés més d'exploració.

Els valors que dona la taula parlen per sí sols. En els anys 1991 i 1992 l'amortització és inexistente. El 1992 el cost de Personal és ridícul. De fet, no s'ha objectivat la retribució dels tres membres de la família que treballen en la direcció i administració de la Societat.

10.6.3.1 El cost d'amortització

Taula 10-8. Criteris d'amortització (1993-1998) Rasos de Peguera

	A	B	C
Anys	Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1991	22,77	0	
1992	24,41	0	
1993	37,12	5,34	6,95
1994	39,09	0,70	55,84
1995	38,39	0,70	54,84
1996	54,50	1,24	43,95
1997	68,91	1,24	55,57
1998	60,53	13,41	4,51

Els comentaris fets anteriorment sobre la falta de rigor en la consideració entre inversió i despesa, així com el total oblit de l'amortització els anys 1991 i 1992 expliquen que les xifres d'aquesta taula tinguin escàs o nul sentit. Tan incomprensibles resulten períodes de vida útil de més de 50 anys com la "brusca" amortització de 1998, que sembla indicar-nos que l'empresa vol amortitzar de cop (benefici fiscal) tot allò que no ha amortitzat en anys anteriors. La feblesa d'aquest cost invalida els càlculs de ROA i ROE. D'haver comptabilitzat correctament l'amortització, el marge fóra més feble i ROA i ROE molt menors fins i tot en els anys de bona neu.

10.6.3.2 El cost de personal

Taula 10-9. Cost de personal (1991-1998) Rasos de Peguera

	A	B	C
Anys	Nombre d'esquiadors	Cost de personal (en milions de PTA)	PTA Personal per esquiador (B/A)
1991	18.000	2,72	151,10
1992	25.000	0,96	38,40
1993	20.000	4,40	220,00
1994	14.944	6,01	402,17
1995	700	1,97	2814,28
1996	17.276	9,81	567,84
1997	19.359	10,32	533,09
1998	5.055	3,48	688,43

La segona columna que mostra el cost de personal en valor absolut és molt expressiva. L'any 1992 l'estació rep 25.000 esquiadors amb un cost de personal de 960.000 ptes. Tal com hem dit, els costos de personal no estan objectivats. Les repercussions per esquiador obtingudes són molt anòmales respecte a les que hem calculat per a les altres estacions d'esquí.

10.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

La rotació fluctua molt no solament pels pobres efectes de la meteorologia pre-pirenaica sinó també per les raons ja adduïdes d'actius a nom de la família propietària i inversions que s'han registrat comptablement com despeses.

10.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 10-10. Inversions brutes (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	Actiu Fix Brut	Índex de creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex de creixement
1991	22,77	100,00	137,40	100,00
1992	24,41	107,20	176,05	128,13
1993	37,12	163,02	192,30	139,96
1994	39,09	171,67	137,10	99,80
1995	38,39	168,60	175,00	127,36
1996	54,50	239,35	123,40	89,81
1997	68,91	302,60	169,81	123,59
1998	60,53	265,83	187,22	136,26

L'índex de creixement de l'actiu fix brut és important, però no és massa fiable, tant perquè falten inversions que han passat a despeses, com pel fet que s'han incorporat actius –fonamentalment terrenys– que no són inversions de les que atreuen públic. L'evolució de la mitjana d'esquiadors/dia no aporta cap missatge consistent. L'accentuada variabilitat meteorològica del Prepirineu emmascara la visió de fidelització que l'estació exerceix sobre el seu públic específic. L'usuari de Rasos de Peguera és el principiant o aquell esquiador que desitja un viatge curt des de Manresa, Terrassa o Barcelona per raons de comoditat o per anar acompanyat d'infants. La presència o absència de neu determina inexorablement l'afluència... (òbviament com a qualsevol estació d'esquí... però al Prepirineu aquests fenòmens són més freqüents). D'altra banda, Rasos de Peguera, en la data de redacció d'aquestes línies (finals 1999), no disposa de canons de neu, malgrat que contemplava aquesta possibilitat amb un possible ajut, aleshores en estudi, de la Diputació de Barcelona.

10.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Taula 10-11. Rotació bruta (1991-1998) Rasos de Peguera

	A	B	C
Anys	Ingressos incloses les subvencions (en milions de PTA)	Actiu Brut (en milions de PTA)	Rotació Bruta (nombre voltes) (A/B)
1991	16,83	22,77	0,74
1992	33,40	24,41	1,37
1993	37,13	37,12	1,00
1994	21,08	39,09	0,54
1995	0,50	38,39	0,013
1996	34,50	54,50	0,63
1997	37,56	68,91	0,54
1998	12,55	60,53	0,20

Taula 10-12. Inversions netes (1991-1998) Rasos de Peguera

Anys	Actiu total net	Índex	Mitjana esquiador/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1991	27,03	100,00	137,40	100,00	18.000	100,00
1992	28,78	106,47	176,05	128,13	25.000	138,89
1993	50,11	185,39	192,30	139,96	20.000	111,11
1994	63,77	235,92	137,10	99,80	14.944	83,02
1995	53,12	196,52	175,00	127,36	700	3,89
1996	64,19	237,48	123,40	89,81	17.276	95,98
1997	77,29	285,94	169,81	123,59	19.359	107,55
1998	68,74	254,31	187,22	136,26	5.055	28,08

Les conclusions són similars a les anteriors. El ROA és funció de la bondat de la temporada. Els fets diferencials a favor de l'estació són la proximitat a Barcelona i la facilitat de les pistes... equipament addicional i ampliació de l'estació no són "reclams" tan rellevants com a la resta d'estacions.

10.8. L'efecte comarcal

El Berguedà és una comarca molt sensibilitzada a l'explotació del turisme com a font de riquesa. D'uns anys cap aquí les entitats comarcals han fet esforços per conscienciar a la població i, de fet, s'han recollit fruits en el camp de l'agroturisme i l'atracció de visitants a través de la manufactura i comercialització de productes plenament naturals. L'estació de Rasos de Peguera és un element més a afavorir de la comarca però de petita força. El nombre d'usuaris de l'estació d'esquí és, en el millor exercici dels estudiats, un 5% del nombre d'usuaris de Baqueira. Essent com és el Berguedà una contrada més poblada que la Vall d'Aran, Berga i els pobles adjacents veuen "passar" de llarg els barcelonins (per anar a esquiar o passar uns dies de descans a la Cerdanya).

La renda per càpita de la Cerdanya la situa sovint com la primera de Catalunya, el Berguedà es troba situat en l'ordre número 23 i 24 (1991-1996).

En les entrevistes objecte del treball de camp d'aquesta tesi se'm va comentar:

"Al Berguedà veiem passar els esquiadors provinents de Barcelona i la seva rodalia en direcció al túnel del Cadí per anar a la Cerdanya o Andorra... quins mecanismes podem tenir per retenir-ne una part d'ells?".

Hem pogut observar d'acord amb les pàgines precedents la irregularitat de les nevades en la petita estació prepirenaica dels Rasos de Peguera i les seves característiques la qual cosa ens obliga a repetir comentaris ja efectuats per a l'estació del Port del Comte analitzada en el sotscapítol anterior.

L'estació d'esquí de Rasos de Peguera és encara més menuda que la ja petita estació del Solsonès. La seva capacitat d'atracció és –com en el cas del Port del

Comte— limitadíssima i, en tot cas, atreu esquiadors “llençadora” que ni pernocten, ni s'alimenten, ni compren en cap població del Berguedà.

Les xifres del Berguedà com les del Solsonès es troben enormement allunyades de les de l'Aran, Cerdanya i Pallars.

Taula 10-13. Renda per capita (1991-1995) Berguedà

	1991	1992	1993	1994	1995
Lloc en el rang de renda per càpita catalana	23	25	24	24	24
Renda per càpita*	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Índex creixement mitjà a Catalunya	100	106,1	113,4	116,9	126,4

* En milers de PTA. Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Feliçment per al Berguedà, la renda per càpita ha pujat més que la mitjana de Catalunya, (encara que no prou espectacularment per tal que la seva situació en el rang no hagi retrocedit un lloc i es trobi per sota de “l'equador” de la riquesa mitjana). No obstant això, la contribució dels esquiadors “llençadora” que han pujat a passar un dia a Rasos de Peguera ha d'ésser molt minsa si llegim les xifres extractades de la Taula 10-14. Esquiadors per habitants (1991-1996) Sector total.

	1991	1996
Nombre d'esquiadors	18000	17276
Nombre d'habitants	38965	38606
	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$

Recordem que la mateixa ràtio donava 9,7 i 11 per al Solsonès i tant com 74 i 78 per a la Vall d'Aran.

Tan clar com l'efecte positiu dels grans conjunts de la Cerdanya i l'Aran és l'efecte baixíssim d'estacions d'esquí minúscules com ara Rasos de Peguera.

Taula 10-14. Esquiadors per habitants (1991-1996) Sector total

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Massella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boi-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boi-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Taula 10-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDÀ					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 10-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

11. Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Masella (Cerdanya)

11.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1992:</p> $\frac{44,44}{299,52} = \frac{48,96}{381,11} \times \frac{381,11}{299,52} \times \frac{44,44}{48,96} \times \frac{44,44}{44,44}$ $14,84\% = 12,85\% \times 1,27 \times 0,91 \times 1,00$	$\frac{48,96}{381,11} = \frac{48,96}{232,41} \times \frac{232,41}{381,11}$ $12,85\% = 21,07\% \times 0,61R$
<p>1993:</p> $\frac{18,13}{289,65} = \frac{32,01}{330,95} \times \frac{330,95}{289,65} \times \frac{19,31}{32,01} \times \frac{18,13}{19,31}$ $6,26\% = 9,67\% \times 1,14 \times 0,60 \times 0,94$	$\frac{32,01}{330,95} = \frac{32,01}{171,08} \times \frac{171,08}{330,95}$ $9,67\% = 18,71\% \times 0,52R$
<p>1994:</p> $\frac{4,37}{314,22} = \frac{31,48}{397,21} \times \frac{397,21}{314,22} \times \frac{4,37}{31,48} \times \frac{4,37}{4,37}$ $1,39\% = 7,93\% \times 1,26 \times 0,14 \times 1,00$	$\frac{31,48}{397,21} = \frac{31,48}{148,03} \times \frac{148,03}{397,21}$ $7,93\% = 21,27\% \times 0,37R$
<p>1995:</p> $\frac{1,92}{294,79} = \frac{5,84}{860,06} \times \frac{860,06}{294,79} \times \frac{2,60}{5,84} \times \frac{1,92}{2,60}$ $0,65\% = 0,68\% \times 2,92 \times 0,45 \times 0,74$	$\frac{5,84}{860,06} = \frac{5,84}{137,09} \times \frac{137,09}{860,06}$ $0,68\% = 4,26\% \times 0,16R$
<p>1996:</p> $\frac{4,75}{489,68} = \frac{71,12}{1251,97} \times \frac{1251,97}{489,68} \times \frac{6,14}{71,12} \times \frac{4,75}{6,14}$ $0,97\% = 5,68\% \times 2,56 \times 0,09 \times 0,77$	$\frac{71,12}{1251,97} = \frac{71,12}{491,49} \times \frac{491,49}{1251,97}$ $5,68\% = 14,47\% \times 0,39R$

1997:	
$\frac{1,57}{439,51} = \frac{68,30}{1401,36} \times \frac{1401,36}{439,51} \times \frac{2,42}{68,30} \times \frac{1,57}{2,42}$	$\frac{68,30}{1401,36} = \frac{68,30}{437,38} \times \frac{437,38}{1401,36}$
0,36% = 4,87% x 3,19 x 0,04 x 0,65	4,87% = 15,62% x 0,31R

11.2. Anàlisi del ROE

Taula 11-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) La Masella

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1990	ND	11%	0	0
1991	ND	11%	60.000	114
1992	14,84%	10%	163.000	137
1993	6,26%	9,5%	51.000	133
1994	1,39%	6,7%	85.024	84
1995	0,65%	7,5%	78.500	127
1996	0,97%	6%	224.000	150
1997	0,36%	4%	236.048	127
1998	ND	3%	276.120	ND

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

La trajectòria del ROE és una fulminant caiguda en picat, justament quan a partir de l'any 1995 puja espectacularment el nombre d'esquiadors i els dies de funcionament es troben dintre de la normalitat, amb una llarguíssima temporada de cinc mesos com la de 1996. Tractarem de desvetllar les causes d'aquesta desastrosa evolució de la rendibilitat.

11.3. Anàlisi del ROA

Taula 11-2. Anàlisi del ROA (1992-1997) La Masella

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1990	ND	15%
1991	ND	15%
1992	12,85%	15%
1993	9,67%	13%
1994	7,93%	9%
1995	0,68%	10%
1996	5,68%	8,5%
1997	4,87%	6%
1998	ND	5%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

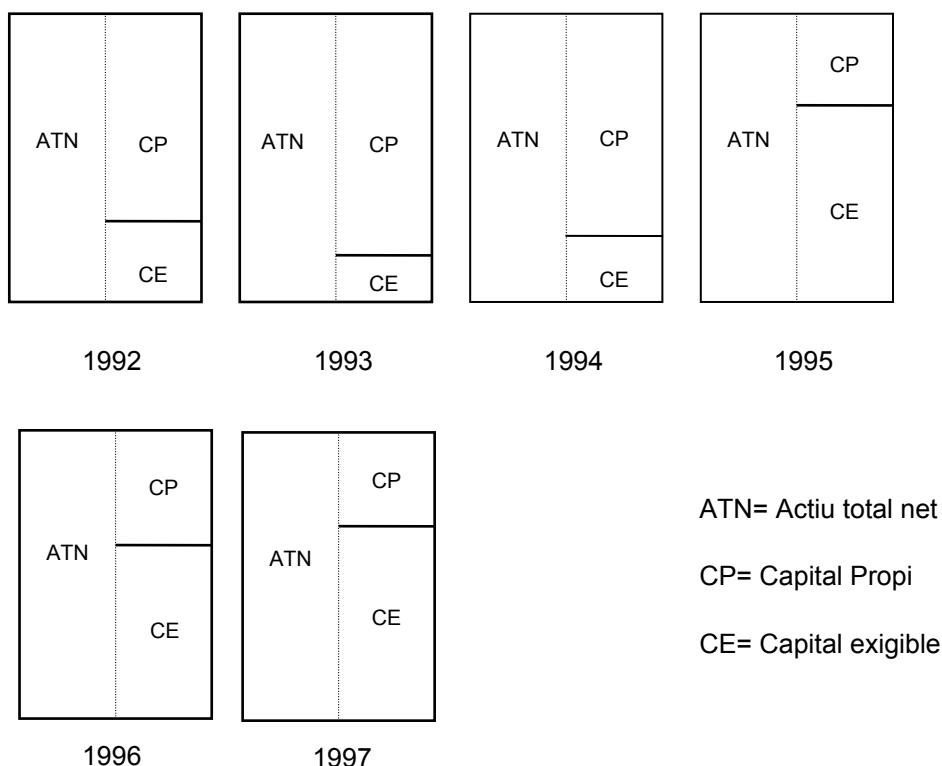
En línies generals, la ràtio ROA segueix la línia descendent que ja hem vist a l'apartat anterior però no de manera tan acusada com ho ha fet el ROE. Això ens obligarà a algunes reflexions sobre el nivell d'endeutament i tipus d'interès.

11.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 11-3. Endeutament (1992-1997) La Masella

Anys	Endeutament
1990	ND
1991	ND
1992	1,27
1993	1,14
1994	1,26
1995	2,92
1996	2,56
1997	3,19
1998	ND

Figura 11.4-1 Estructura de Passiu



Encara que l'endeutament és creixent, es pot qualificar de molt baix fins a l'any 1994. De 1995 a 1997 és de tipus mig. Tenint en compte que el ROA ha estat sempre inferior als tipus d'interès, cal concloure que la política de baix-mitjà endeutament ha estat més convenient que una política d'alt endeutament. L'any 1992 un ROA del 12,85% ha propiciat un ROE del 14,84%, és a dir, que s'ha operat un efecte de palanquejament financer favorable. Això no és lògic amb tipus d'interès de mercat superiors al 12,85%. L'explicació rau en algun problema de comptabilització del tipus d'interès. L'any 1992, les despeses financeres importen 2,76 que sobre un passiu exigible de (12,47+69,12) 81,59 milions de pessetes, és un tipus d'interès mitjà del 3,38%, que és irreal respecte al de mercat sia perquè el finançament de proveïdors és elevat o perquè ha entrat algun préstec o crèdit prop del final d'exercici del qual no s'ha computat encara el càrrec per interessos. El 1993, les despeses financeres són les mateixes que el 1992... però el capital exigible és la meitat... i els tipus d'interès varen baixar!

11.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploració i la rotació de l'actiu net

Taula 11-4. Marge i rotació (1992-1997) La Masella

Anys	Marge %	Rotació	ROA
1990			ND*
1991			ND
1992	21,07	0,61	12,85
1993	18,71	0,52	9,73
1994	21,27	0,37	7,87
1995	4,26	0,16	0,68
1996	14,47	0,38	5,50
1997	15,62	0,31	4,84
1998			ND

* ND s'interpreta com informació no disponible

Figura 11.5-1 Evolució del ROA

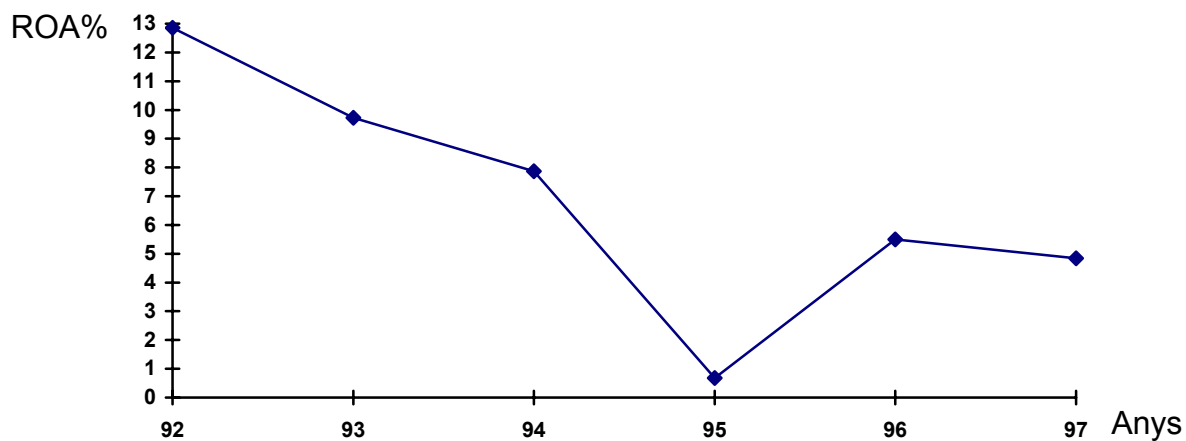


Figura 11.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

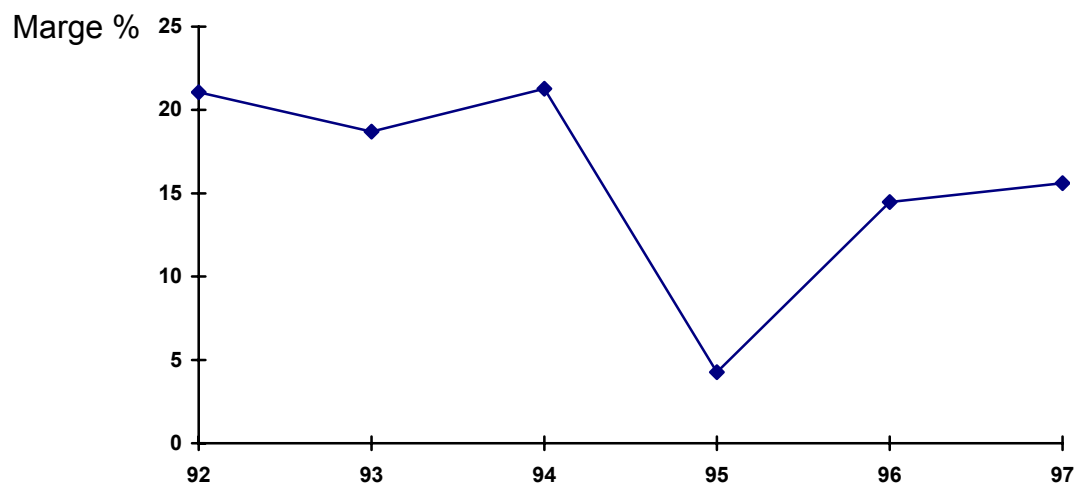
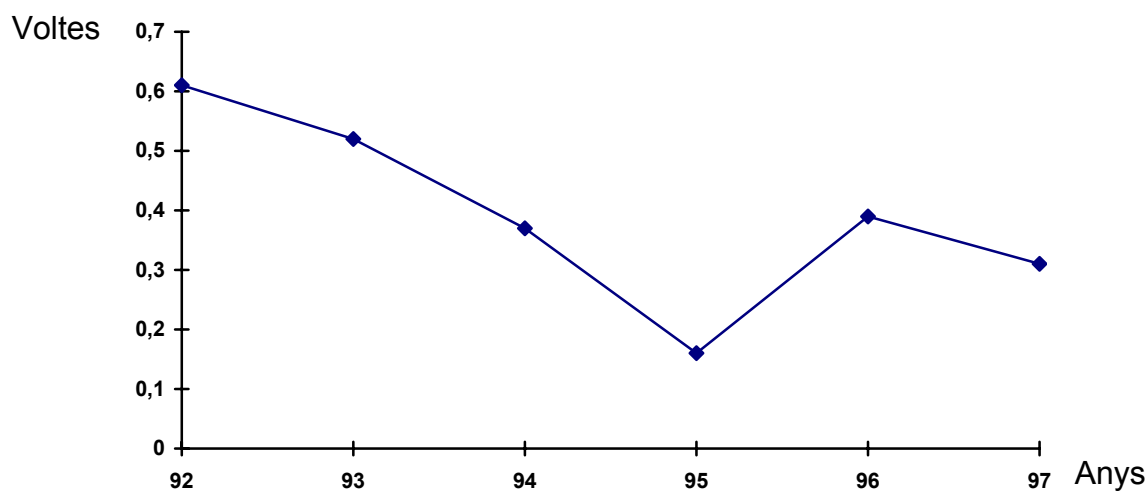


Figura 11.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net



Els anys 1992 i 1993 es caracteritzen per uns marges habituals en el sector, acompanyats d'unes rotacions d'actiu net més aviat elevades respecte a altres estacions d'esquí. Però a partir de 1994 la rotació de l'actiu net cau molt i no arriba a recuperar-se en cap dels anys següents. El fenomen advers de la caiguda de la rotació s'acompanya també a partir de 1995 d'importantes pèrdues de marge. Aquests dos fenòmens adversos s'analitzen en els apartats següents.

11.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

11.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 11-5. Preus de venda (1992-1997) La Masella

Anys	B Ingressos remuntadors	A Nombre d'esquiadors	Preu mitjà (en PTA) (B/A)
1992	213,06	163.000	1307,12
1993	72,41	51.000	1419,80
1994	145,07	85.024	1706,22
1995	93,48	78.500	1190,83
1996	376,90	224.000	1682,59
1997	378,60	236.048	1603,91

Amb excepció de la curiosa punta de 1994, la tendència general dels preus de venda és creixent; per tant, el deteriorament del marge obeeirà a un problema de costos si descartem també el tema del nombre d'esquiadors que, com mostra la taula anterior, és creixent de forma espectacular.

11.6.2. Els altres ingressos d'exploració

Taula 11-6. Ingressos (1992-1997) La Masella

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'exploració (en milions de PTA)	BPT
1992	213,06	6,42	2,93%
1993	72,41	47,66	39,69%
1994	145,07	2,95	1,99%
1995	93,48	4,47	7,40%
1996	376,90	27,48	6,79%
1997	378,60	41,06	9,78%

Aquesta taula ens fa veure una participació molt erràtica dels altres ingressos d'exploració, que per altra part no s'ajusten a la relació que amb el BPT o el ROE

han mostrat altres estacions d'esquí. No hi ha dubte que es deuen barrejar problemes de comptabilització, com en el cas de les xifres de 1994 i 1995 que són totalment anòmales.

11.6.3. La composició dels costos d'exploració

Taula 11-7. Detall de costos (1992-1997) La Masella

Anys	Percentatge sobre ingressos incloses les subvencions		
	Consums	Personal	Amortitzacions
1992	0,25%	18,04%	7,40%
1993	0,39%	18,06%	11,12%
1994	0,29%	22,40%	32,04%
1995	0,036%	25,69%	35,77%
1996	1,74%	12,91%	18,30%
1997	2,14%	16,02%	20,34%

Els costos de personal només en els anys 94 i 95 s'apropen al comportament típic del sector; però en els altres anys resulten molt menors. Els anys 96 i 97 són especialment anòmales. Caldrà, doncs, a l'apartat 11.6.3.2 veure la repercussió per esquiador, car els febles marges dels anys més recents es desdiuen amb aquesta baixa incidència. Els costos d'amortització defugen les mitjanes del sector tots els anys excepte 1994 i 1995. L'apartat següent intentarà clarificar aquesta anomalia.

11.6.3.1 El cost d'amortització

Taula 11-8. Criteris d'amortització (1992-1997) La Masella

Anys	A Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	B Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1992	208,57	17,21	12,12
1993	225,55	19,04	11,85
1994	367,43	47,44	7,75
1995	683,21	49,05	13,93
1996	992,23	90,38	10,98
1997	1177,61	88,97	13,24

Els hàbits d'amortització en els anys 1995 i 1997 estan plenament dintre dels usos d'estacions europees. Els altres anys no queden lluny. Els valors d'actiu fix brut dels anys 1992 i 1993 són valors força antics, producte d'una llarga etapa d'escassa inversió. El procés d'inversió, com es pot veure, arrenca l'any 1994, s'impulsa amb molta força el 1995, per no deturar-se ni el 1996 ni el 1997. Els nivells d'amortització pugen molt en valor absolut per aquesta causa. Hem vist, en canvi, com la seva incidència percentual sobre els ingressos s'ha reduït molt respecte als anys 1994 i 1995; això concorda amb l'accentuada pujada dels ingressos observats en la Taula 11-6. Ingressos (1992-1997) La Masella . Puja enorme, però que malauradament no ha contribuït a un ROA del nivell dels anys 1992 i 1994. Ha estat el capítol d'altres despeses d'explotació –una miscel·lània de costos no detallada– el que ha pujat fortament, superant la tendència d'altres estacions on els costos de Personal i Amortització tenen un clar protagonisme.

11.6.3.2 El cost de personal

Taula 11-9. Cost de personal (1992-1997) La Masella

Anys	B Cost personal (en milions de PTA)	A Nombre d'esquiadors	PTA Cost personal per esquiador (B/A)
1992	41,95	163.000	257,36
1993	30,91	51.000	606,08
1994	33,28	85.024	391,42
1995	35,23	78.500	448,79
1996	63,50	224.000	283,48
1997	70,09	236.048	296,93

La repercussió del cost de Personal per esquiador és anormalment baixa respecte a les estacions més dotades i equipades. En alguns casos –com Rasos de Peguera– es pot entendre per la no comptabilització de salaris de la família propietària i treballadora a l'empresa. En qualsevol cas, aquest cost a l'estació de la Masella gairebé no s'ha alterat entre 1992 i 1997, i les oscil·lacions hagudes han estat alces i baixes que no han compromès la tendència final del marge a causa d'aquest cost.

11.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

11.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 11-10. Inversions brutes (1992-1997) La Masella

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1992	208,57	100	1189,78	100
1993	225,55	108,14	383,45	32,20
1994	367,43	176,17	1012,19	85
1995	683,21	327,57	618,11	51,90
1996	992,23	475,73	1493,30	125,50
1997	1177,61	564,61	1858,64	156,20

La taula ens mostra com les fortes inversions brutes d'aquesta estació d'esquí s'han traduït en un increment de la "fidelització" mesurada per la mitjana esquiadors/dia.

Al creixement d'aquest indicador no s'ha arribat d'una forma rectilínia i clara; s'arriba després de dos períodes "amargs" com 1993 i 1995, ambdós castigats per la manca de neu. L'any de la primera gran inversió –precisament 1995– amb el Jet Masella⁴², l'estació acusa la sequera, però en els anys següents recull el fruit de les inversions en forma d'un crescut nombre global i diari d'esquiadors.

Cal també observar que el valor de l'actiu fix brut de 1997 és 5 vegades el de 1992... en canvi, la mitjana esquiadors/dia només multiplica per 1,56 el valor de 1992; aparentment podríem dir que l'esforç inversor sembla gegantí i desproporcionat respecte al petit "sospir" ascendent de la demanda, però no és ben bé així car els valors de l'actiu fix brut en els anys 1992 i 1993 són valors de

⁴² El primer dels telecadires ràpids d'aquesta estació.

remuntadors molt antics (la instal·lació-eix de l'estació és de l'època fundacional: final dels 60) i això exagera la importància relativa de la inversió efectuada.

L'obsolescència de les instal·lacions de Masella era palesa i àmpliament comentada entre els afeccionats a l'esquí abans de 1995. Les inversions efectuades (no s'ha ampliat l'àrea esquiable; s'ha potenciat la capacitat de transport en quantitat i velocitat) han estat un autèntic revulsiu quant a afluència de públic. La fusió física amb La Molina es tinguda en compte en el capítol següent car sumem xifres de les dues estacions a la .

11.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Taula 11-11. Inversions netes (1992-1997) La Masella

Anys	Actiu total net	Índex creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1992	381,11	100,00	1189,78	100,00	163.000	100,00
1993	330,95	86,80	383,45	32,20	51.000	31,20
1994	397,21	104,20	1012,19	85,00	85.024	52,10
1995	860,06	225,60	618,11	51,90	78.500	48,10
1996	1251,97	328,50	1493,30	125,50	224.000	137,40
1997	1401,36	367,70	1858,64	156,20	236.048	144,80

Taula 11-12. Preus de venda (1992-1997) La Masella

Anys	A Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	B Ingressos totals (en milions de PTA)	C Nombre d'esquiadors	D(A/C) Preu mitjà remuntadors (PTA)	E(B/C) Preu mitjà global (PTA)
1992	213,06	219,48	163.000	1307,12	1346,50
1993	72,41	120,07	51.000	1419,80	2354,31
1994	145,07	148,02	85.024	1706,22	1740,92
1995	93,48	100,95	78.500	1190,83	1285,99
1996	376,90	404,38	224.000	1682,59	1805,27
1997	378,60	419,66	236.048	1603,91	1777,86

Tant aquesta taula com la mateixa evolució de la rotació i dels costos demostren que malauradament no ha estat així. Però la Masella s'ha salvat d'un previsible decliu brutal del ROA si no s'haguessin fet les inversions ja comentades.

L'afluència de públic ha respost a les importants inversions. La meteorologia ha ajudat els anys 1996 i 1997, però lamentablement el ROA no ha millorat respecte als anys inicials del període estudiat a causa del desproporcionat creixement de les altres despeses d'explotació. Si aquestes haguessin mantingut la seva proporcionalitat sobre els ingressos dels primers períodes, el ROA hagués mostrat efectes positius.

11.8. L'efecte comarcal

L'impacte favorable d'aquesta estació d'esquí sobre l'economia cerdatana té un paper clau o rellevant però compartit... no tan protagonista volem dir... com Baqueira a la Vall d'Aran. El lloc capdavanter de la Cerdanya en el rang català de renda per habitant té diverses explicacions, entre les quals, la Masella –amb bones condicions de neu– no és una raó d'ordre menor. Hi ha altres raons:

- a) Un prestigi molt antic com a centre estival de muntanya que ha induït a molts gironins i barcelonins a passar també caps de setmana tardorencs i primaverals.
- b) L'impuls representat pel túnel del Cadí, que escurça notablement el viatge des de Barcelona i Tarragona.
- c) L'estació d'esquí de La Molina.
- d) Les estacions franceses d'esquí, que en nombre de vuit s'estenen des de Font Romeu i Porté cap a Ax-Le-Saquet i Les Angles.
- e) Les estacions andorranes, particularment el Pas de la Casa, accessible des de la Cerdanya pel Coll de Puymorens.

Són, doncs, diverses les circumstàncies que concorren per a explicar el lloc excepcional de la Cerdanya en el rang de renda per habitant a Catalunya. És difícil, doncs, contestar d'una forma taxativa una pregunta tan directa: Què passaria amb la renda per habitant de la Cerdanya sense l'estació d'esquí de la Masella?

Potser les altres raons aquí presentades són prou fortes per sí mateixes i per aquest motiu la pregunta és incontestable. L'única reflexió que es pot fer és que l'estació de la Masella atreu un nombre d'esquiadors de 163.000 el 1992 i de 224.000 el 1996, de manera que condiona fortament la ja elevada ràtio procurada pel conjunt d'esquiadors de la Masella i La Molina comparats amb el nombre d'habitants de la Cerdanya.

A la Vall d'Aran, allunyada de Barcelona, Baqueira ha estat la gran protagonista de la riquesa comarcal.

A la Cerdanya, Masella-Molina no han jugat un rol protagonista, però sí important amb l'estimable resort del túnel del Cadí.

Taula 11-13. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Massella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boi-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boí-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Taula 11-14. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDA					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 11-15. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

12. Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Molina (Cerdanya)

12.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1990:</p> $\frac{12,00}{2655,00} = \frac{87,00}{3421,00} \times \frac{3421,00}{2655,00} \times \frac{12,00}{87,00} \times \frac{12,00}{12,00}$ $0,45\% = 2,54\% \times 1,29 \times 0,14 \times 1,00$	$\frac{87,00}{3421,00} = \frac{87,00}{507,00} \times \frac{507,00}{3421,00}$ $2,54\% = 17,16\% \times 0,15R$
<p>1991:</p> $\frac{94,64}{2484,76} = \frac{164,06}{3821,03} \times \frac{3821,03}{2484,76} \times \frac{94,64}{164,06} \times \frac{94,64}{94,64}$ $3,81\% = 4,29\% \times 1,54 \times 0,58 \times 1,00$	$\frac{164,06}{3821,03} = \frac{164,06}{575,72} \times \frac{575,72}{3821,03}$ $4,29\% = 28,50\% \times 0,15R$
<p>1992:</p> $\frac{17,47}{2700,52} = \frac{84,262}{3788,70} \times \frac{3788,70}{2700,52} \times \frac{17,47}{84,26} \times \frac{17,47}{17,47}$ $0,65\% = 2,22\% \times 1,40 \times 0,21 \times 1,00$	$\frac{84,26}{3788,70} = \frac{84,26}{649,14} \times \frac{649,14}{3788,70}$ $2,22\% = 12,98\% \times 0,17R$
<p>1993:</p> $\frac{-52,70}{3038,18} = \frac{10,98}{4316,81} \times \frac{4316,81}{3038,18} \times \frac{-52,70}{10,98} \times \frac{-52,70}{-52,70}$ $-1,73\% = 0,25\% \times 1,42 \times -4,80 \times 1,00$	$\frac{10,98}{4316,81} = \frac{10,98}{543,95} \times \frac{543,95}{4316,81}$ $0,25\% = 2,02\% \times 0,13R$
<p>1994:</p> $\frac{29,01}{3243,22} = \frac{48,69}{4294,34} \times \frac{4294,34}{3243,22} \times \frac{29,01}{48,69} \times \frac{29,01}{29,01}$ $0,89\% = 1,13\% \times 1,32 \times 0,60 \times 1,00$	$\frac{48,69}{4294,34} = \frac{48,69}{589,32} \times \frac{589,32}{4294,34}$ $1,13\% = 8,26\% \times 0,14R$

<p>1995:</p> $\frac{-225,24}{3418,40} = \frac{-208,62}{4005,18} \times \frac{4005,18}{3418,40} \times \frac{-225,24}{-208,62} \times \frac{-225,24}{-225,24}$ $-6,59\% = -5,21\% \times 1,17 \times 1,08 \times 1,00$	$\frac{-208,62}{4005,18} = \frac{-208,62}{355,23} \times \frac{355,23}{4005,18}$ $-5,21\% = -58,73\% \times 0,09R$
<p>1996:</p> $\frac{1,53}{3428,55} = \frac{11,67}{3870,74} \times \frac{3870,74}{3428,55} \times \frac{1,53}{11,67} \times \frac{1,53}{1,53}$ $0,04\% = 0,30\% \times 1,13 \times 0,13 \times 1,00$	$\frac{11,67}{3870,74} = \frac{11,67}{694,10} \times \frac{694,10}{3870,74}$ $0,30\% = 1,68\% \times 0,18R$
<p>1997:</p> $\frac{-161,99}{3085,20} = \frac{-157,57}{3713,06} \times \frac{3713,06}{3085,20} \times \frac{-161,99}{-157,57} \times \frac{-161,99}{-161,99}$ $-5,25\% = -4,24\% \times 1,20 \times 1,03 \times 1,00$	$\frac{-157,57}{3713,06} = \frac{-157,57}{505,51} \times \frac{505,51}{3713,06}$ $-4,24\% = -31,17\% \times 0,14R$
<p>1998:</p> $\frac{-154,22}{2877,00} = \frac{-152,86}{3538,51} \times \frac{3538,51}{2877,00} \times \frac{-154,22}{-152,86} \times \frac{-154,22}{-154,22}$ $-5,36\% = -4,32\% \times 1,23 \times 1,01 \times 1,00$	$\frac{-152,86}{3538,51} = \frac{-152,86}{435,02} \times \frac{435,02}{3538,51}$ $-4,32\% = -35,14\% \times 0,12R$

12.2. Anàlisi del ROE

Taula 12-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) La Molina

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1990	0,45%	11%	90.000	113
1991	3,81%	11%	200.000	132
1992	0,65%	10%	347.000	135
1993	Pèrdues	9,5%	182.000	139
1994	0,89%	6,7%	273.000	103
1995	Pèrdues	7,5%	122.117	124
1996	0,04%	6%	282.968	140
1997	Pèrdues	4%	232.000	122
1998	Pèrdues	3%	180.140	ND

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

És, sens dubte, una de les estacions de Catalunya amb pitjors panorames de rendibilitat. En la meitat dels exercicis contemplats s'han produït pèrdues i els anys de resultats positius observem xifres ínfimes. Hi ha resultats francament sorprenents respecte al nombre d'esquiadors. La ràtio ROE més "alta" s'obté el 1991 amb un trist 3,81% i una afluència de 200.000 esquiadors; curiosament a l'any següent, amb una afluència una vegada i mitja superior (347.000 esquiadors), la rendibilitat baixa dràsticament al 0,65%. Els apartats següents han de clarificar les causes d'aquesta baixa rendibilitat.

12.3. Anàlisi del ROA

Taula 12-2. Anàlisi del ROA (1990-1998) La Molina

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1990	2,54%	15%
1991	4,29%	15%
1992	2,22%	15%
1993	0,25%	13%
1994	1,13%	9%
1995	Negatiu	10%
1996	0,30%	8,5%
1997	Negatiu	6%
1998	Negatiu	5%

*Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

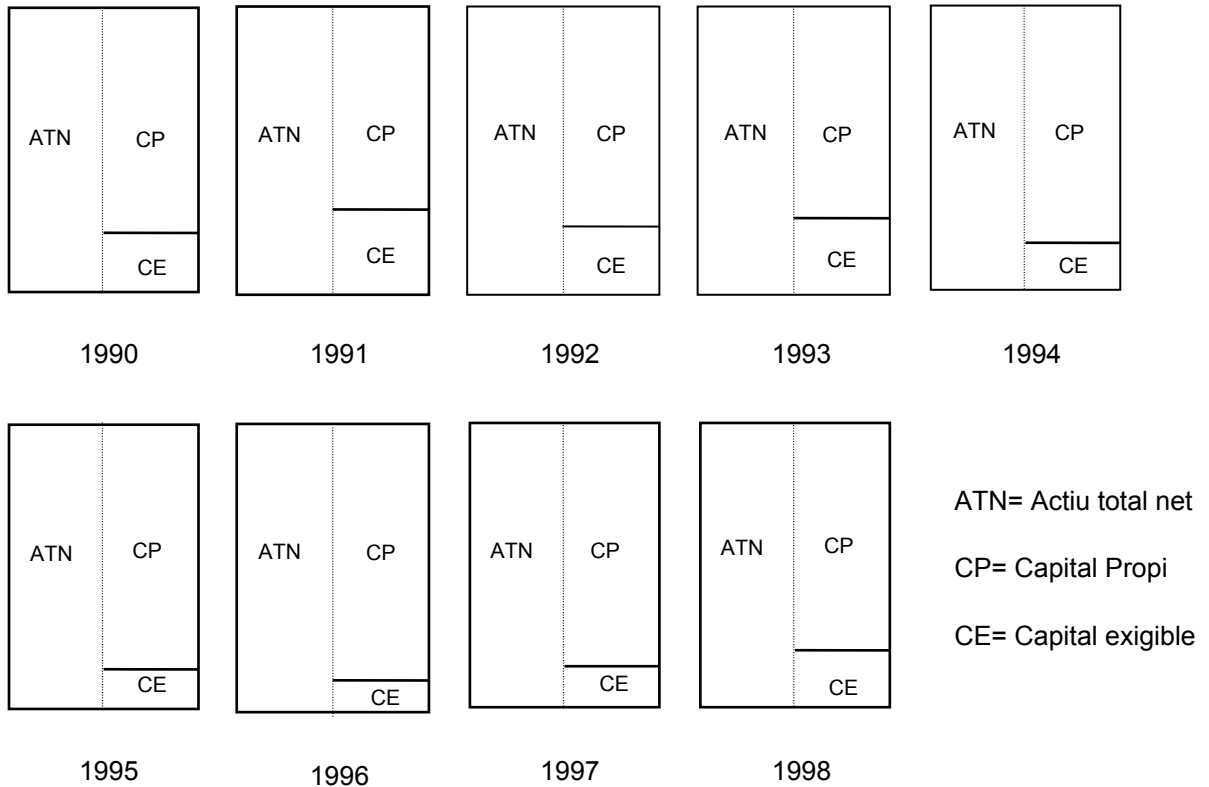
Com es pot observar són ràtios de valor netament inferior al cost de l'endeutament. Ni tan sols temporades bones de neu com la de l'any 1992 salven l'estació d'obtenir rendiments de l'actiu de valor molt minso.

12.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 12-3. Endeutament (1990-1998) La Molina

Anys	Endeutament
1990	1,29
1991	1,54
1992	1,40
1993	1,42
1994	1,32
1995	1,17
1996	1,13
1997	1,20
1998	1,23

Figura 12.4-1 Estructura de passiu



Les ràtios d'endeutament són extraordinàriament moderades. Aquesta és una característica que hem pogut observar en la majoria de les estacions d'esquí catalanes –les excepcions han estat comptades–, i que és l'estructura de passiu més adient quan les ràtios ROA estan donant valors que de manera persistent se situen per sota dels tipus d'interès. En el cas de l'estació de La Molina, i a la vista de les baixíssimes ràtios ROA, la moderació en l'endeutament ha estat una opció econòmicament més convenient que recórrer a l'endeutament en xifres més importants.

12.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploació i la rotació de l'actiu net

Taula 12-4. Marge i rotació (1990-1998) La Molina

Anys	Marge %	Rotació	ROA
1990	17,16	0,15	2,57
1991	25,58	0,17	4,35
1992	10,36	0,21	2,18
1993	1,50	0,17	0,26
1994	7,15	0,16	1,14
1995	El desglosament no té sentit		Negatiu
1996	1,27	0,24	0,30
1997	<-21,84>	0,19	Negatiu
1998	El desglosament no té sentit		Negatiu

Figura 12.5-1 Evolució del ROA

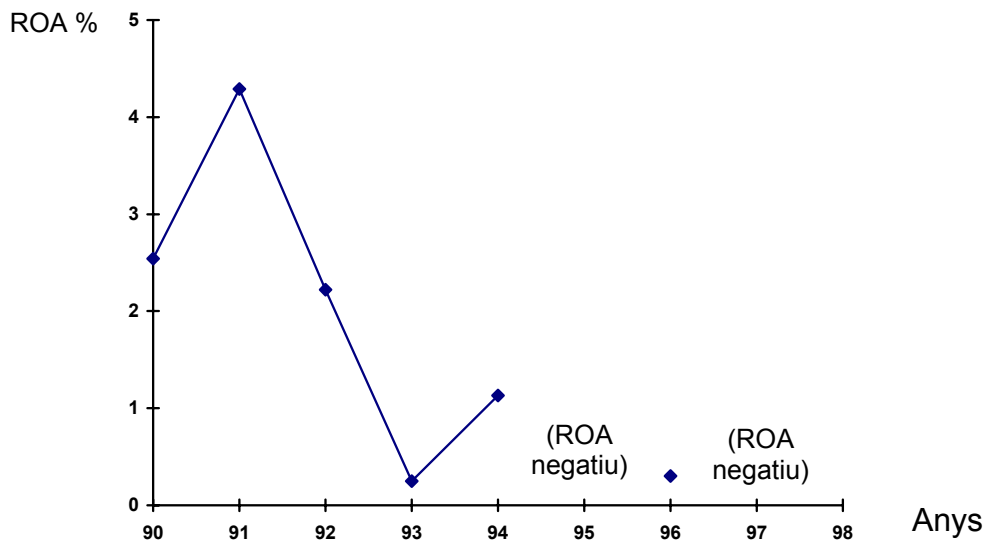


Figura 12.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

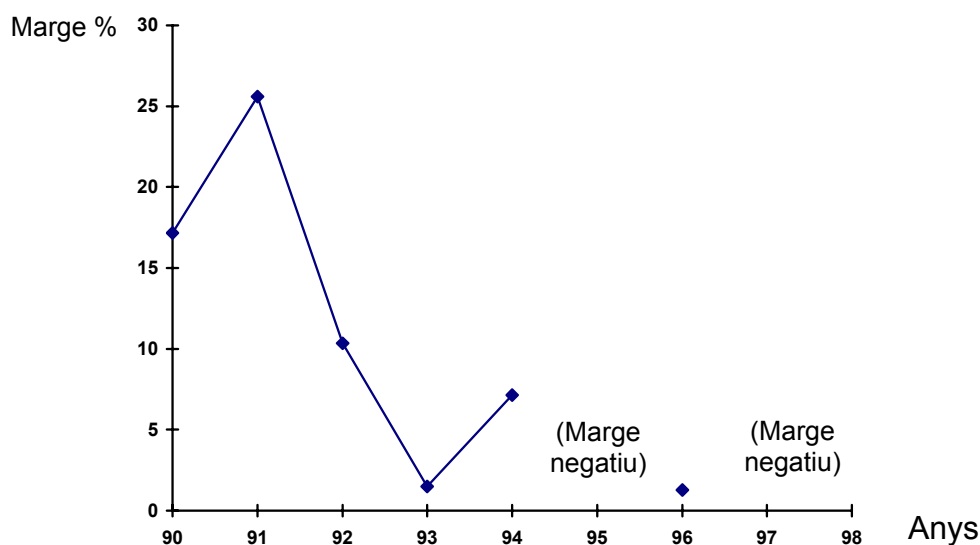
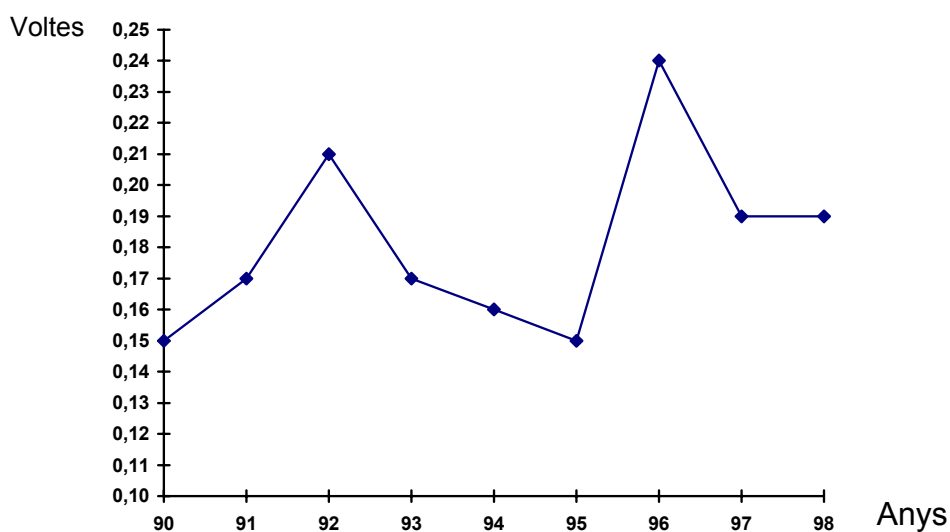


Figura 12.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net



Les xifres ens porten a comentar que l'estació de La Molina és a totes llums un cas extrem. Va ésser a Catalunya el bressol de l'esquí alpí mecanitzat (Font Canaleta). Ha estat durant molts anys l'expressió sinònima del lleure a la neu per a tots els catalans. Es troba a una distància de Barcelona i de les contrades gironines pràcticament equivalent a la de Masella, i notòriament més curta i confortable que Baqueira, Boí o Port-Ainé, i malgrat tot això les xifres de rotació

que presenta són extraordinàriament baixes... i els marges?... llevat dels anys 90 i 91, els marges són molt baixos o negatius.

12.6. Anàlisi específica del marge d'exploració

12.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 12-5. Preus de venda (1990-1998) La Molina

Anys	B Ingressos remuntadors	A Nombre d'esquiadors	Preu mitjà (en PTA) (B/A)
1990	277,00	90.000	3077,78
1991	360,87	200.000	1804,35
1992	442,69	347.000	1275,76
1993	406,43	182.000	2233,13
1994	517,32	273.000	1894,95
1995	350,34	122.117	2868,89
1996	694,10	282.968	2452,93
1997	505,51	232.000	2178,92
1998	435,02	180.140	2414,90

Amb la curiosa excepció de l'any 1990 (on podria haver un error en el nombre d'esquiadors), els preus són normals car responen als valors coneguts en el mercat. Són tanmateix preus de tendència general creixent i, per tant, no expliquen els baixíssims valors del marge observats a l'apartat anterior.

12.6.2. Els altres ingressos d'exploració

Taula 12-6. Ingressos (1990-1998) La Molina

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'exploració (en milions de PTA)	BPT
1990	277,00	0	12,00
1991	360,87	26,73	94,64
1992	442,69	38,48	17,47
1993	406,43	0	<-52,70>
1994	517,32	0	29,01
1995	350,34	0	<-225,24>
1996	694,10	0	1,53
1997	505,51	0	<-161,99>
1998	435,02	0	<-154,22>

Aquesta taula ens mostra com a partir de 1992 les activitats relacionades amb l'esquí són abandonades (o potser refoses erròniament en el concepte de "remuntadors").

La taula no ens permet, doncs, arribar a cap observació vàlida sobre el pes específic dels altres ingressos d'exploració que en la resta d'estacions d'esquí es configuren com un cabdal ajut a la xifra de marge.

12.6.3. La composició dels costos d'exploració

Taula 12-7. Detall de costos (1990-1998) La Molina

Anys	Percentatge sobre ingressos incloses les subvencions		
	Consums	Personal	Amortitzacions
1990	2,96%	46,75%	ND
1991	9,75%	33,77%	10,24%
1992	9,07%	34,68%	20,15%
1993	4,02%	38,66%	25,22%
1994	4,93%	43,51%	13,47%
1995	3,90%	47,79%	41,32%
1996	4,65%	34,87%	24,52%
1997	5,19%	42,90%	29,93%
1998	5,15%	47,83%	33,89%

El protagonisme del cost de personal és realment aclaparador i marca una enorme diferència respecte a altres estacions d'esquí. L'absorció d'ingressos per part d'aquesta única partida és tan destacada que no deixa lloc a altres despeses. L'anàlisi d'aquesta estació està resultant absolutament insòlit.

12.6.3.1 El cost de personal

Taula 12-8. Cost de personal (1990-1998) La Molina

Anys	B Cost personal	A Nombre d'esquiadors	PTA Cost personal per esquiador (B/A)
1990	237,00	90.000	2633,33
1991	216,64	200.000	1083,20
1992	281,89	347.000	812,36
1993	281,20	182.000	1545,05
1994	296,30	273.000	1085,35
1995	289,35	122.117	2369,45
1996	320,62	282.968	1133,06
1997	309,45	232.000	1333,84
1998	314,78	180.140	1747,42

Aquestes dades donen resposta a l'interrogant de l'apartat anterior i en general a les observacions efectuades des de l'inici de l'anàlisi de l'estació de La Molina. La repercussió d'aquest cost per esquiador és molt elevada. L'any 1995 el preu mitjà pagat per un esquiador es dedicava quasi totalment a "compensar" els serveis que aquest usuari rebia per part del personal de l'estació. En comparació a les altres estacions, aquesta està sobredimensionada en quant a plantilla.

12.6.3.2 El cost d'Amortització

Taula 12-9. Inversions brutes (1990-1998) La Molina

Anys	A Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	B Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1990	3707,00	ND	
1991	3632,16	65,70	55,28
1992	3996,56	163,80	24,40
1993	4730,10	183,41	25,79
1994	4628,80	91,74	50,46
1995	4719,22	250,18	18,86
1996	4792,37	225,47	21,26
1997	4890,35	215,89	22,65
1998	4986,70	223,03	22,36

La visió d'aquesta taula es troba plena de "sorpreses" i interrogants. S'obtenen càlculs que donen períodes de vida útil fora de tota validesa real. Com es pot entendre que l'any 1993 amb actius de muntant similar al de 1994 s'amortitzi la meitat? D'haver-se aplicat períodes de vida útil molt més cenyits a la realitat, les pèrdues d'aquesta estació haguessin estat molt més fortes.

12.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

12.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 12-10. Rotació bruta (1990-1998) La Molina

Anys	A Ingressos incloses les subvencions (en milions de PTA)	B Actiu Fix brut (en milions de PTA)	Rotació Bruta (nombre voltes) (A/B)
1990	507,00	3707,00	0,14
1991	641,42	3632,16	0,18
1992	812,94	3996,56	0,20
1993	727,36	4730,10	0,15
1994	681,06	4628,80	0,15
1995	605,41	4719,22	0,13
1996	919,57	4792,37	0,19
1997	721,40	4890,35	0,15
1998	658,05	4986,70	0,13

Taula 12-11. Inversions brutes (1990-1998) La Molina

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1990	3707,00	100,00	796,46	100,00
1991	3632,16	97,90	1515,15	190,20
1992	3996,56	107,80	2570,37	322,70
1993	4730,10	127,50	1368,42	171,80
1994	4628,80	124,80	2650,48	332,70
1995	4719,22	127,30	984,81	123,60
1996	4792,37	129,20	2021,20	253,70
1997	4890,35	131,90	1901,63	238,70
1998	4986,70	134,50	ND	

Taula 12-12. Inversions netes (1990-1998) La Molina

Anys	Actiu total net	Índex creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1990	3421,00	100,00	796,46	100,00	90.000	100,00
1991	3821,03	111,70	1515,15	190,20	200.000	222,20
1992	3788,70	110,70	2570,37	322,70	347.000	385,50
1993	4316,81	126,20	1368,42	171,80	182.000	202,20
1994	4294,34	125,50	2650,48	332,70	273.000	303,30
1995	4005,18	117,07	984,81	123,60	122.117	135,60
1996	3870,74	113,14	2021,20	253,70	282.968	314,40
1997	3713,06	108,53	1901,63	238,70	232.000	257,70
1998	3538,51	103,40	ND		180.140	200,10

Taula 12-13. Preus de venda (1990-1998) La Molina

Anys	A Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	B Ingressos totals (en milions de PTA)	C Nombre d'esquiadors	D(A/C) Preu mitjà remuntadors (PTA)	E(B/C) Preu mitjà global (PTA)
1990	277,00	277,00	90.000	3077,78	3077,78
1991	360,87	387,60	200.000	1804,35	1938,00
1992	442,69	481,70	347.000	1275,76	1388,18
1993	406,43	406,43	182.000	2233,13	2233,13
1994	517,32	517,32	273.000	1894,95	1894,95
1995	350,34	350,34	122.117	2868,89	2868,89
1996	694,10	694,10	282.968	2452,93	2452,93
1997	505,51	505,51	232.000	2178,92	2178,92
1998	435,02	435,02	180.140	2414,90	2414,90

L'únic any en què La Molina inverteix una xifra una mica rellevant és 1993. Les inversions de la resta d'anys són poc significatives. La resposta de la demanda a aquesta irrisòria millora de l'oferta és lògicament molt tímida. El 1992 –amb molt poca inversió– la mitjana d'esquiadors/dia es dispara... any de bona neu a la vessant mediterrània i no tan bona a la vessant atlàntica. L'any 1993, és a dir, el del màxim esforç inversor l'afluència d'esquiadors decau acusadament. Les xifres d'anys següents mostren que, malgrat les bones nevades de 1996 i 1997, l'afluència no era excessivament generosa... si més no, no arriba al nivell de 1992 (abans de la inversió) ni de bon tros al de 1994. El poc esforç de La Molina en les inversions fa que no s'hagin potenciat suficientment els anys de neu acceptable i la resposta alta s'hagi produït exclusivament en anys de neu excel·lent.

A La Molina l'oferta de remuntadors no solament no ha estat suficientment millorada sinó que instal·lacions d'alta cota –emblemàtiques– com la de Puig d'Alp han estat tancades per massa anys. La vessant mediterrània no sol ésser tan generosa en temporals com la vessant atlàntica, però els darrers anys han estat de neu acceptable al Pirineu Oriental; no obstant això, l'estació de La Molina no ha estat tan atenta a la millora de la seva oferta com el gran rival que és Baqueira... rival situat notablement més lluny de Barcelona.

En el capítol següent abordarem la qüestió de l'enllaç entre La Molina i Masella. Les baixes rotacions d'actiu i el suau progrés que s'ha operat durant el període

estudiat en les mateixes són fonamentalment degudes a l'erràtic comportament de la xifra d'usuaris. També els preus han oscil·lat molt encara que la línia general és de cert augment però no amb la força d'altres estacions.

12.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Les dades inicials sobre el ROA han estat prou explícites. D'altra part, la inversió neta ha estat òbviament molt menor que la inversió bruta contemplada a l'apartat anterior. La reacció del ROA a aquesta passivitat en la millora de l'oferta ha estat la tremenda caiguda que ja hem comentat, tot i que les ràtios ROA en el punt de partida ja eren molt febles. Pensem que això ha pogut influir, però no hem d'oblidar el fort impacte que té sobre el marge l'elevat cost de personal.

12.8. L'efecte comarcal

Les consideracions que cal fer aquí són necessàriament coincidents amb les que hem efectuat per a l'estació de la Masella, afegint, això sí, dues qüestions que cal tenir en compte. El túnel del Cadí ha accentuat enormement l'afluència d'esquiadors a La Molina esborrant fortament l'antic benefici d'aquesta estació sobre poblacions de la conca del Fresser; ara el benefici de La Molina recau sobre la Cerdanya. La segona qüestió que cal tenir en compte és que la unió física dels conjunts Molina-Masella ofereix a l'esquiador un àrea esquiabile, que comparada amb Baqueira-Beret es només lleugerament superior. Baqueira ofereix 86 km. de pistes abalissades i el conjunt Molina-Masella 107. El nombre de remuntadors és pràcticament equivalent (26 a Baqueira, 28 a la Cerdanya) i que comparada amb el conjunt Soldeu-Grau Roig-Pas de la Casa a Andorra resta netament per sota ja que la gran àrea andorrana ofereix 190 km. de pistes abalissades i 64 remuntadors⁴³.

Taula 12-14. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Massella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boi-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boi-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

⁴³ En el moment de tancament de la redacció final d'aquesta tesi, les esmentades estacions andorranes han constituït l'extensíssim conjunt anomenat: Grandvalira.

Taula 12-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades de renda en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDÀ					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 12-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

13. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vall de Núria (Ripollès)

L'estació d'esquí de la Vall de Núria no l'hem pogut sotmetre a l'anàlisi efectuada per a la resta d'estacions catalanes per dues raons:

- No ha estat possible disposar d'informació separada de tres activitats que els balanços i estats de Resultats presenten de forma indistinta: la petita estació d'esquí, el tren-cremallera i l'allotjament.
- Aquestes tres activitats no es poden estudiar de forma conjunta car constitueixen una empresa molt diferent de les altres estacions d'esquí.

Per què ho diem això? Les altres estacions d'esquí catalanes són, abans que tot i sobretot, pistes d'esquí amb accessos factibles en cotxe i aflüències de visitants reservades fonamentalment a l'època hivernal.

Però el cas de la Vall de Núria és molt diferent. L'accés a la seva minúscula estació passa necessàriament per la utilització del tren-cremallera. La sola presència d'aquest actiu en el balanç ja altera la fesomia de les inversions respecte a les que presenten les altres estacions catalanes. D'altra part, tant els usuaris del cremallera com de l'allotjament són en bona part excursionistes i no necessàriament practicants de l'esquí, justament el contrari del que s'escau a la resta d'estacions de Catalunya. Quan fora de l'hivern, l'estació d'esquí es troba inactiva, l'afluència de visitants continua produint-se gràcies a l'especial significació turístico-cultural que té la pujada al Santuari de Núria i a la seva vall. No és tampoc aquest el cas de la resta d'estacions catalanes. És cert que Port-Ainé sota la persona jurídica de Pallars Industrial té activitat estival a l'alberg que allotja practicants de "ràfting" i que Boí-Taüll fa un oferta estival molt atractiva, però no són activitats comparables a les de l'entorn del Santuari de la Vall de Núria. D'altra part, tant en el cas de Port-Ainé com en el de Boí-Taüll s'han pogut jutjar de manera separada els ingressos que no pertanyen de manera directa a l'activitat d'esquí.

Diguem, no obstant, que malgrat aquestes observacions hi ha passos de la metodologia general aplicada a cadascuna de les estacions d'esquí que eren "salvables" i que presentem a continuació.

13.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1991:</p> $\frac{3,33}{2336,59} = \frac{137,22}{3447,21} \times \frac{3447,21}{2336,59} \times \frac{3,33}{137,22} \times \frac{3,33}{3,33}$ <p>0,14% = 3,98% x 1,48 x 0,02 x 1,00</p>	$\frac{137,22}{3447,21} = \frac{137,22}{508,01} \times \frac{508,01}{3447,21}$ <p>3,98% = 27,01% x 0,15R</p>
<p>1992:</p> $\frac{-15,59}{2632,36} = \frac{85,64}{4250,82} \times \frac{4250,82}{2632,36} \times \frac{-15,59}{85,64} \times \frac{-15,59}{-15,59}$ <p>-0,59% = 2,01% x 1,61 x -0,18 x 1,00</p>	$\frac{85,64}{4250,82} = \frac{85,64}{501,54} \times \frac{501,54}{4250,82}$ <p>2,01% = 17,08% x 0,12R</p>
<p>1993:</p> $\frac{-51,57}{3065,20} = \frac{24,31}{4749,96} \times \frac{4749,96}{3065,20} \times \frac{-51,57}{24,31} \times \frac{-51,57}{-51,57}$ <p>-1,68% = 0,51% x 1,55 x -2,12 x 1,00</p>	$\frac{24,31}{4749,96} = \frac{24,31}{495,87} \times \frac{495,87}{4749,96}$ <p>0,51% = 4,90% x 0,10R</p>
<p>1994:</p> $\frac{-13,30}{3685,79} = \frac{20,22}{5312,21} \times \frac{5312,21}{3685,79} \times \frac{-13,30}{20,22} \times \frac{-13,30}{-13,30}$ <p>-0,36% = 0,38% x 1,44 x -0,66 x 1,00</p>	$\frac{20,22}{5312,21} = \frac{20,22}{473,11} \times \frac{473,11}{5312,21}$ <p>0,38% = 4,27% x 0,09R</p>
<p>1995:</p> $\frac{-11,37}{4150,27} = \frac{82,78}{5358,09} \times \frac{5358,09}{4150,27} \times \frac{-11,37}{82,78} \times \frac{-11,37}{-11,37}$ <p>-0,27% = 1,54% x 1,29 x -0,14 x 1,00</p>	$\frac{82,78}{5358,09} = \frac{82,78}{565,09} \times \frac{565,09}{5358,09}$ <p>1,54% = 14,65% x 0,11R</p>

<p>1996:</p> $\frac{8,33}{4239,07} = \frac{114,07}{5270,57} \times \frac{5270,57}{4239,07} \times \frac{8,33}{114,07} \times \frac{8,33}{8,33}$ <p>0,20% = 2,16% x 1,24 x 0,07 x 1,00</p>	$\frac{114,07}{5270,57} = \frac{114,07}{582,60} \times \frac{582,60}{5270,57}$ <p>2,16% = 19,58% x 0,11R</p>
<p>1997:</p> $\frac{41,72}{4194,78} = \frac{77,54}{5226,75} \times \frac{5226,75}{4194,78} \times \frac{41,72}{77,54} \times \frac{41,72}{41,72}$ <p>0,99% = 1,48% x 1,25 x 0,54 x 1,00</p>	$\frac{77,54}{5226,75} = \frac{77,54}{560,29} \times \frac{560,29}{5226,75}$ <p>1,48% = 13,84% x 0,11R</p>
<p>1998:</p> $\frac{0,19}{4095,97} = \frac{20,92}{4807,83} \times \frac{4807,83}{4095,97} \times \frac{0,19}{20,92} \times \frac{0,19}{0,19}$ <p>0,00% = 0,44% x 1,17 x 0,01 x 1,00</p>	$\frac{20,92}{4807,83} = \frac{20,92}{516,07} \times \frac{516,07}{4807,83}$ <p>0,44% = 4,05% x 0,11R</p>

13.2. Anàlisi del ROE

Els anys en què el ROA no és negatiu presenta valors baixíssims tot fregant la pèrdua, malgrat que com a empresa pública, Vall de Núria, té les amortitzacions subvencionades i no les fa aparèixer a l'estat de resultats.

13.3. Anàlisi del ROA

El ROA presenta tots els anys estudiats valors molt per sota dels tipus d'interès, la qual cosa explica les baixes taxes ROE.

13.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

L'endeutament és molt baix. És la política més adient des del punt de vista econòmic car, com acabem de comentar, el ROA és sempre inferior als tipus d'interès.

13.5. Anàlisi conjunta de marge d'explotació i la rotació de l'actiu net

Les rotacions són extraordinàriament febles tots els anys, a causa de l'alt contingent d'actiu fix. Els marges són enormement variables, passen de valors màxims del 27,01% (1991) a mínims del 4,05% (1998) amb una facilitat molt accentuada.

L'apartat 1 punt 6 dedicat a l'anàlisi del marge d'explotació, que a la seva vegada hem dividit en anàlisis separades dels preus de venda, els altres ingressos d'explotació de les estacions d'esquí i dels components dels costos com les despeses de personal i amortització és un punt inabordable per les raons que hem esmentat anteriorment.

El mateix s'escau òbviament amb l'apartat 1 punt 7.

Tanquem, doncs, aquest sostscapítol dedicat a la Vall de Núria amb algunes reflexions sobre el punt 1 punt 8.

13.6. L'efecte comarcal

La Vall de Núria és un nom evocador per als esquiadors catalans, però les seves pistes i remuntadors són un autèntic "zero a l'esquerra" per a esquiadors amb un mínim grau d'ambició o exigència en la pràctica del seu esport.

L'anomenada de Núria, la seva perdurabilitat, encara com a destí interessant d'hivern i d'estiu, té explicacions immerses en una dimensió temporal força dilatada. Durant els primers anys del segle XX era un punt del Pirineu marcadament proper a Barcelona –parlem en unitats de temps– i el tren-

cremallera va accentuar aquesta proximitat. El propi Santuari i el seu l'entorn han estat des de molt antic un important atractiu.

La facilitat creada pel tren-cremallera, és a dir, la facilitat d'accés a la cota 1900 on la neu estava assegurada (abans dels anys 70) de desembre a maig va convertir la Vall de Núria en el segon centre d'esquí després de La Molina (el petit remuntador de Font Canaleta fou la primera instal·lació de Catalunya). En fases molt antigues, Núria va ésser seu de campionats i unes pistes relativament concorregudes fins als anys 60 per veure's ràpidament desplaçades per la pròpia Molina, el Pas de la Casa, Soldeu (Andorra) i Baqueira-Beret a partir de 1965.

La Vall de Núria atreu visitants tot l'any, pel que ha estat i és com un punt evocador, però les pistes d'esquí com a tals no són un veritable reclam.

El Ripollès és una contrada que veu literalment "disparar" la seva renda per habitant en un curt interval dels dos anys transcorreguts entre 1993 i 1995.

	1991	1992	1993	1994	1995
RIPOLLÈS					
Renda per habitant*	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11

* Anuari Estadístic de Catalunya. Dades en milers de ptes.

Si tenim en compte el nombre d'esquiadors aportat per Núria i Vallter i el nombre d'habitants del Ripollès, descartarem la presència d'aquestes dues estacions com la raó d'aquesta "trionfal" ascensió en el rang de renda per càpita.

$$\begin{array}{l} \text{Nombre d'esquiadors} \\ \text{Nombre d'habitants} \end{array} \quad \begin{array}{l} \frac{85000}{27167} = 3 \\ \frac{142407}{26365} = 5 \end{array}$$

El crescut nombre d'habitants d'aquesta contrada no es beneficia gaire del reduït nombre d'esquiadors que visiten Núria i Vallter.

14. Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vallter (Ripollès)

14.1. Càlculs corresponents al model ROED

ROED	RENDIMENT DE L'ACTIU
<p>1991:</p> $\frac{23,24}{216,24} = \frac{40,55}{383,49} \times \frac{383,49}{216,24} \times \frac{23,24}{40,55} \times \frac{23,24}{23,24}$ $10,75\% = 10,57\% \times 1,77 \times 0,57 \times 1,00$	$\frac{40,55}{383,49} = \frac{40,55}{146,13} \times \frac{146,13}{383,49}$ $10,57\% = 27,75\% \times 0,38R$
<p>1992:</p> $\frac{27,61}{325,39} = \frac{56,569}{995,74} \times \frac{995,74}{325,39} \times \frac{27,61}{56,57} \times \frac{27,61}{27,61}$ $8,49\% = 5,68\% \times 3,06 \times 0,49 \times 1,00$	$\frac{56,57}{995,74} = \frac{56,57}{191,72} \times \frac{191,72}{995,74}$ $5,68\% = 29,51\% \times 0,19R$
<p>1993:</p> $\frac{27,92}{380,57} = \frac{76,68}{981,38} \times \frac{981,38}{380,57} \times \frac{27,92}{76,68} \times \frac{27,92}{27,92}$ $7,34\% = 7,81\% \times 2,58 \times 0,36 \times 1,00$	$\frac{76,68}{981,38} = \frac{76,68}{275,07} \times \frac{275,07}{981,38}$ $7,81\% = 27,88\% \times 0,28R$
<p>1994:</p> $\frac{-28,59}{352,61} = \frac{18,94}{903,24} \times \frac{903,24}{352,61} \times \frac{-28,59}{18,94} \times \frac{-28,59}{-28,59}$ $-8,11\% = 2,10\% \times 2,56 \times -1,51 \times 1,00$	$\frac{18,94}{903,24} = \frac{18,94}{191,75} \times \frac{191,75}{903,24}$ $2,10\% = 9,88\% \times 0,21R$
<p>1995:</p> $\frac{-82,70}{298,75} = \frac{-23,20}{927,09} \times \frac{927,09}{298,75} \times \frac{-82,70}{-23,20} \times \frac{-82,70}{-82,70}$ $-27,68\% = -2,50\% \times 3,10 \times 3,57 \times 1,00$	$\frac{-23,20}{927,09} = \frac{-23,20}{98,25} \times \frac{98,25}{927,09}$ $-2,50\% = -23,61\% \times 0,11R$

1996:	$\frac{15,97}{399,42} = \frac{94,42}{828,16} \times \frac{828,16}{399,42} \times \frac{15,97}{94,42} \times \frac{15,97}{15,97}$ $4,00\% = 11,40\% \times 2,07 \times 0,17 \times 1,00$	$\frac{94,42}{828,16} = \frac{94,42}{225,70} \times \frac{225,70}{828,16}$ $11,40\% = 41,83\% \times 0,27R$
1997:	$\frac{-40,49}{352,32} = \frac{-13,72}{654,00} \times \frac{654,00}{352,32} \times \frac{-40,49}{-13,72} \times \frac{-40,49}{-40,49}$ $-11,49\% = -2,10\% \times 1,86 \times 2,95 \times 1,00$	$\frac{-13,72}{654,00} = \frac{-13,72}{192,01} \times \frac{192,01}{654,00}$ $-2,10\% = -7,14\% \times 0,29R$

14.2. Anàlisi del ROE

Taula 14-1. Anàlisi del ROE (1991-1997) Vallter

Anys	ROE	Interès imposicions*	Nombre d'esquiadors	Dies operatius
1990	ND	11%	65.000	148
1991	10,75%	11%	60.000	178
1992	8,49%	10%	121.000	148
1993	7,34%	9,5%	100.000	149
1994	Pèrdues	6,7%	73.556	155
1995	Pèrdues	7,5%	37.449	107
1996	4%	6%	104.576	154
1997	Pèrdues	4%	83.191	132
1998	ND	3%	90.700	ND

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

A partir de 1991 el ROE, que tenia un valor diguem-ne acceptable, es precipita avall per donar pèrdues a partir de 1994, amb un breu respir el 1996 (valor positiu però baix) i pèrdues novament el 1997. Aquests valors ja no ens sorprenen. Aquesta és l'estació més oriental de Catalunya i el recorregut que hem efectuat

d'occident a orient ens ha mostrat baixes rendibilitats amb l'excepció de Baqueira-Beret, que a partir de 1994 enlaira el seu resultat després de 29 anys de baixes rendibilitats.

14.3. Anàlisi del ROA

Taula 14-2. Anàlisi del ROA (1991-1997) Vallter

Anys	ROA	Cost mitjà del deute per a una empresa*
1991	10,57%	15%
1992	5,68%	15%
1993	7,81%	13%
1994	2,10%	9%
1995	Negatiu	10%
1996	11,40	8,5%
1997	Negatiu	6%

* Banc d'Espanya. Butlletí Estadístic. Desembre 1999.

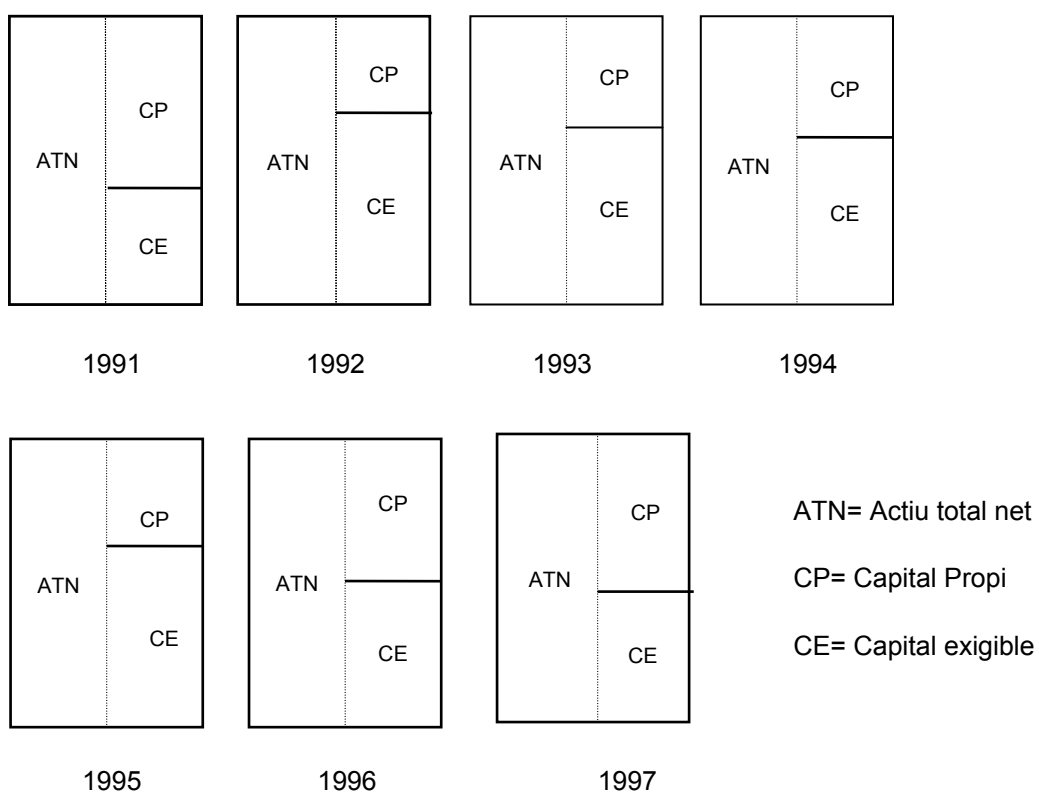
La trajectòria del ROA és molt similar a la del ROE. Aquest paral·lisme no ens és ja aliè. Només poden marcar substancials diferències entre ROE i ROA aquelles empreses en què la darrera ràtio supera netament el tipus d'interès mitjà a què poden endeutar-se. Les ràtios ROA que mostra l'estació d'esquí del Ripollès estan per sota dels tipus d'interès, malgrat el descens que aquests darrers han experimentat des de l'any 1993.

14.4. Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí

Taula 14-3. Endeutament (1991-1997) Vallter

Anys	Endeutament
1991	1,77
1992	3,06
1993	2,58
1994	2,56
1995	3,10
1996	2,07
1997	1,86

Figura14.4-1 Estructura del Passiu



Les ràtios d'endeutament són de valor baix. Les pèrdues de 1994 i 1995 erosionen el capital i porten a un alça de l'endeutament que encara és de tipus mitjà. Els guanys (curts guanys) de 1996 i una ampliació de capital suavitzen novament la ja moderada xifra d'endeutament. Com en els casos que hem vist anteriorment, les baixes taxes ROA aconsellen mantenir l'endeutament el més baix possible.

14.5. Anàlisi conjunta del marge d'exploació i la rotació de l'actiu net

Taula 14-4. Marge i rotació (1991-1997) Vallter

Anys	Marge %	Rotació	ROA
1991	27,75	0,38	10,55
1992	29,51	0,19	5,61
1993	27,88	0,28	7,81
1994	9,88	0,21	2,07
1995	El desglosament no té sentit		Negatiu
1996	41,83	0,27	11,29
1997	El desglosament no té sentit		Negatiu

Figura 14.5-1 Evolució del ROA

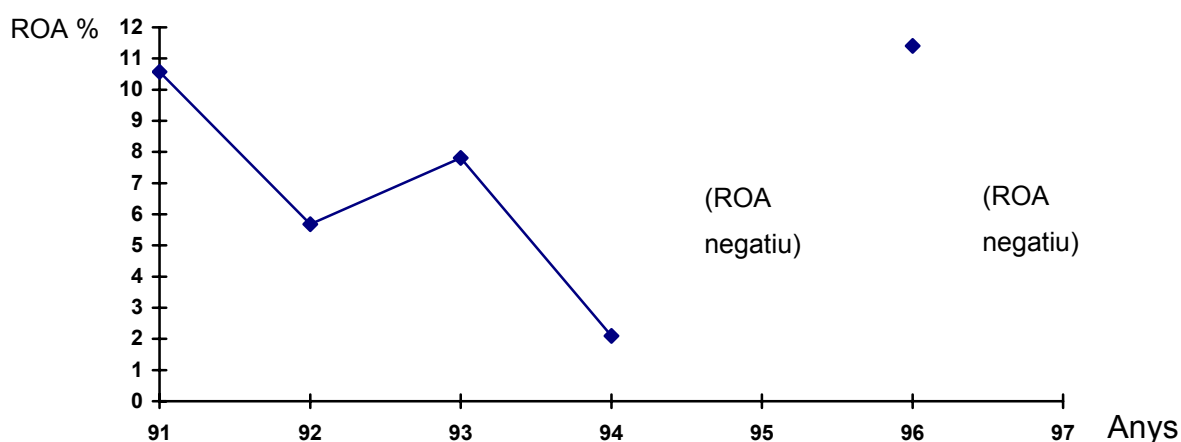


Figura 14.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)

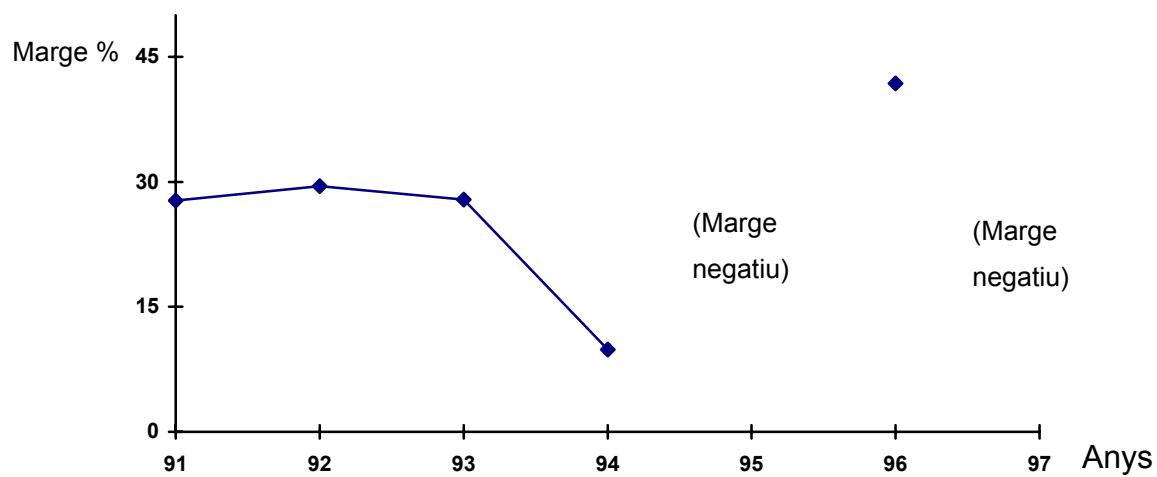
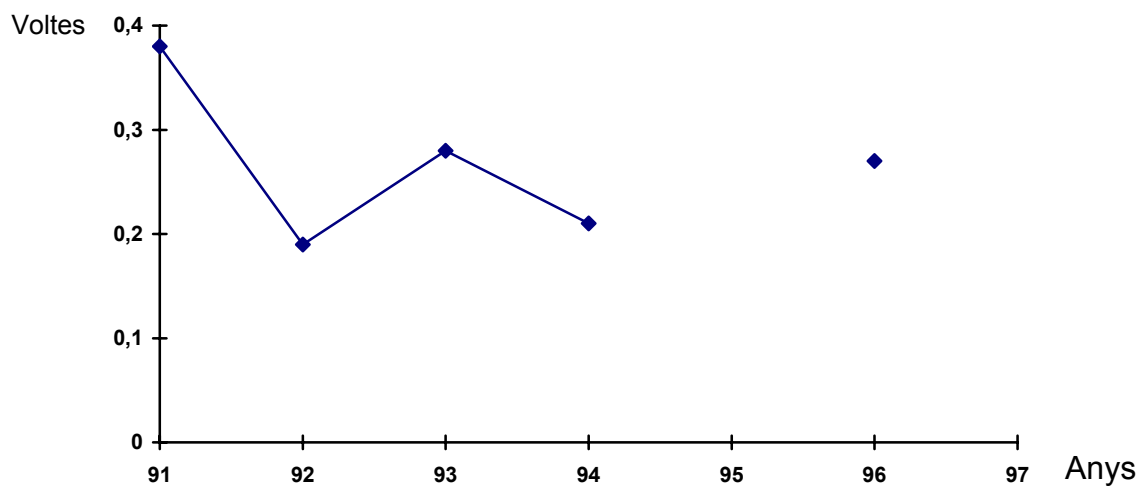


Figura 14.5-3 Evolució de l'actiu net



Els marges solen ésser amplis i generosos en la majoria d'anys excepte el 1994, 1995 i 1997 (negatius), però la rotació es manté molt feble i amb tendència fonamentalment decreixent al llarg del període considerat. La ràtio de rotació de l'actiu no solament no presenta tendència ascendent sinó que es pot situar entre les de més baix valor de Catalunya. El nombre d'esquiadors i/o els preus no es corresponen amb la seva privilegiada distància de Barcelona. Certament que l'estació dels Rasos de Peguera es troba més propera de la Ciutat Comtal, però Vallter és més extensa i variada. Haurem d'admetre a la vista d'aquesta baixíssima rotació... baixíssima vitalitat... que la competència de Masella i La Molina es fa sentir molt.

14.6. Anàlisi específica del marge d'explotació

14.6.1. Anàlisi dels preus de venda

Taula 14-5. Preus de venda (1991-1997) Vallter

Anys	A Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	B Ingressos totals (en milions de PTA)	C Nombre d'esquiadors	D(A/C) Preu mitjà remuntadors (PTA)	E(B/C) Preu mitjà global (PTA)
1991	77,04	87,48	60.000	1284,00	1458,00
1992	170,95	189,59	121.000	1412,81	1566,86
1993	192,33	269,67	100.000	1923,30	2696,70
1994	128,02	185,69	73.556	1740,44	2524,47
1995	58,92	91,65	37.449	1573,34	2447,33
1996	200,55	219,10	104.576	1917,74	2095,13
1997	151,11	185,40	83.191	1816,42	2228,61

Els preus de venda són ascendents (amb acusades oscil·lacions) durant el període considerat. No resulten ésser preus excessivament baixos i per sí mateixos col·laboren a obtenir marges elevats en els anys 1991, 1992, 1993 i 1996. El problema de la resta d'anys no és el preu de venda sinó l'acusada manca d'esquiadors.

14.6.2. Els altres ingressos d'exploració

Taula 14-6. Ingressos (1991-1997) Vallter

Anys	Ingressos per remuntadors (en milions de PTA)	Altres ingressos d'exploració (en milions de PTA)	BPT
1991	77,04	10,44	23,24
1992	170,95	18,64	27,61
1993	192,33	77,34	27,92
1994	128,02	57,67	<28,59>
1995	58,92	32,73	<-82,70>
1996	200,55	18,55	15,97
1997	151,11	34,29	<-40,49>

Aquesta partida (altres ingressos d'exploració) juga un rol clau en la consecució del marge. El seu pes relatiu sobre els ingressos per remuntadors és molt gran i condiciona fortament el BPT obtingut. L'any 1993, sense aquests ingressos s'haurien obtingut severes pèrdues. Els anys 1994, 1995 i 1997 les pèrdues haguessin estat molt més fortes de no ésser per la contribució d'aquesta partida.

14.6.3. La composició dels costos d'exploració

Taula 14-7. Detall de costos (1991-1997) Vallter

Anys	Percentatge sobre ingressos incloses les subvencions		
	Consums	Personal	Amortitzacions
1991	18,71%	24,92%	11,85%
1992	6,70%	22,82%	15,40%
1993	20,50%	19,80%	14,64%
1994	17,97%	30,93%	22,33%
1995	24,97%	46,56%	17,87%
1996	6,20%	22,36%	16,75%
1997	41,40%	30,80%	20,00%

El cost de personal és el cost que té un major relleu en la composició general de costos; aquest fet, com ja sabem, és una característica comú a les estacions d'esquí analitzades. En canvi, el segon lloc en la classificació de costos no correspon a l'amortització sinó al capítol de consums, que, llevat dels anys 92, 94 i 96, supera en força punts al pes específic de l'amortització. Interessarà, doncs, de forma especial estudiar el cost d'amortització per saber per què ha relegat el seu "protagonisme" per darrera de la partida de consums en la majoria d'anys del període estudiat.

14.6.3.1 El cost d'amortització

Taula 14-8. Criteris d'amortització (1991-1997) Vallter

Anys	A Actiu Fix amortitzable (brut) (en milions de PTA)	B Amortització del període (en milions de PTA)	Vida útil (en anys) (A/B)
1991	375,85	17,32	21,70
1992	733,49	29,54	24,83
1993	755,07	40,29	18,74
1994	823,37	42,82	19,23
1995	828,58	17,56	47,19
1996	855,84	37,82	22,63
1997	859,81	38,42	22,38

La resposta a la pregunta anterior rau en la vida útil aplicada a l'estació d'esquí, que ultrapassa clarament la "frontera" dels quinze anys i és, a més, singularment erràtica. La manca d'un criteri d'amortització objectiu, es a dir, cenyit a la vida útil d'una estació d'esquí es fa palesa de manera molt clara en el "fatídic" any 1995. La penúria de neu, l'escassa afluència d'esquiadors i la conseqüent feblesa dels ingressos porta als gestors a minimitzar el cost d'amortització presentant una xifra tan baixa que traduïda al període de vida útil dóna 47,18 anys, xifra absolutament descabellada. Tampoc lliguen massa períodes que oscil·len entre els 18,74 anys de 1993 i els 24,83 anys del període precedent.

Aquest cost és, doncs, feble i poc objectiu. La seva adaptació a períodes de vida útil més realistes castigaria notablement la ja malmesa rendibilitat de l'estació d'esquí.

14.6.3.2 El cost de personal

Taula 14-9. Cost de personal (1991-1997) Vallter

Anys	B Ingressos remuntadors	A Nombre d'esquiadors	PTA Cost personal per esquiador (B/A)
1991	36,42	60.000	607,00
1992	43,76	121.000	361,65
1993	54,49	100.000	544,90
1994	59,31	73.556	806,32
1995	45,75	37.449	1221,66
1996	50,47	104.576	482,62
1997	59,13	83.191	710,77

Com ja s'ha pogut observar en les estacions d'esquí anteriorment estudiades, el cost de personal és funció del nombre de remuntadors (servidors directes dels mateixos) i dels quilòmetres de pistes abalissades (els treballadors anomenats col·loquialment "písters"). Això semblaria portar aquest cost a uns estàndards determinants però no és així car pocs remuntadors de gran velocitat i elevada capacitat de transport (telecadires de 4, 5 ó 6 places) optimitzen aquest cost. En el cas de Vallter el que s'acusa és el baix nombre d'esquiadors que rep l'estació i que situa la repercussió per esquiador del cost de personal en elevades cotes excepte només els anys 1992 i 1996.

14.7. Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net

14.7.1. Millora d'oferta... millora de demanda?

Taula 14-10. Rotació bruta (1991-1997) Vallter

Anys	A Ingressos incloses les subvencions (en milions de PTA)	B Actiu Fix brut (en milions de PTA)	Rotació Bruta (nombre voltes) (A/B)
1991	146,13	375,85	0,39
1992	191,72	733,49	0,26
1993	275,07	755,07	0,36
1994	191,75	823,37	0,23
1995	98,25	828,58	0,12
1996	225,7	855,84	0,26
1997	192,01	859,81	0,22

Taula 14-11. Inversions brutes (1991-1997) Vallter

Anys	ACTIU FIX BRUT		Mitjana esquiadors/dia	
	Valors absoluts	Índex de creixement	Valors absoluts	Índex de creixement
1991	375,85	100,00	337,00	100,00
1992	733,49	195,15	817,56	242,60
1993	755,07	200,90	671,14	199,15
1994	823,37	219,07	474,55	140,82
1995	828,58	220,45	349,99	103,85
1996	855,84	227,70	679,06	201,50
1997	859,81	228,76	630,23	187,01

Taula 14-12. Inversions netes (1991-1997) Vallter

Anys	Actiu total net	Índex creixement	Mitjana esquiadors/dia	Índex creixement	Nombre d'esquiadors	Índex creixement
1991	383,49	100,00	337,00	100,00	60.000	100,00
1992	995,74	259,65	817,56	242,60	121.000	201,60
1993	981,38	255,90	671,14	199,15	100.000	166,60
1994	903,24	235,53	474,55	140,82	73.556	122,60
1995	927,09	241,75	349,99	103,85	37.449	62,40
1996	828,16	215,95	679,06	201,50	104.576	174,29
1997	654,00	170,54	630,23	187,01	83.191	138,65

La millora d'oferta de Vallter és palesa només l'any 1992, car a partir de 1993 els augments de l'actiu fix brut són de poca entitat. Si aquest corrent inversor el contemplem a través de l'actiu fix brut Taula 14-10. Rotació bruta (1991-1997) Vallter i Taula 14-13. Esquiadors per habitant (1991-1996) Vallter), observarem que l'esforç inversor a partir de 1993 és INFERIOR a l'amortització generada... a la pobre amortització generada segons hem comentat en apartats precedents. L'esforç inversor del 1992 va ésser molt important (doblaren de cop el valor existent d'actiu). El nombre d'esquiadors també es va doblar, però en anys següents l'estació no aconsegueix fidelitzar aquests esquiadors car l'afluència cau abruptament respecte a 1992 (però el nombre de dies de funcionament – llevat de 1995 – no indiquen problemes d'innivació. Veure Taula 14-12. Inversions netes (1991-1997) Vallter).

Si observem les inversions efectuades per un competidor directe com l'estació de Masella observarem que aquesta estació inverteix fortament a partir de 1994, cosa que actua polaritzant l'atenció de molts esquiadors catalans cap a Masella en detriment de Vallter. Això abona la tesi de la necessitat d'incrementar-la l'oferta per tal de mantenir "viva" la demanda o incrementar-la. (Veure Taula 11-14. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí). Un altre competidor directe és l'estació de La Molina, però no ha actuat "contra" Vallter car a penes ha invertit (Veure la Taula 11-15. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival).

Malgrat l'esforç inversor de 1992 que va atreure esquiadors desitjosos de gaudir de les novetats de Vallter, l'escassa grandària de Vallter respecte a La Molina i Masella es torna a mostrar com una feblesa a l'hora de fidelitzar als usuaris de 1992.

14.7.2. Millora d'oferta... millora de ROA?

Les inversions de 1992 no han reportat millores del ROA, car en no haver progressat el nombre d'esquiadors la rotació s'ha afeblit i el marge ha estat negatiu en més d'una ocasió. A través de Vallter (i anteriorment a través de Port-Ainé) aprenem que no n'hi ha prou en invertir, cal assolir tanmateix una massa crítica determinada per assegurar la fidelització dels usuaris.

14.8. Efecte econòmic comarcal

Els comentaris que cal fer sobre aquesta estació encaixen amb els darrers paràgrafs de l'exposició feta per a la Vall de Núria, car ambdues estacions pertanyen a la mateixa contrada.

En el cas de Vallter hi ha una característica a afegir: molts dels practicants de l'esquí a Vallter són esquiadors gironins que pugen per a una sola jornada. Això no ha promogut excessivament la indústria hotelera; el resort hotelier de Setcases i l'alta conca del Ter (Camprodon) és feble.

Vallter ha satisfet, però, una ambició i il·lusió dels esquiadors gironins, car la infraestructura viària que comunica la major part d'estacions d'esquí catalanes amb Girona capital i poblacions properes no és una xarxa precisament còmoda. Aquesta estació ha proporcionat una alternativa limitada, si es vol, en capacitat de transport, longitud i varietat de recorreguts, però ha aprofitat clarament l'esquí als practicants gironins.

Tal com ja hem dit, l'efecte econòmic en l'àmbit de la comarca es fa sentir molt poc per les raons anteriors i també per la irregularitat de les xifres d'afluència d'esquiadors. Basti comparar el nombre d'habitants de la Vall d'Aran amb el

nombre de visitants-esquiadors. Si fem el mateix per al Ripollès, habitants-esquiadors observarem una diferencia prou evident.

Taula 14-13. Esquiadors per habitant (1991-1996) Vallter

Contrades ordenades renda/hab.	Núm. d'ordre en el rang comarcal		Ràtio 1991	Ràtio 1996
Aran (Baqueira)	1 → 2	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{460086}{6184} = 74$	$\frac{554271}{7130} = 78$
Cerdanya (Massella i Molina)	2 → 1	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{260000^*}{12396} = 21$	$\frac{506968^*}{12757} = 40$
Pallars Sobirà (Espot i Port-Ainé)	4 → 4	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{170000}{5418} = 31$	$\frac{352135}{5815} = 60$
Alta Ribagorça (Boi-Taüll)	14 → 12	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{45000^{**}}{3514} = 13$	$\frac{170250}{3542} = 48$
Ripollès (Núria i Vallter)	21 → 11	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{85000}{27167} = 3$	$\frac{142407}{26365} = 5$
Berguedà (Els Rasos)	23 → 24	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{18000}{38965} = 0,5$	$\frac{17276}{38606} = 0,4$
Solsonès (Port del Comte)	29 → 28	Nombre esquiadors Nombre habitants	$\frac{105000}{10792} = 9,7$	$\frac{123200}{11171} = 11$

* Aquestes xifres registren únicament els esquiadors de Masella i Molina, però la Cerdanya acull molts esquiadors que es desplacen a les pistes andorranes i franceses, i que, per tant, no són registrats per les estadístiques de Masella i Molina.

** La temporada 90-91 va ésser molt dolenta per a l'estació d'esquí de Boi-Taüll; la xifra de 45.000 visitants esquiadors no és representativa d'una temporada normal com, per exemple, la de 1996.

Taula 14-14. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí

(Dades de renda en milers de ptes.)

	1991	1992	1993	1994	1995
CERDANYA					
Renda per habitant*	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex de creixement	100	107,9	119,1	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
VALL D'ARAN					
Renda per habitant	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex de creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
PALLARS SOBIRÀ					
Renda per habitant	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex de creixement	100	106,4	116,4	123,5	134,5
Lloc en el rang	4	4	4	4	4
RIPOLLÈS					
Renda per habitant	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex de creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
ALTA RIBAGORÇA					
Renda per habitant	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex de creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
BERGUEDA					
Renda per habitant	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex de creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	24
SOLSONÈS					
Renda per habitant	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex de creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	28

* Font: Anuari Estadístic de Catalunya.

Taula 14-15. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival

	1991	1992	1993	1994	1995
ALT EMPORDÀ					
Renda per habitant	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Lloc en el rang	3	3	3	3	3
BAIX EMPORDÀ					
Renda per habitant	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Lloc en el rang	5	5	5	5	5
LA SELVA					
Renda per habitant	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Lloc en el rang	6	6	6	6	6
MITJANA CATALANA					
Renda per habitant	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1358
Índex de creixement	100	106,1	113,4	116,9	126,4

QUARTA PART

15. Visió conjunta del sector

15.1. La rendibilitat del capital propi de les estacions catalanes

Taula 15-1 Visió simultània del ROE (%) en el període estudiat

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	Pèrdues	ND*	21,74	Pèrdues	12,10	ND	ND	0,45	ND	ND
1991	2,49	ND	Pèrdues	8,08	1,65	Pèrdues	ND	3,81	0,14	10,75
1992	5,29	ND	Pèrdues	7,84	1,25	403,74	14,84	0,65	Pèrdues	8,49
1993	5,59	0,91	Pèrdues	7,88	0,29	7,09	6,26	Pèrdues	Pèrdues	7,34
1994	12,60	1,01	Pèrdues	4,99	Pèrdues	1,14	1,39	0,89	Pèrdues	Pèrdues
1995	11,87	0,45	Pèrdues	Pèrdues	Pèrdues	Pèrdues	0,65	Pèrdues	Pèrdues	Pèrdues
1996	8,25	1,75	Pèrdues	Pèrdues	5,41	17,07	0,97	0,04	0,20	4,00
1997	4,81	0,03	Pèrdues	Pèrdues	0,36	13,08	0,36	Pèrdues	0,99	Pèrdues
1998	10,25	0,46	No presentat	2,63	No hi ha dades	Pèrdues	ND	Pèrdues	0,00	ND

* ND: No facilita dades

La Taula 15-1 mostra ràpidament com només una de les deu estacions catalanes assenta de forma sensiblement consistent la rendibilitat dels accionistes. Aquesta estació és Baqueira-Beret i ho és a tenor dels resultats obtinguts a partir de 1994 on s'inicia un període de millors ràtios ROE amb la única inflexió de 1997, període en el qual aquesta estació va rebre 100.000 visites menys que en el període anterior. Encara que aquesta tesi no presenta dades de 1999 i 2000, ens ha estat possible consultar les de Baqueira i confirmen la línia de bonança econòmica iniciada en 1994. Les estacions restants presenten en canvi un panorama de feblíssim i sovint negatiu retorn de la inversió dels propietaris.

Podem preguntar-nos per què només una estació és capaç de consolidar bons resultats després de molts anys de treball. La resposta es troba en bona part a l'apartat següent que presenta el comportament genèric del ROA.

Sí que podem anticipar aquí una conclusió que resultarà més palesa després de la lectura dels dos apartats següents: a partir de 1994, els socis de Baqueira-Beret podrien haver incrementat substancialment... notoriament... el seu ROE si haguessin recorregut més al palanquejament financer; però aquesta maniobra

financera ha estat plantejable només per a Baqueira-Beret car la resta d'estacions catalanes no tenen cap possibilitat de millorar el ROE via palanquejament financer fins que no millorin el seu ROA (objecte de l'apartat següent).

15.2. El rendiment d'actius en el sector català de l'esquí

Com dèiem a l'apartat anterior fins que el ROA no supera el tipus d'interès dels recursos de tercers no és possible traduir un major endeutament en un ROE millorat. Només Baqueira-Beret, com mostra la Taula 15-2. , genera a partir de 1994 un ROA superior als tipus d'interès vigents. Aquesta comparació ja s'ha fet palesa anteriorment, estació per estació. El quadre no fa més que posar de costat totes les empreses catalanes i fer-nos veure la precarietat d'aquests resultats per totes les estacions llevat de Baqueira com hem dit.

Taula 15-2. Comportament de conjunt del ROA (%)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	Negatiu	ND*	15,81	Negatiu	10,49	ND	ND	2,54	ND	ND
1991	7,69	ND	13,91	12,01	6,45	47,48	ND	4,29	3,98	10,57
1992	8,32	ND	5,81	10,75	7,43	103,08	12,85	2,22	2,01	5,68
1993	6,47	6,71	1,35	11,74	5,55	12,64	9,67	0,25	0,51	7,81
1994	11,03	6,58	6,55	9,07	2,77	10,63	7,93	1,13	0,38	2,10
1995	11,09	5,45	Negatiu	Negatiu	Negatiu	Negatiu	0,68	Negatiu	1,54	Negatiu
1996	9,11	6,18	Negatiu	1,16	5,94	13,74	5,68	0,30	2,16	11,40
1997	5,93	5,54	Negatiu	1,28	0,00	8,13	4,87	Negatiu	1,48	Negatiu
1998	10,00	3,86	No presentat	5,18	ND*	Negatiu	ND	Negatiu	0,44	ND

* ND: No facilitada dades

¿Per què només una de les deu estacions ha estat capaç d'agafar una línia, consistent de moment, en quant a rendiment dels seus actius?

La resposta a aquesta pregunta és abordada en els apartats 15.5 i 15.6.

15.3. La política financera seguida pels gestors de les estacions catalanes

En els capítols precedents vàrem facilitar i explicar uns criteris per a jutjar la ràtio d'endeutament, estació per estació. Recapitem-los breument:

2: baix 3: mig 4 ó més: alt

La presenta els valors que resumeixen les pautes d'endeutament seguides pels diferents equips gestors.

Taula 15-3 Ràtios d'endeutament (Actiu Tot. Net / Fons Propis)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	2,12	ND*	7,85	2,19	2,83	ND	ND	1,29	ND	ND
1991	1,92	ND	6,60	2,13	2,33	Fons P. negatiu	ND	1,54	1,48	1,77
1992	1,49	ND	26,36	1,67	2,39	4,66	1,27	1,40	1,61	3,06
1993	1,44	3,84	Fons P. negatiu	1,66	2,56	2,71	1,14	1,42	1,55	2,58
1994	1,29	3,06	Fons P. negatiu	1,99	2,58	1,09	1,26	1,32	1,44	2,56
1995	1,38	2,64	Fons P. negatiu	1,47	3,68	3,32	2,92	1,17	1,29	3,10
1996	1,24	2,72	Fons P. negatiu	1,67	1,92	3,33	2,56	1,13	1,24	2,07
1997	1,22	2,78	Fons P. negatiu	1,84	2,04	3,70	3,19	1,20	1,25	1,86
1998	1,32	3,76	ND*	2,03	ND	44,63	ND	1,23	1,17	ND

* ND: No facilitada dades

De forma genèrica es pot concloure que en el cas de quatre estacions es tracta de ràtios molt moderades. Hi ha certes excepcions: Espot Esquí i Rasos de Peguera ('92 i '98). Les excepcions son situacions estranyes, ja comentades en els capítols corresponents a aquestes estacions d'esquí, però no son fruit de polítiques expressament volgudes.

La raó d'aquestes moderades xifres d'endeutament es troba tant en un fonament econòmic com financer. Des d'un punt de vista econòmic i com ja hem dit, l'obtenció de ràtios ROA més baixos que el cost dels recursos exigibles fa que l'endeutament sigui desaconsellable, car actua en detriment del ROE; aquest fet

és malauradament una constant en el comportament econòmic del sector. La segona raó, com hem dit, és de caire financer: la inseguretats en la regularitat en aconseguir “cash flows”... el risc meteorològic... es tradueix en risc cara a adquirir compromisos de retorn de deute.

15.4. Visió de conjunt dels marges operatius i rotacions d'actius

Taula 15-4. Marge (BAIT ± Res. atípics sobre vendes)

	Baqueira-Beret	Boi-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	ROA negatiu	ND*	29,29	ROA negatiu	29,79	ND	ND	17,16	ND	ND
1991	17,98	ND	12,71	34,80	25,94	76,25	ND	25,58	27,01	27,75
1992	17,77	ND	10,27	33,47	21,94	88,81	12,85	10,36	17,08	29,51
1993	13,50	35,18	1,66	26,95	19,50	17,05	9,67	1,50	4,90	27,88
1994	18,68	29,74	10,50	21,37	9,37	32,15	7,93	7,15	4,27	9,88
1995	18,54	26,48	ROA negatiu	ROA negatiu	ROA negatiu	ROA negatiu	0,68	ROA negatiu	14,65	ROA negatiu
1996	16,62	25,00	ROA negatiu	3,48	9,15	25,56	5,68	1,27	19,58	41,83
1997	11,69	20,53	ROA negatiu	3,87	0,92	16,73	4,87	ROA negatiu	13,84	ROA negatiu
1998	18,79	13,38	ND*	13,28	ND	ROA negatiu	ND	ROA negatiu	4,05	ND

* ND: No facilitada dades

Taula 15-5. Rotació d'actiu net

	Baqueira-Beret	Boi-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	ROA negatiu	ND*	0,54	0,28	0,35	ND	ND	0,15	ND	ND
1991	0,430	ND	1,10	0,35	0,25	0,62	ND	0,17	0,15	0,38
1992	0,469	ND	0,57	0,32	0,34	1,16	0,61	0,21	0,12	0,19
1993	0,477	0,19	0,81	0,44	0,28	0,74	0,52	0,17	0,10	0,28
1994	0,591	0,22	0,62	0,42	0,30	0,33	0,37	0,16	0,09	0,21
1995	0,598	0,21	0,41	0,24	ROA negatiu	ROA negatiu	0,16	0,15	0,11	ROA negatiu
1996	0,548	0,25	0,77	0,33	0,65	0,54	0,38	0,24	0,11	0,27
1997	0,507	0,27	1,44	0,33	0,41	4,49	0,31	0,19	0,11	ROA negatiu
1998	0,532	0,29	ND*	0,39	ND	ROA negatiu	ND	0,19	0,11	ND

* ND: No facilitada dades

Qualsevol negoci on s'assumeixi la lentitud de la rotació com una constant sectorial ha d'anar acompanyat d'un marge prou alt per tal de compensar la baixa

rotació i propiciar un ROA adequat, però malauradament en el sector de l'esquí català els marges no son prou alts i sobre tot son molt erràtics. Vegem-ho:

15.5. Anàlisi sectorial del marge operatiu

15.5.1. Comportament global dels preus de venda

Taula 15-6. Preu mitjà (PTA) (Ing. remuntadors / Núm. esquiadors)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	2104,85	ND	1142,80	1545,70	2461,40	ND	ND	3077,70	ND	ND
1991	2282,83	ND	1509,50	1676,30	1010,38	935,00	ND	1804,35	8434,80	1284,00
1992	2441,57	ND	934,70	1253,80	492,53	1336,00	1307,10	1275,76	5676,30	1412,80
1993	2607,27	4373,50	2013,30	1986,70	770,14	1852,50	1419,80	2233,13	10941,10	1923,30
1994	3279,54	4739,70	1293,50	1538,90	640,13	1407,25	1706,22	1894,95	9763,80	1740,44
1995	3433,09	6617,20	1095,90	1228,60	4026,49	714,28	1190,82	2868,88	17508,50	1573,34
1996	3602,10	6334,60	1283,17	1431,50	885,06	1992,35	1682,58	2452,92	10991,70	1917,74
1997	3871,14	7381,20	1875,23	2263,20	959,91	1937,08	1603,91	2178,92	11080,10	1816,42
1998	3874,56	6298,50	ND	2492,50	ND	1960,43	ND	2414,89	11835,30	ND
Incre-ment	84,1%		60,9%*	61,2%		109,6%*	22,7%**			41,5%***

* En 7 anys

** En 5 anys

*** En 6 anys

S'han de considerar apart els preus de Boí-Taüll, Port del Comte, La Molina i Vall de Núria car es componen d'altres ingressos que no ens ha estat possible esbrinar. Respecte al comportament sectorial de preus, cal dir que:

- Són creixents per a totes les empreses. Aquest creixement de preus comparat amb l'evolució de l'IPC dels anys referenciats ens portaria a construir aquesta taula:

Taula 15-7. Creixement dels preus versus IGP

Estació	Període (amb dades disponibles)	IGP del període considerat	Augment de preus de l'estació
1. Baqueira-Beret	1990 – 1998	38,2%	84,1%
2. Boí-Taüll	(Els preus facilitats “barregen” l'estació hivernal amb l'activitat estival)		
3. Espot Esquí	1990 – 1997	35,8%	60,9%
4. Port-Ainé	1990 – 1998	38,2%	61,2%
5. Port del Comte	(Dades incoherents d'acord amb la taula 5.5.6.1)		
6. Rasos de Peguera	1991 – 1998	30,5%	109,6%
7. La Masella	1992 – 1997	21,2%	22,7%
8. La Molina	1991 – 1998	30,5%	33,8%
9. Vall de Núria	(No discrimina l'activitat de l'esquí)		
10. Vallter	1991 - 1998	30,5%	41,4%

Aquestes dades ens permeten observar com La Masella es l'única estació que no s'ha “atrevit” a pujar preus netament més enllà de la inflació. L'estació veïna de La Molina tampoc ha estat massa “valenta” car la puja supera molt poc l'IGP.

La resta d'estacions han pujat preus molt més enllà de la inflació... el cas dels Rasos de Peguera crida especialment l'atenció. Baqueira, l'estació líder de Catalunya ha pujat preus amb molta força.

La puja generalitzada de preus no ha salvat però l'escassa rendibilitat de les estacions catalanes (excepte la gran Baqueira) degut a les acusades fluctuacions en el nombre d'usuaris explicables a la seva vegada per l'efecte de la canviant meteorologia i la manca d'una grandària o “massa crítica” en l'oferta (que sí que posseeix Baqueira).

L'IGP entre 1990 i 1998 va créixer en una mitjana simple del 4,78% mentre que Baqueira pujava preus com a terme mig anyal simple en un 10,5%, Espot en un 8,7%, Port-Ainé al 7,7%, Rasos al 15,7%, Masella en un modestíssim 4,5% i Vallter en un 6,9%.

15.5.2. L'efecte dels ingressos complementaris de l'esquí

La taula que podem veure a continuació posa no solament de manifest les dificultats trobades per identificar amb claredat aquesta informació sinó també el fet de que els promotors de les estacions d'esquí han donat diferent importància

estratègica a la consecució d'altres ingressos d'explotació. Recordem que una de les preguntes del qüestionari dirigides als agents del sector corroboraven diferents actituds i actuacions.

Taula 15-8. Altres ingressos d'explotació (milions de pta.)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	115,90	ND	0	23,19	9,42	ND	ND	0	ND	ND
1991	395,70	ND	0	63,80	6,34	0	ND	26,73	32,74	10,44
1992	444,83	ND	0	68,58	47,30	0	6,42	38,48	33,37	18,64
1993	367,76	160,00	0	95,53	54,00	0,08	47,66	0	0	77,34
1994	140,13	137,00	0	125,29	0,00	0,05	2,95	0	0	57,67
1995	158,02	91,00	0	33,87	3,98	0	7,47	0	0	32,73
1996	137,89	89,59	0	88,41	31,64	0,09	27,48	0	0	18,55
1997	147,17	102,62	0	45,03	9,70	0,06	41,06	0	0	34,29
1998	155,70	169,72	ND	77,68	ND	0,21	ND	0	0	ND

La taula anterior ens ha mostrat una tremenda dispersió de dades. No obstant a l'anàlisi efectuada al capítol 5è hem pogut constatar la clara importància d'aquest concepte (per tal d'aconseguir positives contribucions al marge). Tot i que en valor absolut els altres ingressos d'explotació no són importants (respecte a la venda de passis d'esquí) col·laboren de forma significativa a l'absorció de despeses fixes.

15.5.3. Costos "protagonistes" en el sector

Els capítols precedents han assenyalat la importància dels epígrafs de:

- Personal i
- Amortitzacions

Vegem doncs xifres de conjunt:

Taula 15-9. Cost personal (milions de PTA)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	277,40	ND	24,15	23,08	10,87	ND	ND	237,00	ND	ND
1991	402,90	ND	24,51	30,10	14,61	2,72	ND	216,64	269,96	36,42
1992	434,50	ND	46,61	34,53	35,01	0,96	41,95	281,89	301,13	43,76
1993	490,40	199,00	50,24	37,66	28,89	4,40	30,91	281,20	325,85	54,49
1994	507,80	229,00	57,48	50,32	29,95	6,01	33,28	296,30	329,85	59,31
1995	562,20	252,00	60,08	48,68	21,69	1,97	35,23	289,35	333,21	45,75
1996	614,20	328,36	75,31	66,48	41,09	9,81	63,50	320,62	327,49	50,47
1997	602,50	355,14	76,69	94,54	23,39	10,32	70,09	309,45	333,34	59,13
1998	667,80	413,98	ND	118,22	ND	3,48	ND	314,78	328,09	ND

Tant les xifres d'aquesta taula com les de la taula següent presenten distorsions molt accentuades que ja s'han comentat a nivell de cada estació d'esquí. Les xifres de cost de personal repercutit per esquiador demostren la importància d'aquest component sobre el preu de venda. Com ja hem dit anteriorment, les úniques xifres realment representatives són les de Baqueira i Port-Ainé car hem disposat d'informació més elaborada. A les restants estacions es peca per excés o per defecte; per excés quan s'inclou el cost de personal d'altres activitats i per defecte quan hi ha divergències entre el cost declarat oficialment i el real amb l'ànim d'afavorir fiscalment a la persona remunerada.

Taula 15-10. PTA cost personal per esquiador

(Cost personal /nombre esquiadors)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	3506,80	ND	262,50	355,07	155,28	ND	ND	2633,33	ND	ND
1991	875,70	ND	233,40	463,07	139,14	151,10	ND	1083,20	10798,40	607,00
1992	1000,30	ND	347,83	345,30	150,25	38,40	257,36	812,56	7924,40	361,65
1993	1065,80	1548,60	448,50	443,05	412,71	220,00	606,07	1545,05	12068,50	544,90
1994	1013,20	1568,50	351,80	387,07	199,67	402,17	391,41	1085,34	10387,90	806,32
1995	1036,50	2011,50	472,32	470,33	4164,74	2814,28	448,78	2369,45	14971,70	1221,66
1996	1108,10	1928,70	330,40	537,68	333,50	567,84	283,48	1133,06	8656,60	482,61
1997	1303,30	2289,70	381,50	919,64	331,30	533,09	296,93	1333,83	8954,01	710,77
1998	1131,20	2213,80	ND	1019,13	ND	688,43	ND	1747,41	9253,96	ND

Taula 15-11. Incidència del cost de personal sobre ingressos

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	98,20	ND	22,90	17,51	5,48	ND	ND	46,75	ND	ND
1991	27,86	ND	15,40	16,43	11,01	16,16	ND	33,77	53,10	24,92
1992	28,86	ND	37,20	16,65	17,71	2,87	18,04	34,68	60,04	22,82
1993	31,28	27,50	22,20	13,43	17,67	11,85	18,06	38,66	65,70	19,80
1994	28,46	26,30	27,20	14,59	19,76	28,51	22,40	43,51	69,70	30,93
1995	27,82	26,10	43,10	26,94	26,95	394,00	25,69	47,79	58,96	46,56
1996	28,77	27,17	25,75	23,16	26,42	28,43	12,91	34,87	56,20	22,36
1997	31,10	27,50	20,34	31,72	25,28	27,47	16,02	42,90	59,50	30,80
1998	27,30	29,70	ND	30,77	ND	27,73	ND	47,83	63,50	ND

L'altre cost d'accentuat "protagonisme" és l'amortització. La visió de conjunt sobre l'impacte d'aquest cost ha estat presentada a través de la Taula 15-12., Taula 15-13., Taula 15-14. i Taula 15-15.. La primera d'elles ens permet veure l'impacte d'aquest cost sobre la xifra d'ingressos per entendre que bona part del preu que paga un esquiador és per permetre la renovació del gran immobilitzat de l'estació d'esquí.

Taula 15-12. Incidència del cost d'amortització sobre ingressos

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	117,50	ND	5,40	27,31	23,51	ND	ND	ND	Dades no significatives. Inversions esquí no diferenciades	ND
1991	24,23	ND	3,60	25,15	20,83	0	ND	10,24		11,85
1992	23,10	ND	4,80	24,89	15,92	0	7,40	20,15		15,40
1993	26,89	18,40	2,50	18,78	29,35	14,38	11,12	25,22		14,64
1994	23,87	7,30	3,10	16,16	31,65	3,32	32,04	13,47		22,33
1995	22,65	10,20	5,20	27,24	52,80	140,00	35,77	41,32		17,87
1996	24,29	8,50	2,50	17,67	14,70	3,59	18,30	24,52		16,75
1997	32,81	9,70	1,45	17,58	22,56	3,30	20,34	29,93		20,00
1998	24,00	10,40	ND	12,82	ND	106,85	ND	33,89		ND

Aquestes xifres ens indiquen polítiques d'amortització molt disperses. La normativa oficial espanyola marca pautes que hem citat en analitzar l'estació de

Baqueira (pàg. 117) però les xifres treballades per nosaltres rarament se ceneixen a aquestes normes (també presentades a l'apartat 15.6).

Per tal d'analitzar aquesta accentuada dispersió de xifres ens cal utilitzar tres taules més que ens facilitin una comparació entre el cost anual d'amortització i el valor de l'actiu fix amortitzable per tal de poder observar les estimacions de "vida útil" que presenta cada estació d'esquí.

Taula 15-13. Actiu Fix brut amortitzable

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	4316,80	ND	191,72	502,30	758,46	ND	ND	3707,00	ND	ND
1991	5364,00	ND	194,57	650,45	758,46	22,77	ND	3632,16	3762,69	375,85
1992	5691,50	ND	205,42	712,39	792,29	24,41	208,57	3996,56	4591,11	733,49
1993	6070,24	2865,00	205,38	816,21	796,30	37,12	225,55	4730,10	5437,28	755,07
1994	6128,29	3073,00	274,03	969,16	799,26	39,09	367,43	4628,80	6040,61	823,37
1995	6897,23	3176,00	289,96	1079,04	806,20	38,39	683,21	4719,22	6459,67	828,58
1996	7948,00	3189,93	317,58	1197,54	464,18	54,50	992,23	4792,37	6685,14	855,84
1997	8057,76	2977,36	262,78	1276,95	468,53	68,91	1177,61	4890,35	6865,28	859,81
1998	9057,71	3316,67	ND	1468,96	ND	60,53	ND	4986,70	6916,71	ND

Taula 15-14. Amortització període

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria*	Vallter 2000
1990	331,80	ND	5,72	36,00	46,62	ND	ND	ND		ND
1991	350,40	ND	5,81	46,08	27,62	0	ND	65,70		17,32
1992	347,80	ND	6,04	51,63	31,48	0	17,21	163,80		29,54
1993	421,48	133,00	5,82	52,67	47,97	5,34	19,04	183,41		40,29
1994	425,87	64,00	6,63	55,72	47,97	0,70	47,44	91,74		42,82
1995	457,58	98,00	7,26	49,23	42,52	0,70	49,05	250,18		17,56
1996	518,85	102,74	7,35	50,94	22,87	1,24	90,38	225,47		37,82
1997	635,62	126,05	5,50	52,39	20,87	1,24	88,97	215,89		38,42
1998	586,70	144,32	ND	49,25	ND	13,41	ND	223,03		ND

* Recordem que a l'anàlisi particularitzada d'aquesta estació s'ha dit que no fa constar el cost d'amortització per tenir-lo subvencionat.

Taula 15-15. Vida útil actiu (AFB amortit. / amortit. període)

(resultat en anys)

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	10,3	ND	33,50	13,95	16,26	ND	ND	ND		ND
1991	13,9	ND	33,48	14,11	27,46	?	ND	55,28		21,70
1992	14,2	ND	34,00	13,79	25,16	?	12,12	24,40		24,83
1993	13,2	21,50	35,29	15,49	16,60	6,95	11,84	25,79		18,74
1994	13	48,00	41,33	17,39	16,66	55,84	7,74	50,46		19,23
1995	13,1	32,40	39,93	21,92	18,96	54,84	13,92	18,86		47,18
1996	14,4	23,60	43,20	23,51	20,30	43,95	10,97	21,26		22,63
1997	8,4	23,78	47,77	24,37	20,45	55,57	13,23	22,65		22,38
1998	13,6	23,00	ND	29,83	ND	4,51	ND	22,36		ND

Les diferents vides útils que presenten les estacions d'esquí catalanes no solament se separen extraordinàriament les unes de les altres, sinó que s'obtenen dades absurdes per la majoria d'estacions. Només els càlculs corresponents a Baqueira-Beret i Masella tenen sentit. Les dades de Port-Ainé tenen sentit entre 1990 i 1993, més tard mostren una vida útil de duració poc creïble. Aquesta proliferació de valors absurds pot tenir dues explicacions: d'un costat un cert descuit en la consideració rigorosa de la partida d'amortització, de l'altra la inclusió a l'actiu fix brut de valors no amortitzables com terrenys, obres d'infraestructura bàsica⁴⁴, etc. Poques han estat les estacions d'esquí que ens han permès conèixer l'actiu fix brut amb prou detall com per separar els elements amortitzables dels no-amortitzables. No obstant aquesta observació, cal tenir en compte que l'actiu fix més rellevant en una estació d'esquí ha d'ésser el capítol de remuntadors. Les disposicions fiscals vigents⁴⁵ i els usos de les estacions europees coneguts a través del qüestionari descrit a l'apartat 4.2.2 donen una vida útil mitjana per al conjunt de l'actiu fix amortitzable de 15 anys. Només Baqueira i Masella se situen al voltant d'aquesta norma.

⁴⁴ Vials d'accés, vials d'alta cota, moviment de terres, aparcaments i adequació de pistes (terraplenatge, contenció d'allaus,...)

15.6. La rotació de l'actiu net de les estacions de muntanya

L'observació de la taula corresponent a aquest apartat ens permet veure una característica comú a totes les estacions analitzades: la rotació és molt baixa com ja hem tingut ocasió de comentar estació per estació.

Taula 15-16. Rotació de l'actiu (nº voltes)

	Baqueira Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	0,121	ND	0,54	0,28	0,35	ND	ND	0,15	ND	-
1991	0,430	ND	1,1	0,35	0,25	0,62	ND	0,17	0,15	0,38
1992	0,469	ND	0,57	0,32	0,34	1,16	0,61	0,21	0,12	0,19
1993	0,477	0,19	0,81	0,44	0,28	0,74	0,52	0,17	0,10	0,28
1994	0,591	0,22	0,62	0,42	0,30	0,33	0,37	0,16	0,09	0,21
1995	0,598	0,21	0,41	0,24	0,16	0,01	0,16	0,15	0,11	0,11
1996	0,548	0,25	0,77	0,33	0,65	0,54	0,38	0,24	0,11	0,27
1997	0,507	0,27	1,44	0,33	0,41	0,49	0,31	0,19	0,11	0,29
1998	0,532	0,29	ND	0,39	ND	0,18	ND	0,19	0,11	ND

ND: Anys en que no hem pogut disposar d'informació

Els anys de pèrdues, les rotacions solen ésser encara molt més baixes (amb l'excepció d'Espot Esquí); veiem el cas de Baqueira en 1990 o Vallter en 1995. Són poques les estacions que presenten un progrés consistent en aquesta ràtio que, com ja hem comentat, considerem clau en la gestió d'una estació d'esquí. La tònica general és de forts alts i baixos degut a les canviants condicions de la meteorologia.

Només les estacions de Baqueira i Boí-Taüll presenten progressos en la rotació de l'actiu. Les altres fluctuen notòriament.

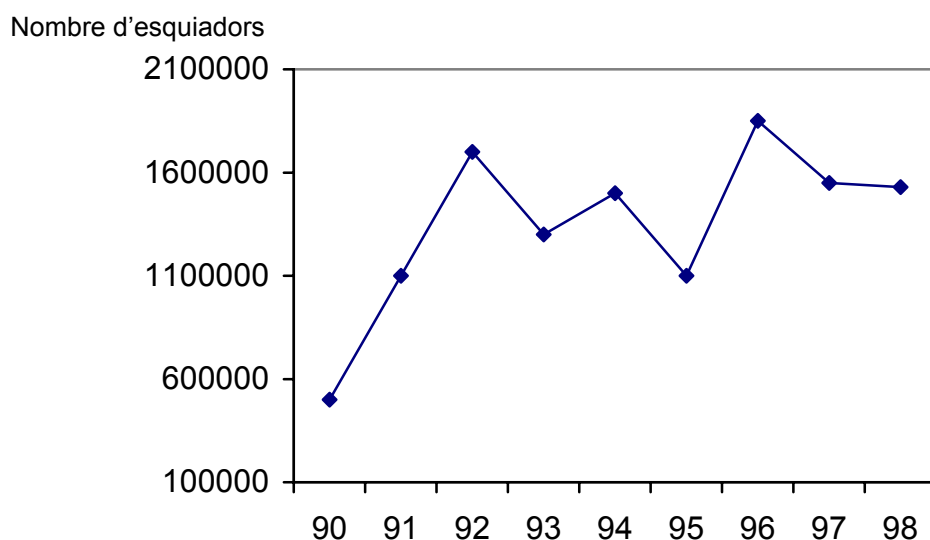
A continuació podem estudiar altres factors que condicionen la rotació:

- Les vendes: Nombre d'esquiadors i dies operatius
- Les inversions en remuntadors

⁴⁵ Cablejat: 10 a 14 anys. Motors: 7 anys. Basaments i pilones: 25 anys. Edificacions: 30 anys. Cabines i cadires: 20 anys.

La taula que ens facilita el nombre de visitants anyals és prou expressiva: Baqueira i Boí augmenten la seva afluència... també Masella però no amb el mateix impacte sobre la rotació. Atenció a la suma de visitants del conjunt d'estacions de tot Catalunya! No hi ha una progressió consistent.

Figura 15.6-1 Evolució global nombre d'esquiadors



L'any 1990, com ja hem dit, es va patir una forta sequera a la vessant atlàntica peninsular. El progrés de Baqueira i Boí significa que van guanyant cada cop una parcel·la més poderosa sobre el mercat global. La Masella fa un notable salt amunt en 1996 i progressa a partir d'aquell moment. Cal veure les inversions, per entendre que la rotació no s'acompanya amb aquest èxit en el nombre d'esquiadors. Entre 1998 i 2000... això aquest treball no ho contempla... Baqueira i Boí han continuat el seu progrés.

Taula 15-17. Nombre d'esquiadors

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000	TOTAL
1990	79.103	70.000	92.000	65.000	70.000	14.000	50.000	90.000	15.000	65.000	560.103
1991	460.086	45.000	105.000	65.000	105.000	18.000	60.000	200.000	25.000	60.000	1.143.086
1992	434.352	120.000	134.000	100.000	233.000	25.000	163.000	347.000	38.000	121.000	1.715.352
1993	460.137	128.500	112.000	85.000	70.000	20.000	51.000	182.000	27.000	100.000	1.235.637
1994	501.192	146.000	163.360	130.000	150.000	14.944	85.024	273.000	31.753	73.556	1.568.829
1995	542.389	125.280	127.200	103.500	5.208	700	78.500	122.117	22.256	37.449	1.164.599
1996	554.271	170.250	227.935	124.200	123.200	17.276	224.000	282.968	37.831	104.576	1.866.507
1997	462.295	155.100	200.994	102.800	70.600	19.359	236.048	232.000	37.228	83.191	1.599.615
1998	590.363	187.000	183.500	116.000	77.500	5.055	276.120	18.140	35.454	90.700	1.579.832

En quant als dies de funcionament de les estacions es pot observar a la taula següent que Port-Ainé és la més privilegiada. Com ja hem comentat, cal tenir en compte que Port-Ainé es beneficia tant dels temporals de llevant de la Mediterrània com de les perturbacions atlàntiques. No obstant això, no presenta millores de rotació ni en el nombre d'esquiadors.

Taula 15-18. Dies operatius

	Baqueira-Beret	Boí-Taüll	Espot Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	92	124	130	151	130	125	ND	113	111	148
1991	152	150	130	151	150	131	114	132	130	148
1992	150	141	141	150	148	142	137	135	130	148
1993	135	145	107	155	115	104	133	139	132	149
1994	150	143	121	156	69	109	84	103	103	155
1995	130	114	102	142	82	4	127	124	129	107
1996	152	136	122	156	136	140	150	140	147	154
1997	128	133	121	156	108	114	127	122	122	132
1998	136	ND	ND	160	ND	27	ND	ND	ND	ND
Total	1225	1086	974	1377	938	896	962	1008	1004	1171
Mitjana	136	138	122	153	117	99	120	126	126	146

Observem també com les temporades poden fluctuar molt en nombre de dies de funcionament. Les dues estacions més maltractades per la meteorologia són Port del Comte i Rasos de Peguera ambdues instal·lades a la serralada pre-pirenaica: sovintegen curtes temporades i oscil·lacions realment dramàtiques (1994, 1995, 1998).

Taula 15-19. Índex de creixement d'Actiu Fix brut

	Baqueira-Beret	Boi-Taüll	Esport Esquí	Port-Ainé	Port del Comte	Rasos Peguera	La Masella	La Molina	Vall de Núria	Vallter 2000
1990	Any poc represent.	ND	100,00	100,00	100,00	ND	ND	100,00	ND	ND
1991	100,00	ND	101,48	129,49	100,00	100,00	ND	97,90	100,00	100,00
1992	106,10	ND	107,10	141,83	104,46	107,20	100,00	107,80	122,01	195,15
1993	113,20	100,00	107,10	162,49	104,98	163,02	108,10	127,50	144,50	200,90
1994	114,20	107,20	142,93	192,94	105,37	171,67	176,10	124,80	160,50	219,07
1995	128,60	110,80	151,24	214,82	106,29	168,60	327,50	127,30	171,60	220,45
1996	148,20	111,30	165,64	238,41	61,20	239,35	475,70	129,20	177,60	227,70
1997	150,20	103,90	137,06	254,22	61,70	302,60	564,60	131,90	182,40	228,76
1998	168,90	115,70	ND	292,45	ND	265,83	ND	134,50	183,40	ND

La darrera taula d'aquest apartat ens mostra un factor comú: totes les estacions d'esquí inverteixen contínuament i algunes d'elles de forma molt ostensible. L'esforç inversor de Masella és extraordinari: va recollir el seu fruit en forma d'un notable creixement del nombre d'esquiadors però no l'ha aprofitat en la ràtio de rotació d'actiu car el salt inversor ha estat fort i brusc sense temps encara per assimilar-lo... la temporada de la gran "estrena" (1995) va ésser ingrata en quant a dies de funcionament. Notables són els esforços dels Rasos de Peguera, Port-Ainé i Vallter però encara són estacions petites per atreure a l'esquiador com ho han fet les més grans.

La inversió en actiu aprofita a la rotació i aquesta al ROA, però les inversions "cundeixen" a partir de certa "massa crítica" (Baqueira) i suposant també que la innivació permeti una temporada prou dilatada. La grandària de l'estació i la varietat de recorreguts són factors significatius de diferenciació.

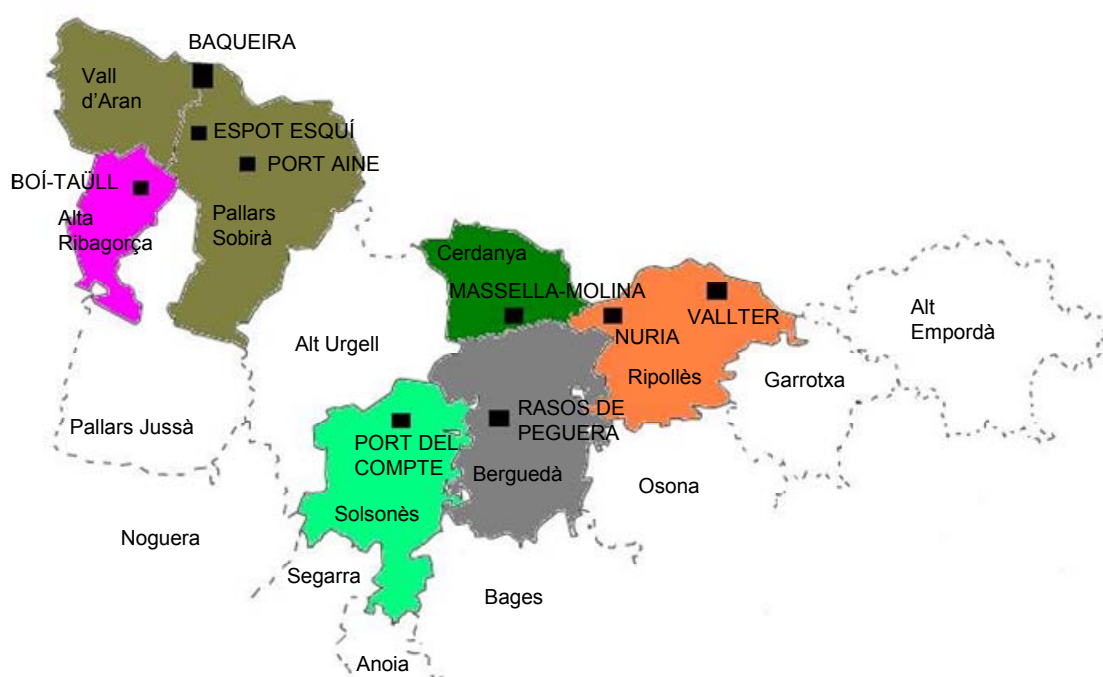
15.7. L'efecte global de creació de riquesa

Abans de l'aparició de l'esquí, com un fenomen important "d'oci-actiu", les contrades de muntanya eren (en renda per càpita) les més pobres de Catalunya. Un recurs ben primitiu com l'agricultura es constituïa en un generador escàs de riquesa per la turmentada orografia de les valls pirinenques. L'explotació forestal, malgrat boscos abundants, no creava tampoc gran riquesa per l'escassa qualitat de la fusta i la precarietat de les vies de comunicació cap als grans centres de consum. Tanmateix la ramaderia s'explotava en petites unitats sense una economia reproductora, veterinària i criadora prou estudiada i potent.

Certament que la bellesa paisatgística de l'Alta Ribagorça, l'Aràn o el Pallars Sobirà era un fet reconegut però reportava com únic producte un turisme estival més romàntic que abundant.

L'esquí ha potenciat aquestes contrades i l'anomenat "esport-aventura"⁴⁶ ha cooperat també molt positivament a un progrés espectacular en termes de renda per càpita i de fre a la més terrible despoblació.

Aquesta pintura que acabem de fer no es correspon precisament amb totes les contrades estudiades. De les set contrades catalanes on hi ha estacions d'esquí es poden fer dos grans apartats:



- Les contrades plenament pirenaïques i ancestralment “aïllades”
- Les contrades prepirenaïques o tradicionalment “menys aïllades”

Pertanyen al primer grup: l'Aràn (Baqueira), l'Alta Ribagorça (Boí-Taüll), Pallars Sobirà (Espot Esquí, Port-Ainé) i Cerdanya (Masella i Molina).

Pertanyen en canvi al segon grup: el Solsonès (Port del Comte), Berguedà (Rasos de Peguera) i Ripollès (Núria i Vallter).

Les primeres eren, abans de l'esquí massiu, contrades on la neu i la turmentada orografia dificultaven l'accés provocant així llargs hiverns on les famílies camperoles passaven moltes hores després de l'hora de sol ponent al voltant del foc de la borda que aplegava avis, pares i néts. És en aquestes contrades de limitats recursos i aïllament hivernal on l'afluència turística dels esquiadors i dels practicants estiuencs de l'esport-aventura ha provocat canvis decisius en les primitives economies.

A diferència d'aquestes contrades, les del segon grup limitaven al nord per la serralada pre-pirenaica: Solsonès i Berguedà obrint-se al sud a altres contrades gràcies a una orografia menys esquerpa. Certament que el Ripollès també limita al nord amb la serralada pirenaica però el flanc sud és molt més benèvol que els llargs i altius passos de l'Alta Ribagorça (Serres de Pont de Suert) o de l'Aràn (estribacions del Mulleres, Coll d'Alfred, Tuc de les Hennes, valls de Rius, Port de la Bonaigua) sense oblidar la duresa del Coll de Tancalaporta, Penyes Altes de Moixeró, Coll de Pal, collada de Tosses... gegants defensors de la Cerdanya i un llarg etcètera de durs contraforts. El Solsonès en canvi ha estat ja d'antic obert al sud a l'Anoia i al Bages, als ressorts minaires de Súria i Cardona.

El Berguedà limita al sud i a l'oest amb el Bages i l'Osona, era un teixit industrial i agrícola que influïa i influeix. Hi havia el ressort miner de Fígols i Saldes. El

⁴⁶ Aquesta generosa denominació pot incloure una excursió de qualsevol turista còmodament assegut dins d'un vehicle tot terreny i decorat amb un rètol evocador, tot invitant a tan gran “aventura”.

Ripollès s'ha obert de sempre a un sud plàcid com l'Osona i a un oest com la Garrotxa no exempt de cert teixit industrial.

A l'Aràn, contra un llarg hivern de solitud va aparèixer una festa d'esquí i anoracs multicolors, però el Port del Comte, Rasos de Peguera i Vallter han estat petites gotes d'aigua en unes economies comarcals menys mancades que les de les bordes araneses o els minúsculs llogarets de l'antiga vall de Boí. El romànic, tan delicat, petit i sobri prolifera a l'Aràn, brilla al Taüll però sense gosar desafiar l'altrosa silueta del castell de Cardona, o de l'enlairat castell de Berga o la contundent presència gòtica del Monestir de Ripoll.

Està clar que parlant de renda per càpita, les reduïdes poblacions de les comarques del primer grup reben amb cada nevada, amb cada floc de neu unes unitats monetàries molt estimables. Tradicionalment el Solsonès, el Berguedà i el Ripollès havien estat més poblats que els alts cursos dels rius pirenaics.

Penso raonablement que l'exposició feta a nivell de cada estació d'esquí ha explicat suficientment l'efecte de generació col·lectiva de riquesa. La nostra intenció ara és recollir el fet a títol de conclusió, tot aportant certa informació addicional. En les explicacions fetes estació per estació ens hem circumscribit als anys del període analitzat amb la limitació fins al 1996, darrera informació estadística disponible sobre l'economia comarcal en el moment de redacció d'aquest capítol (2004).

No obstant això, si extenem l'estudi a etapes anteriors es podran observar efectes encara més palesos del progrés econòmic de les contrades beneficiades per la presència de les estacions d'esquí.

La **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** ens permet observar com l'any 1983 ni la Vall d'Aràn ni la Cerdanya ni molt menys el Pallars Sobirà es trobaven a les primeríssimes posicions que han ocupat anys més tard. Recordem-ho:

Taula 15-20. Núm ordre en el rang comarcal (1991-1996)

1983	1985	1991	1996
9 – Vall d'Aràn	1 – Vall d'Aràn	1 – Vall d'Aràn	1 – Vall d'Aràn
13 – Cerdanya	4 – Cerdanya	2 – Cerdanya	2 – Cerdanya
17 – Solsonès	20 – A. Ribagorça	4 – Pallars Sobirà	3 – Alta Ribagorça
18 – Ripollès	25 – Berguedà	14 – Alta Rib.	4 – Pallars Sobirà
22 – Berguedà	29 – Solsonès	21 – Ripollès	12 – Ripollès
29 – Pallars Sobirà	30 – Ripollès	23 – Berguedà	19 – Solsonès
	37 – Pallars Sobirà	29 – Solsonès	28 – Berguedà

El progrés econòmic de l'Aràn i la Cerdanya és ja palès en la dècada dels 80. Un salt espectacular cap amunt és el del Pallars Sobirà que a la dècada dels 80 és manté a la darrera de la classificació i ja en 1991 assoleix la 4a posició. Finalment i per tancar la línia dels progressos, l'Alta Ribagorça arriba més tard (Boí Taüll s'inaugura a la primeria de la dècada dels 90) però en 1996 ja la podem veure en tercera posició!

El Solsonès, Berguedà i Ripollès retrocedeixen en termes generals però ja hem comentat que les inversions en esquí són poc significatives per si mateixes i es “dilueixen” entre altres fonts de riquesa més significatives per aquestes contrades.

Repassem les dades més recents, algunes de les quals ja van ésser citades a la Taula 5-15.

Taula 15-21. Núm ordre en el rang comarcal (1991-1996)

Contrades d'esquí	Núm. d'ordre en el rang comarcal		
	1991	1995	1996
Aràn	1	2	1
Cerdanya	2	1	2
Pallars Sobirà	4	4	4
Alta Ribagorça	14	12	3
Ripollès	21	11	12
Berguedà	23	24	28
Solsonès	29	28	19

Les quatre primeres contrades són les que hem descrit anteriorment com les plenament pirenaïques: canvi bruscat de l'economia, pocs habitants.

Les tres darreres són contrades ancestralment obertes pels flancs sud i oest, l'economia de l'esquí les afecta menys i el nombre d'habitants és molt més gran.

Taula 15-22. Nombre d'habitants (1991-1995)

Contrades d'esquí	Nombre d'habitants	
	1991	1995
Aràn	6184	7130
Cerdanya	12396	12757
Pallars Sobirà	5418*	5815
Alta Ribagorça	3514	3542
Ripollès	27167	26365
Berguedà	38965	38606
Solsonès	10792	11171

* Hi havia el doble en 1970.

El notable progrés del Ripollès no és explicable pel fenomen de l'esquí, sinó per l'avenç del seu teixit industrial.

Cal afegir una darrera consideració:

Les petites estacions d'esquí no exerceixen l'atractiu turístic de les grans. Fins que no s'arriba a determinada "massa crítica" en el nombre d'esquiadors i es cuida la mateixa amb CONTINUES inversions no es pot parlar d'un efecte de veritable impacte econòmic (Taula 15-22. Nombre d'habitants (1991-1995)).

Taula 15-23. Visitants i capacitat estacions

<u>Contrada</u>	<u>Estació</u>	<u>Nombre visitants (1998)*</u>	<u>Capacitat transport en pers./hora (2000)</u>
Aràn	Baqueira	590.363	39.667
Cerdanya	Masella	276.120	10.886
	La Molina	181.400	15.850
Pallars Sobirà	Espot Esquí	183.500	9.400
	Port-Ainé	116.000	9.600
Alta Ribagorça	Boí-Taüll	187.000	13.830
Ripollès	Núria	35.454	3.080
	Vallter	90.700	5.920
Berguedà	Rasos de P.	5.055***	2.520
Solsonès	Port del Comte	77.500	3.940

* Els anys no concorden a causa de la no disponibilitat d'informació. En els dos anys de diferència no es produiran diferències sensibles en el nombre de visitants.

** Masella i Molina actuen des de fa anys pràcticament com una estació d'esquí única.

*** Any anormalment baix (sol tenir entre 15 i 20.000 esquiadors).

La Taula 15-23. Visitants i capacitat estacions permet observar l'abisme existent entre els paràmetres de l'oferta d'esquí de les quatre primeres contrades i les tres darreres.

La relació entre la grandària d'una estació d'esquí mesurada per la seva capacitat de transport i el nombre de visitants és també apreciable a través de la citada taula. Aquesta relació no és axiomàtica car està influïda per la meteorologia i d'altra banda les dades totals del nombre d'esquiadors són de 1998. La capacitat de transport l'hem pogut disposar de l'any 2000 (car només teníem dades parcials en 1998).

Malgrat aquestes alteracions la relació és obvia: l'esquiador opta claríssimament pels grans espais esquiabls: Baqueira és imbatible. El conjunt Masella-Molina resta força distant de les dues petites estacions del Pallars. Les estacions d'esquí del Ripollès, Berguedà i Solsonès atreuen un minso nombre de visitants per any.

Aquest capítol es presta a plantejar una pregunta tan interessant com difícil de contestar:

Donat que l'esquí ha estat un motor de positiu canvi econòmic per les contrades d'esquí... és un fenomen en creixement en el context català? o es pot parlar d'estabilització?

La resposta (tot considerant la renda per càpita) resulti potser clara en el cas d'una contrada tan marcada pel fenomen hivernal com l'Aràn però potser no és tan evident per contrades emergents al tema estival com l'Alta Ribagorça (Boí-Taüll) o Pallars Sobirà (Espot Esquí i Portainé).

Un indicador podria ser el nombre de visites a les pistes d'esquí.

En aquest sentit es pot consultar el gràfic de la Figura 15.6-1 de l'apartat anterior. Les xifres de l'any 90 no són gens significatives donada la intensa sequera que va afectar el sector atlàntic pirenaic. L'any 1991 va ésser més generós. L'evolució observada des del 1992 al 1998 no marca una clara tendència en alça del nombre de visites. L'any 1996 va ésser notablement bo però aquestes condicions no s'han repetit. En un esforç per actualitzar aquestes conclusions podem dir que dades de l'any 2000 ens indiquen un contingent de dos milions de visites. És l'any 2000 l'escenari lògic d'una bona temporada de neu sobre tot a Baqueira i Boí o és l'exponent d'un progrés? La diferència de valors entre 1996 (1,9 milions de visites) i 2000 (2 milions) no és prou significativa per parlar de progrés.

Podem estudiar també l'evolució de la renda per càpita de les contrades d'esquí, comparar-les amb l'evolució del turisme estival i amb la mitjana de Catalunya entre 1991 i 1995. Podem observar la Taula 15-24..

Les contrades capdavanteres de Catalunya: Cerdanya i Vall d'Aràn no perden posicions. Manté també el seu lloc el Pallars Sobirà i avança l'Alta Ribagorça. No hi ha evidència de que el Ripollès millori(pel progrés de Vallter) a jutjar per l'accentuadíssima oscil·lació del nombre de visites. La millora del Ripollès cal cercar-la en altres àmbits. Berguedà i Solsonès mantenen posicions però molt lluny de les altres contrades d'esquí.

Taula 15-24. Evolució renda per càpita (1991-1995)

Cerdanya	1387,9	1497,7	1653,5	1739,5	1907,8
Índex creixement	100	107,9	119,14	125,3	137,5
Lloc en el rang	2	1	1	1	1
Vall d'Aràn	1390,8	1469,6	1582,2	1658,7	1804,1
Índex creixement	100	105,7	113,8	119,3	129,7
Lloc en el rang	1	2	2	2	2
Pallars Sobirà	1264,6	1346	1472,3	1562,3	1700,7
Índex creixement	100	4	4	4	4
Lloc en el rang	4	106,4	116,4	123,5	134,5
Alta Ribagorça	1175,2	1240,7	1329,6	1400,5	1507,4
Índex creixement	100	105,6	113,1	119,2	128,3
Lloc en el rang	14	13	13	11	12
Ripollès	1127,3	1194,2	1305,4	1379,6	1512,5
Índex creixement	100	105,9	115,8	122,4	134,2
Lloc en el rang	21	20	20	15	11
Berguedà	1096,2	1160,6	1253,7	1313,6	1428,6
Índex creixement	100	105,9	114,4	119,8	130,3
Lloc en el rang	23	25	24	24	23
Solsonès	1072,5	1152,6	1235,4	1297,4	1412,8
Índex creixement	100	107,5	115,2	120,9	131,7
Lloc en el rang	29	28	29	28	27

Alt Empordà	1328,6	1418,8	1535,1	1607,4	1756,9
Índex de creixement	100	106,8	115,5	121	132,2
Ranking	3	3	3	3	3
Baix Empordà	1245,5	1338	1448,7	1527,9	1674,2
Índex de creixement	100	107,4	116,3	122,7	134,4
Ranking	5	5	5	5	5
La Selva	1240,3	1320,3	1431	1508,4	1646,6
Índex de creixement	100	106,4	115,4	121,6	132,7
Ranking	6	6	6	6	6
Catalunya	1153,2	1223,3	1308,3	1348	1758
Índex de creixement	100	106,1	113,9	116,9	126,4

La renda per càpita mitjana va créixer a Catalunya en un 26,4% entre 1991 i 1995. Totes les contrades que apareixen a la citada taula creixen per sobre de la mitjana catalana.

El progrés de les contrades de la Costa Brava (primeríssims llocs en el rang) és fa notori com el de l'esquí i mantenen les privilegiades posicions al llarg del període estudiat.

En l'afany d'actualitzar aquestes conclusions per mirar de minvar l'efecte del llarg temps d'elaboració d'aquesta tesi com pel notable retard de l'Anuari Estadístic Comarcal aportem unes dades que elabora Caixa de Catalunya aparegudes a La Vanguardia⁴⁷.

15.8. Expectatives de futur

Les expectatives de futur d'aquest sector pivoten sobre dos eixos fonamentals comentats en els apartats anteriors:

- a) La rotació de l'actiu és un element clau en la gestió d'aquesta classe de negocis. Son estructuralment rotacions lentes però que poden ésser impulsades a través d'inversions en remuntadors ampliant l'àrea esquiable. Això fa pensar en la necessitat de creixement físic de les estacions més petites (Vallter, Rasos, Port del Comte). No exclou el creixement de Baqueira per enfrontar la competència andorrana i aragonesa que describim en el proper capítol.

Invita a crear nous projectes al costat d'estacions existents. El nou projecte de Vall Fosca és enllaçable amb Boí-Taüll. Si la vella estació de Llessui "resucita" i s'extén a la muntanya de Saurí podria donar peu a un gran conjunt. Hi cap a més plantejar la seva unió amb Espot Esquí a través del Montsec de Pallars.

Des de la vall Fosca es podria accedir al conjunt Boí-Vall Fosca i al conjunt Llessuí-Montsec-Espot. L'oferta catalana és susceptible de canvis significatius de cara a incidir sobre la demanda que encara és moderadament creixent.

- b) El marge, com a segon factor del ROA, no és gestionable a través d'augment de preus sinó d'activitats turístiques col·laterals. L'engrandiment de Baqueira comportarà planificar molt bé – a favor de l'estació – els temes a Vall d'Aràn (i Vall d'Aneu) d'allotjament, restauració, comerços, etc. L'engrandiment

⁴⁷ La Vanguardia Española. 16 de juny del 2000, pàg. 6 del suplement "Vivir en Barcelona". Veure també dia 11 de juliol del 2000, pàg. 6 del citat suplement.

necessari de les petites estacions passa per l'estudi de les activitats turístiques i comercials complementàries que beneficiïn aquestes petites estacions en un grau superior a l'actual. (L'Ajuntament d'Estèrri d'Aneu fa anys que treballa en la tasca de reordenació del seu territori municipal en vistes a la gran ampliació de Baqueira-Beret).

El capítol proper descriu el panorama espanyol i estranger. Observarem com les grans potències de l'esquí mundial: Estats Units, França, Àustria, Itàlia i Suïssa han estat fidels als dos "eixos" que acabem de citar. Son països que han promogut grans estacions (Trois Vallées, Davos, Lech, Cortina d'Ampezzo) i que s'han preocupat de fer revertir a les estacions la riquesa induïda per l'afluència de públic.

16. Una mirada fora de l'esquí català

La intenció d'incloure els apartats següents no té un caràcter fonamental ni troncal en la construcció d'aquesta tesi. Es vol donar una idea comparativa per a ajudar a una major comprensió del comportament passat i expectatives de futur del sector català de l'esquí. D'altra part la visió d'aquesta indústria turística a nivell espanyol, europeu i mundial és tan extensa que avalar-la sobre xifres de cert detall i profunditat seria objecte d'un treball diferent. Hem aportat les xifres que hem considerat més rellevants, ens hem basat sobre ponències de trobades internacionals (algunes d'elles les hem seguit directament) notícies de premsa i les entrevistes que han constituït el treball de camp d'aquesta tesi.

16.1. Estacions d'esquí a la resta d'Espanya

L'oferta conjunta de les estacions catalanes és molt més important que l'existent a la resta de l'Estat espanyol fora de Catalunya. El sector català s'enfronta a dos nuclis significats de competència per la grandària de l'oferta. Diem "per la grandària de l'oferta" car el segon d'aquests dos nuclis actua com una competència relativament atenuada. Vegem-ho: el primer d'aquests dos ofertants-competidors és l'Aragó amb cinc estacions (tres de fortes, una de mitjana i una de petita): el Formigal, Candanchú i Astún – que s'apropen a les més importants de Catalunya – Cerler i Panticosa (aquesta darrera molt petita).

El segon d'aquests dos ofertants és Sierra Nevada. Aquesta estació rivalitza en extensió, quilometres de pistes i nombre de remuntadors amb Baqueira-Beret. Té en contra la precarietat de la neu. La competència de Sierra Nevada sobre l'esquí català, diem que és relativament atenuada car aquesta estació granadina atreu poc públic del mercat català però atreu públic de Madrid que es "trenca" entre Baqueira i Sierra Nevada. L'Aragó en canvi incideix d'una forma més directa sobre l'àrea d'usuaris de l'esquí català: Euskadi, Navarra, el propi Aragó, Catalunya i sud de França.

Fora dels dos nuclis significatius esmentats, la resta d'estacions presenten una oferta per sota de la "massa crítica" necessària: Navacerrada a Madrid té poquíssims remuntadors, desnivells molt pobres (de 300 a 500 m. contra 1000 a Baqueira) i una aclaparant manca de neu. Valdelinares a Terol i Pajares a Astúries son exemples de petitíssimes estacions.

En el terreny economicofinancer això s'ha traduït en problemes equivalents als que hem pogut descriure en detall per vèries de les estacions catalanes. Els dèficits de Sierra Nevada son forts i permanents així com els de les petites estacions esmentades. No és el cas de les grans estacions aragoneses que han patit dèficits com Baqueira o Masella només quan la neu ha mancat. En els apartats posteriors parlarem de les estacions estrangeres i òbviament haurem de fer esment de la propera i molt significada competència andorrana i francesa. Haver parlat doncs aïlladament de l'oferta de la resta de l'Estat espanyol és un tant esquemàtic. No obstant en les entrevistes que han constituït el treball de camp d'aquesta tesi, la majoria d'entrevistats estaven d'acord en admetre que l'esquí a Nord Amèrica (Estats Units i Canadà) i Europa Central (França, Suïssa, Itàlia i Àustria) presenten símptomes de saturació; el parer general, en canvi, respecte al mercat espanyol era de possibilitats de creixement. (A Catalunya es planteja un nou projecte a la Vall Fosca (Pallars Sobirà). (A Astúries, concretament al poble d'Aller a l'antiga conca minera en els límits de Lleó, es planteja un conjunt fort en comparació amb la mitjana espanyola).

16.2. La competència de l'oferta andorrana

Tal com ja hem anticipat en l'apartat anterior aquesta és una competència enormement significada per al sector de l'esquí alpí català. El context andorrà presenta dues estacions molt impactants i tres més que competeixen tímidament. El veritable i demolidor ariet de la competència andorrana és el gran conjunt constituït per dues estacions – ja unides físicament i de recent unió comercial – (novembre 2003). D'una banda hi ha Soldeu-El Tarter i de l'altra Pas de la Casa-Grau Roig. Juntas (Grandvalira) superen, i de llarg, l'envergadura de Baqueira-

Beret, en nombre de remuntadors i en quilometres de pistes abalisades. Les tres estacions que impacten tímidament són: Ordino-Arcalís, Pal i Arinsal.

La força de la competència andorrana (Grandvalira) rau de fet en la formidable envergadura de l'oferta. Això està en línia amb les conclusions d'aquesta tesi. Els gestors de Grandvalira s'han guiat pel principi que la inversió en potenciament de l'oferta (i en marketing) actua positivament sobre la demanda. El nostre treball ha contemplat abastament la relació entre la inversió i la resposta de la demanda a través dels indicadors de rotació d'actiu de les estacions catalanes (amb el consegüent impacte sobre el ROA).

Soldeu ha conegut una transformació radical en els darrers anys quan es va produir un canvi de propietaris forçat pel fracàs econòmic i financer de la primitiva estació. El canvi en la propietat (actualment és el Comú de Canillo i Banc de Crèdit Andorrà) representà un canvi en la Direcció General que ha impactat en l'èxit comercial i econòmic de l'estació.

La relativa proximitat a Barcelona de totes les estacions catalanes llevat de Boí i de Baqueira no ha pogut evitar ni tan sols frenar el formidable impacte de la competència andorrana que ha anat contrarestant hàbilment amb grandària de l'oferta la major distància (... tampoc estan dramàticament allunyades...). En el cas concret de Soldeu hi ha un segell de modernitat sense parangó a l'Europa Meridional (pistes d'acrobàcia per "surfers", traçat de pistes, activitats novedoses en l'àmbit de l'estació, etc.) Estacions catalanes properes a Barcelona: Vallter, Rasos de Peguera son d'oferta limitada, tan sols Masella ha combinat proximitat i oferta en unir-se físicament a La Molina.

16.3. Les estacions d'esquí a la resta del món

Aquest apartat ha de separar necessàriament el context europeu, per proximitat i potència d'altres contextos més allunyats:

- Amèrica del Nord (Estats Units i Canadà)
- Amèrica del Sud (Argentina i Xile)
- Àfrica (Marroc i Algèria)
- Àsia (Índia, Japó i Corea del Nord)

- Oceania (Austràlia i Nova Zelanda)

Dins del context europeu cal, a la seva vegada, diferenciar les estacions franceses pirenaïques del gran conjunt centre-europeu. Les estacions de la Cerdanya francesa constitueixen un element de competència a no menysprear. Es tracta de vuit petitíssimes estacions que no per envergadura de l'oferta ni per desnivells constitueixen estacions tan atractives com Masella-Molina o Baqueira però es beneficien d'una certa pluralitat d'elecció. Un cop l'esquiador ha assolit la Cerdanya catalana es veu emplaçat en el cor d'una tria tan suggestiva com la de Masella contra Andorra, però un cop aquesta fonamental elecció s'ha exercit diverses vegades surt com a contrapunt una tria entre la varietat presentada per un "menjar de tapes" constituït per vuit petites estacions; no es tracta doncs d'una competència significada però sí d'un element que hi juga la seva part.

Les estacions del gran nucli centre-europeu: França, Suïssa, Itàlia i Àustria son sens dubte una competència molt important. Certament que no afecten a l'esquí de cap de setmana (és un públic minoritari el que enllaça Barcelona amb Ginebra o Zuric per esquiar els dos dies del cap de setmana als Alps) però afecta molt durant les festes de Nadal, Setmana Santa, les vacances hivernals de setmana completa i els "ponts" que van de desembre a finals d'abril.

L'oferta europea tenint en compte el nombre de remuntadors suspesos, és a dir descartant els remuntadors per rosec sobre la neu (telesquís) es pot resumir així:

1. França	958	}	2976
2. Itàlia	894		
3. Àustria	673		
4. Suïssa	451		
5. Alemanya	170		
6. Espanya	136		
7. Andorra.....	52		
8. Eslovènia.....	50		
9. Suècia	49		
10. Noruega.....	48		
11. Regne Unit	42		
12. Eslovàquia	34		
13. Bulgària	29		
14. Polònia	26		
15. Rep. Txeca	24		
16. Rússia (no citada)			
17. Finlàndia (només telesquís)			
Total	3584 ⁴⁸		

Nota: Finlàndia és un cas excepcional; només ofereix telesquís (febles desnivells) però... ofereix 503!

Quatre països dominen aclaparadorament l'oferta (i la demanda) de l'esquí alpí a Europa. La setena plaça andorrana no deixa de ser rellevant tenint en compte el petit territori i nombre d'habitants de les valls d'Andorra.

Aquesta polarització tan clara cap a quatre països europeus no és tan sols referida a la grandària global de l'oferta de cada país sinó a fenòmens de concentració que fan que la gran majoria d'estacions franceses (Trois Vallées, La Plagne, Portes du Soleil,...), italianes (Cortina d'Ampezzo, Madonna di Campiglio, Sestriere,...), austríaques (Kitzbühel, Lech, Sant Anton,...) i suïsses (Cervinia, Davos, Saint Moritz,...) siguin enormes complexos. Baqueira ofereix (novembre 2003) 90 quilometres de pistes abalissades però Portes du Soleil ofereix 600.

⁴⁸ Informació de la OITAF 1993

Baqueira té una capacitat de remuntament de 45.000 esquiadors per hora, La Plagne té 130.000, etc. etc.

Cap de les estacions catalanes... ni la més gran que es Baqueira... pot oferir l'extensió i varietat dels competidors centre-europeus. La distància de les principals ciutats catalanes a les grans estacions centre-europees no és un fre a que aquestes siguin un veritable element de competència contra l'oferta catalana.

Un cop descrita la competència centro-europea, passem a comentar breument l'oferta dels altres quatre continents.

Seguint la informació ja citada de la OITAF que fa referència als remuntadors suspesos observem la següent grandària de l'oferta:

Estats Units	2291 remuntadors
Japó ⁴⁹	1850 remuntadors
Canadà.....	328 remuntadors
Argentina.....	42 remuntadors
Austràlia	34 remuntadors
Nova Zelanda	30 remuntadors
Xile ⁵⁰	-
Corea del Nord	-
Marroc	-
Algèria	-
Índia	-

El mercat d'Estats Units molt proper als quatre grans ofertants europeus sumats, és bàsicament autòcton encara que es beneficia de públic canadenc, europeu i japonès. L'oferta consisteix en nombroses i potents estacions d'esquí diferenciades de Centre-Europa en quant a la bona qualitat de la neu i a la pràctica de l'esquí sobre neu verge a partir de remuntaments en helicòpter. L'oferta canadenca encara que molt menor en quantitat es distingeix també per la qualitat de la neu i l'accés amb helicòpter a espais verges no afectats per la instal·lació de remuntadors.

⁴⁹ Citat per la OITAF a títol de pur recompte car la major part d'aquests remuntadors només permeten esquiar sobre pistes artificials de plàstic

⁵⁰ Xile constitueix un sorprenent oblit de la OITAF, car la seva oferta és igual o superior a Argentina. Els països restants són petits ofertants

També l'esquí al Japó satisfà la demanda autòctona; les estacions d'esquí son totes elles d'accentuada grandària.

L'oferta existent a Xile i Argentina és no solament petita en el context internacional sinó concentrada en estacions de poca grandària. No obstant és una indústria emergent⁵¹ car l'afecció a aquest esport no està prou estesa ni hi ha encara poder adquisitiu que permeti l'accés als elevats preus (fins i tot per a europeus) dels remuntadors i de l'allotjament. El mercat del sud de Brasil és una realitat present per aquests dos països. La grandiositat dels paisatges de la serralada dels Andes serà un factor d'impuls de l'esquí a Llatinoamèrica.

També és reduïda l'oferta d'Austràlia i Nova Zelanda malgrat que aquesta segona illa compta amb magnífics escenaris als seus Alps. Els Alps de Nova Zelanda es caracteritzen per cims esvelts, grans extensions de neu i bellíssimes geleres, però encara més que en altres casos cal comptar sobre demanda purament autòctona.

⁵¹ Mémoli, Diego op. Cit.

CINQUENA PART

17. Resum i conclusions

Aquesta tesi ha partit de les següents hipòtesis de treball:

1. L'activitat econòmica de les estacions d'esquí no es produeix de forma aïllada, sinó que operen sota la forma que Paul Anthony Samuelson va definir sota un marc més general i abstracte com "règim de producció conjunta". En aquest tipus de "producció" (producció d'un servei turístic, s'entén) uns mateixos mitjans produeixen outputs de diversa índole però que preserven una estreta relació entre ells.
2. Les estacions d'esquí no poden ser rendibles si no porten fins a les darreres conseqüències el postulat d'en Samuelson (condició necessària, però en diversitat de casos no suficient).
3. Les estacions d'esquí son generadores de rendes (les del treball, excedents empresarials – quan es donen – i les de la comunitat) en la mesura que creen una demanda de factors que altrament no existiria⁵². En principi i a títol d'hipòtesi fora d'esperar que l'ocupació laboral tant la directa com l'induïda creixessin a ritmes superiors a les contrades catalanes amb estacions d'esquí (amb exclusió dels enclaus turístics de platja en època estival) i tanmateix fora raonable esperar que la renda familiar disponible i la renda per càpita creixessin per sobre de la mitjana de les contrades catalanes.

⁵² En certs aspectes, la denominada llei de Say, segons la qual l'oferta pot crear o induir la seva pròpia demanda, podria, fins a cert punt, tenir relació amb una de les conclusions (o tesis centrals) d'aquest treball: quan més gran és l'extensió de l'estació d'esquí, quan es van instal·lant nous remuntadors i obrint nous itineraris, més probable és que aquesta oferta augmentada atregui més esquiadors.

4. La hipòtesi central de la tesi és que una Regió Econòmica – “RE” – té l’anomenada “base” econòmica quan és capaç de generar “exportacions” de bens i serveis que no son els de la simple subsistència de la població resident a la comarca. Així doncs, aquesta hipòtesi defineix com a “Base Econòmica” la que indueix “exportacions” (“forfaits” per a esquiar, aprenentatge i perfeccionament de l’esquí, hotels, segones residències, etc.) mentres que el consum purament local constitueix la part “no bàsica”.

5. Sia en un model neo-keynesià obert o en qualsevol altre model que tracti d’explicar la demanda d’ocupació laboral i la generació del PIB d’una àrea determinada, en tant que hipòtesi no tota la renda i tota l’ocupació laboral queden retinguts a la zona que crea una “base” econòmica. En principi, fora raonable esperar que es produïssin “filtracions” cap a altres contrades i que aquestes “fuites” de rendes es difonguessin fora de Catalunya, segons l’origen dels inputs i també dels subministradors de bens i serveis.

6. Una part important del PIB de Catalunya es genera a l’àrea metropolitana de Barcelona (Barcelonès i Vallès, si parlem de contrades) (al voltant del 69%)⁵³, però existeixen economies d’aglomeració a l’entorn d’aquesta gran àrea. Per pura hipòtesi, les contrades muntanyenques, cobertes de neu a l’hivern i bona part de la primavera, difícilment poden competir amb les contrades creuades per autopistes, curulles d’autovies, trens o comunicacions marítimes amb un bon nombre de fàbriques i àrees logístiques. El turisme rural ha creat ocupació laboral a la “Catalunya endins”. L’esquí ho ha de fer tanmateix, malgrat el sotmetiment al caprici de la meteorologia amb anys de grans nevades i altres de neu natural insuficient (els canons de neu poden pal·liar parcialment la insuficiència de la neu però mai “substitueixen una pobra temporada).

7. En tant que hipòtesi l’esquí a Catalunya (com a activitat clarament estacional subjecta a les variacions de la meteorologia i amb la competència d’Andorra,

Austria, França, Suïssa i Itàlia) difícilment resulta rendible si avaluem la rendibilitat des d'una òptica estrictament privada (accionarial), tot exigint als capitals invertits taxes internes de rendibilitat que compensin pel cost de capital⁵⁴ i elevades primes de risc coherent amb la volatilitat dels cash flows. D'altra banda, fora també d'esperar que amb l'augment de la venda per càpita de Catalunya – i especialment de l'àrea metropolitana de Barcelona, l'elasticitat de la demanda de les estacions d'esquí catalanes sigui negativa respecte a la renda. És a dir, que quan aquesta augmenta un nombre creixent d'esquiadors “emigri” cap a enclaus d'esquí amb pistes més variades en extensió i desnivell.

En tant que a títol d'hipòtesi les activitats de l'esquí que son lúdiques, acompleixen també una funció social. Possiblement va ser per aquest caràcter que el president Mitterrand va decidir “socialitzar” l'esquí a França amb la creació i promoció de grans àrees esquiables on el “negoci” no fos amb el preu de l'estació sinó amb l'activitat popular i nombrosa als allotjaments, botigues, restaurants, etc. Quina hauria de ser la taxa social de descompte aplicable a aquest tipus d'estacions? Tot seguint l'hipòtesi de James Mirrlees a partir del seu “Manual de Projectes” (versió OCDE), que va escriure abans de l'atorgament del Premi Nobel, la taxa social de descompte hauria d'estar associada a l'evolució esperada del benestar (i aquest pel consum de la població).

⁵³ Informe Anual. Servei d'Estudis de Caixa de Catalunya (diversitat d'edicions).

⁵⁴ D'acord amb la teoria tradicional (“Corporate Finance” de Brealey i Myers, entre d'altres) el cost mig ponderat de capital o WACC surt com a resultat de ponderar la presència de capital i deute pels seus costos respectius. La taxa requerida pels accionistes serà tant més elevada quan més gran sigui el risc del projecte, depenent aquest risc de la volatilitat dels fluxos de caixa esperats (que pot mesurar el coeficient de volatilitat) i de la prima de risc que exigeixi el mercat. El cost dels recursos aliens encara que sigui desfavorable finalment, s'encareixen de forma més que proporcional quan augmenta el risc potencial. En aquest sentit, quan les companyies de rating assignen a una empresa el rating “A”, el mercat (i bancs i altres creditors) coneix que existirà una prima de risc superior si el rating fos “AA” en lloc de “AA plus”. En el cas concret de les estacions d'esquí, les fortes fluctuacions de la demanda, induïdes per la major o menor abundància de neu, penalitzarà necessàriament tant el cost dels recursos propis com del deute. A la literatura financera internacional i per a “Standard and Poors” i “Moody's”, els ratings podrien trobar-se entre “BB” i “BBB”. Cosa distinta és quan existeixen socis municipals o comarcals i en els casos en que el projecte s'avalua des del punt de vista social, en funció de la seva capacitat de crear nous llocs de treball i generar rendes gràcies a la seva capacitat d'induir “exportacions de bens i serveis”.

En síntesi, hem procedit a avaluar els diferents elements que ens permeten comparar els resultats de l'avaluació social enfront de la que és estrictament privada.

(1) Cash Flow social

- a) En primer terme s'incorpora, per a un horitzó de 17 anys (1990-2016) la inversió inicial, les inversions de reposició i els fluxes socials pròpiament dits, a partir del procediment descrit anteriorment.
- b) Convé destacar que els càlculs es presenten en pessetes, amb l'intenció de fer uniformes les sèries de valors en una mateixa moneda, ja que hi ha dades una dècada anteriors a la introducció de l'euro.

(2) Anàlisi de sensibilitat

- a) En primer terme s'ha definit el tipus de descompte apropiat a un projecte des de la perspectiva social (de nou, seguint a James Mirrlees). Com una aproximació –recomanada per l'OCDE– s'han pres les taxes de variació del consum per càpita, previstes per a una sèrie d'anys, ja que poden ser un indicador mitjà de la taxa de descompte social. Al cap i a la fi, les millores del benestar solen estar relacionades amb les del consum (públic i privat, aquest últim en matèria d'educació, sanitat, desocupació i, entre d'altres, pensions).
- b) Per a tot el període s'ha pres la taxa mitjana del cinc per cent. Tenen poc sentit taxes superiors, però encara així s'han establert simulacions dels impactes de taxes superiors.

(3) “Valor Actual Net” o “Taxa Interna de Rendibilitat”

- a) Encara que es tracti d'avaluacions de fluxes de caixa socials, les dificultats de procediment de la TIR són independents del tipus de fluxes, doncs el que és significatiu és si es tracta de fluxes que presenten signes positius i negatius que s'alternen o bé tenen un o més negatius seguits, i després tots els altres positius. Per tractarse d'un

polinomi de grau “n” s’ha optat, com es recomana en general, recórrer al VAN.

- b) Tindria poc sentit descomptar els fluxes de caixa socials a taxes superiors, però malgrat aquesta restricció s’inclouen també els diferents VAN per taxes superiors al cinc per cent mitjà.

RESULTATS

El VAN ($i = 5\%$) dóna un valor descomptat net de 23.126 milions de les antigues pessetes (138,99 milions d’euros) i és evident que els valors disminueixen al descomptar els fluxes de caixa socials a taxes fins el 9%. A partir d’aquesta s’obtenen valors negatius, la qual cosa equival a dir que el projecte, malgrat haver ajustat els fluxes i augmentar-los introduint els factors socials, tindria reduccions importants en el net patrimonial.

Per tant, si d’aquest procediment passem al purament privat, amb fluxes de caixa lliures i primes de risc sobre el cost del deute i els recursos propis dels accionistes, els valors que s’obtenen són molt inferiors, segons la comparació que s’estableixi en el quadre següent.

Taula 17-1. Valors actualitzats nets de les versions social i privada (Estació d’Esquí de Baqueira-Beret) Anys 1990-2016. Milions antigues pessetes

Taxes descompte	Avaluació social	Avaluació privada
5%	23.126,08	8.944,94
6%	10.429,52	3.562,55
7%	5.397,23	954,95
8%	2.506,81	- 552,16
9%	672,87	Valor negatiu
10%	- 568,01	Valor negatiu

Fonts: Quadres “A” i “B”, fila “Anàlisi de sensibilitat”

Convé senyalar que els valors obtinguts de les avaluacions social i privada no són directament comparables. En primer terme, un projecte privat no pot tenir una estructura de capital amb la mateixa proporció de deute que un projecte valorat

des d'una perspectiva social, ja que l'elevada volatilitat dels fluxes impideix aplicar endeutaments que podrien ser acceptables en projectes més estables. D'altra banda, en el cas privat les elevades primes de risc augmenten el cost de capital mig ponderat (WACC) i canvien els valors dels fluxes i les rendibilitats esperades. És més, en molts casos les entitats financeres i els propis accionistes renuncien a cubrir les ampliaciones de capital necessàries per ampliar les instal·lacions davant dels riscos propis d'aquest tipus de projectes⁵⁵.

Contrastació de les hipòtesis de treball

Hem dividit les constrastacions en dues parts. La primera és refereix a les nou hipòtesis que s'acaben d'expressar. La segona tracta exclusivament de la naturalesa del negoci de les estacions d'esquí i del seu model econòmic, segons s'avalui des d'un punt de vista públic o privat.

Conclusions sobre les dues primeres hipòtesis de treball

Les dues primeres hipòtesis relatives al règim de producció conjunta sota el que es produeixen els "outputs" d'una estació d'esquí han quedat demostrades als capítols 0 i 3 de la segona part. A la simulació de la Taula 3-3 s'ha demostrat que sense una inversió de grandària determinada no s'assoleix una rendibilitat mínima. Ambdues hipòtesis s'accepten com a fonament del model de negoci d'esquí, tant sota un règim d'explotació públic com privat.

⁵⁵ Segons s'ha anat comentant, a França va ser necessari que el llavors president Mitterrand promogués noves mesures a favor d'estacions d'esquí participades pel capital aportat pels respectius municipis, a més de contribucions privades. Quan els capitals privats no poden fer front al risc és necessari que ho faci el sector públic, tenint en compte la creació d'ocupació en zones muntanyenques, encara que sigui estacional, afavorint el turisme especialitzat i generant rendes addicionals per a zones que d'altra manera quedarien pràcticament abandonades per manca d'activitats econòmiques rendibles. Vegeu, en aquest sentit, el Manual de Proyectos de l'OECD (James Mirrlees et al.).

Tercera hipòtesi

Aquesta hipòtesi ha quedat demostrada a la Taula 2-2 en el que comparem les sèries temporals de la “Renda familiar disponible per habitant” (RFDph) de les contrades que tenen estacions d’esquí alpí.

La sèrie, a preus constants de l’any 1986, arriba fins a l’any 1996, el principal per a la determinació de tot l’univers – i no solament una mostra – de les estacions d’esquí catalanes.

Les taxes acumulatives de creixement amb l’excepció de la contrada del Berguedà i Solsonés superen la mitjana de Catalunya. Als darrers anys, la RFDph millora sensiblement a la Val d’Aran que disposa de les més nombroses instal·lacions segons demostra a la tercera part de la tesi. Per al conjunt d’aquestes contrades, la desviació típica de la RFDph és baixa i en conseqüència el coeficient de variació o de Pearson és solament el 7,75%, el qual indica la baixa dispersió relativa.

Quarta hipòtesi

En el que fa referència a la “Base econòmica” de les contrades que tenen estacions d’esquí, a la Taula 2-1 es demostra que amb l’excepció del Ripollès (Vall de Núria i Vallter) i Solsonés (Port del Comte), la base econòmica és positiva i varia des del 85,32% del Berguedà (Rasos de Peguera) passant pel 69,92%⁵⁶ per a Val d’Aran (Baqueira) fins a valors netament més baixos. Amb les excepcions assenyalades totes les contrades estudiades superen la mitjana de Catalunya (62%).

Els coeficients beta són positius excepte per al Berguedà i Solsonés. En conseqüència, els multiplicadors comarcals van des del valor més elevat per a Val d’Aran (1,43) fins el més baix Berguedà (1,17).

⁵⁶ En el cas de la Vall d’Aran es podria considerar a tenor del treball de camp que aparentment hauria de tenir un valor per sobre del Berguedà; però aquesta darrera contrada s’ha beneficiat de la construcció de primeres vivendes per a població que treballa en poblacions tan distants com la de Manresa i àdhuc l’àrea metropolitana de Barcelona. S’ha beneficiat també del túnel del Cadí i les millores de l’eix del Llobregat, encara ara per acabar de completar.

En definitiva i malgrat les filtracions de renda que sens dubte es produeixen, aquesta quarta hipòtesi es confirma a partir de l'indicador que la majoria d'autors consideren com el més fiable: l'estructura de l'ocupació laboral directament relacionada amb les activitats que generen "exportacions de bens i serveis" i que no són en conseqüència, ocupacions pròpies de la subsistència de la població resident.

No ens ha estat possible quantificar, contrada per contrada, el grau de filtració de les rendes obtingudes gràcies a la generació "d'exportacions de bens i serveis". Simbòlicament, hauria estat necessari disposar de les següents variables i les seves corresponents constatacions empíriques.

pcc = propensió a consumir a la pròpia comarca

N/T = coeficient de retenció, de manera que quan més alt sigui aquest factor, major serà el multiplicador (M) que respón a l'expressió

$M = 1 / (1 - N/T)$, el denominador és precisament el coeficient de filtració. Evidentment quan més elevat sigui, més "castiga" al multiplicador de la renda comarcal.

Cinquena i sisena hipòtesis

Indirectament, aquestes dues hipòtesis s'han contrastat en comparar l'ocupació laboral que determina la Base Econòmica de cada contrada amb la mitjana de Catalunya (Taula 2-1).

Hipòtesi setena

No s'ha constatat l'efecte substitució del lloc de la demanda d'esquí en augmentar el nivell de renda dels esquiadors. D'una part, l'esquí d'estacions properes (cap de setmana) no pateix – de forma significativa – la competència de les poderoses estacions centre-europees (França, Itàlia, Suïssa i Àustria). Però sí que experimenta aquesta competència quan es tracta d'una festivitat ("pont") o d'una setmana de vacances. No disposant de dades estadístiques, les enquestes són purament qualitatives i no permeten fonamentar el rebuig o afirmació d'aquesta

hipòtesi. Com a màxim es pot suggerir que en treballs sobre aquesta mateixa qüestió i cara al futur es podrien plantejar treballs de camp i determinar els coeficients d'elasticitat de substitució de demandes competitives quan augmenta la renda per càpita dels esquiadors.

La tercera part de la tesi ens ha permès arribar a les conclusions següents:

1. A totes les estacions d'esquí hem calculat els indicadors ROE i ROA, any rera any, durant el període considerat. Aquesta visió dels indicadors de rendibilitat dels fons propis i de l'actiu obtinguda amb horitzó temporal anyal l'hem complementat amb el càlcul del VAN a l'única estació mínimament rendible de tot el sector que és Baqueira-Beret, S.A.

Això ha estat fet amb la idea d'assegurar-nos de que "l'estanqueïtat" de l'horitzó anyal no ens portés a conclusions errònies. De fet el càlcul del VAN ha estat en línia similar a les conclusions obtingudes per la visió anyal del ROA i del ROE.

La manera més directa d'apreciar el recolzament numèric de la conclusió que ara formulem és la consulta al capítol 2.4 (Taula 15-1) dedicat a la visió conjunta del sector. Totes les estacions d'esquí catalanes amb l'excepció de Baqueira-Beret presenten pèrdues freqüents i quan sortosament no és així presenten taxes ROA per sota del tipus d'interès de l'endeutament empresarial i taxes ROE per sota o massa properes a l'interès que pugui obtenir un inversor d'un actiu de risc zero. Tal com hem dit Baqueira-Beret n'és l'excepció, car les pèrdues de 1990 van ser provocades per una sequera de rigor excepcional. No obstant això, l'estació aranesa no presenta taxes ROA superiors als tipus d'interès de l'endeutament empresarial fins l'any 1994, en part (com es deixa palès al capítol 5) a causa de la millora de ROA i també de la baixada de tipus d'interès que s'opera a partir de l'any 1993).

En el que fa referència al càlcul del VAN, tot i aplicat a l'única estació catalana mínimament rendible (Baqueira), ja hem pogut veure com la taxa de descompte que dona VAN igual a zero és el 7%. Aquesta taxa (així com les

taxes ROE observades) és molt pobra. Això ho diem perquè el risc propi de l'explotació dels esports de neu és alt; lògicament li correspondria una rendibilitat superior. Sobre el risc ens hem pronunciat repetidament al llarg de la tesi. Basti observar les acusades fluctuacions en els dies de funcionament per temporada i per estació d'esquí que presentem al capítol 15 dedicat a la visió conjunta del sector.

2. Aquesta segona conclusió fa referència a l'anàlisi tant del marge com de la rotació de l'actiu (els dos factors en que descomposem el ROA) que ens poden donar explicacions sobre el seu comportament. Les deu taules – estació per estació– referides als 8 anys del període analitzat mostren com els marges solen ser alts i en canvi les rotacions de l'actiu són baixes. Aquestes taules han estat refosses a la Taula 15-4 i a la Taula 15-5 on podem observar que els marges solen ser alts i en canvi les rotacions d'actiu molt febles. L'examen de les xifres de marge de les diverses estacions d'esquí indiquen una alta volatilitat d'aquesta magnitud. L'evolució de les rotacions d'actiu és més consistent i és en aquest darrer factor on hi ha possibilitats de millora del ROA de les estacions, tot abordant iniciatives que incentivin l'esquí entre setmana. Les taules que, estació per estació, comparen les xifres d'ingressos i rotació d'actius amb les inversions brutes en actiu, mostren que les estacions d'esquí que han aconseguit les més acusades millores en la rotació de l'actiu són les que han efectuat les majors inversions.
3. A tenor de la conclusió 2, val a dir que les estacions que han invertit fortament, tot potenciant la seva oferta, han vist créixer més ràpidament la demanda beneficiant-se en preu i volum. Tal com hem indicat en capítols anteriors, és un reflex de la llei de Say (el creixement de l'oferta pot induir creixements de la demanda) o "l'efecte Florència" en virtut del qual la concentració i potenciament d'oferta incentiva de forma creixent la demanda (carrers comercials, voravies comercials, poblacions comercials, Benidorm, Acapulco, Davos...).
4. Tota estació d'esquí que vulgui aspirar a una mínima rendibilitat (òptica privada) ha de diversificar la seva oferta, concentrant a la mateixa raó social

o grup empresarial, activitats de sinèrgies evidents: immobiliària, hotelera, restauradora, botigues, etc.

Aquesta conclusió l'hem feta palesa a través de les xifres incloses en les taules dedicades a desglossar els ingressos d'exploració entre aquells que es limiten a la percepció del preu del "forfait" diari de l'esquiador i aquells altres que suposen serveis addicionals i necessaris per a la persona que practica aquest esport: lloguer i reparació d'esquí, ensenyament d'aquest esport i les activitats ressenyades al paràgraf anterior.

En una òptica estrictament privada una estació d'esquí no és interessant com a negoci si ens remetem exclusivament a l'exploració de la pura pràctica esportiva. Les activitats que podem anomenar "altres ingressos d'exploració" no són suficients per garantir certa rendibilitat si no assoleixen un volum força important.

Hem citat en aquesta tesi el cas de l'estació francesa de Deux Alpes on els empresaris d'hotels, botigues i restaurants són els propietaris de l'estació d'esquí. La rendibilitat es troba a l'hotel, botiga o bar... l'estació d'esquí és un centre de cost que promou la rendibilitat dels altres negocis.

Diguem com a resum final que el sector de l'esquí alpí a Catalunya és un clar exemple de la dualitat entre la rendibilitat sota l'òptica social i l'òptica privada. Des dels crèdits avalats per la Generalitat, tot passant pels atorgats per l'Institut Català de Finances i les adquisicions d'estacions d'esquí, fan veure el rol important del turisme hivernal en l'ingrés comarcal i contràriament les exigües remuneracions del capital sota l'òptica de l'interès privat.

A la vista de les exposicions conceptuals i les instrumentacions numèriques que aquesta tesi va presentant com les que aporten els models de Thiébout i de

Mirrlees ens porten necessàriament a la consideració de valorar la rendibilitat de les estacions d'esquí a través de la taxa social de descompte, obtenint així les conclusions de la segona part de la tesi. Per a la iniciativa privada l'explotació de la pràctica de l'esquí no és rendible com també demostren les ratios efectuades sobre balanços i estats de resultats. Aquests indicadors – sense el concurs d'altres tipus d'ingressos – donarien baixíssims resultats o pèrdues.

Pensem que aquestes conclusions poden contribuir a orientar les decisions d'inversió de particulars i Govern Autònom. Cara a inversors privats i donada la baixa o nula rendibilitat, la inversió té sentit si hi ha la possibilitat de participar de forma significativa de les altres activitats que promou l'esquí.

Cara a l'acció d'un govern és un tema del màxim interès per la rendibilitat social que comporta.

Deia al preambul que amb aquesta tesi jo volia tornar al món de la neu una mica de lo molt que la muntanya hivernal m'ha donat... espero que el contingut d'aquestes pàgines hagi servit per acomplir aquest desig.

18. Bibliografia

AA.VV. *Memento práctico fiscal*. Ediciones Francis Lefebvre.

ADELL, R. (1989) *Los mercados de futuros; un análisis funcional y prospectivo*. Publicacions Universitat de Barcelona, Barcelona.

ADELL, R. (1991) *Gestión de tesorería con futuros financieros*. Gestión 2000, Barcelona.

ADELL, R.; CORONA, J.; GUARNER, F.; TORRAS, J. (2002) "Dirigir en el siglo XXI". Editorial Deusto. Bilbao.

AGÉNOR, P-R.; MONTIEL, P.J. (1999) *Development macroeconomics*, Second Edition (Princeton: Princeton University Press)

ARGÜELLES, A. (1999) "El Principado negocia la entrada de capital catalán en la estación de esquí de Aller". *Las Cuencas*, p 18.

ARGÜELLES, A. (2000) "El principal proyecto turístico de la comarca". *Las Cuencas*, noviembre.

BANCO DE ESPAÑA (1990-1998) *Boletín Estadístico*.

BAQUEIRA/BERET (1990-1998) *Memòries de la Societat*.

BAQUEIRA/BERET (2001) *Proyecto Baqueira-Bonaigua-Sorpe*. Informe director.

BEER, F. DE; MARAIS, M. (2005) "Rural Communities, the Natural Environment and Development. Some Challenges and Successes". *Community Development Journal*. Oxford University Press.

- BELOT, M.; VAN OURS, J. (2000) Does the Recent Success of Some OECD Countries in Lowering their Unemployment Rates Lie in the Clever Design of their Labour Market Reforms?, *IZA Discussion Paper*, No 147, Bonn.
- BERCHÉ, E. et altri (2006). *Manual de Impuestos Directos*. Editorial CISS-Praxis, Valencia.
- BERCHÉ, E. et altri (2006) *Manual de Impuestos Indirectos*. Editorial CISS-Praxis, Valencia.
- BERNSTEIN, L.A. (1999) *Analysis of Financial Statements*. McGraw-Hill Trade, New York.
- BLACKSTOCK, K. (2005) "A Critical Book at Community Based Tourism". *Community Development Journal*. Oxford University Press.
- BLANCH, C. (1998) "Desenvolupament sostenible d'una estació de muntanya". IX Trobada al Pirineu. Rialp, juny.
- BLANCH, C. (1998) "El turisme de muntanya: present i futur". *Ensis*, juny.
- BLANCH, C. (1999) "Naturaleza y resorts. Caso Soldeu El Tarter". ESADE-Centre de Direcció Turística. n. 5, febrer, p. 45.
- BODIE, Z.; MERTON, R.C. (2000) *Finance* (New Jersey: Prentice Hall)
- BOÍ-TAÜLL (1990-1998) Memòries de la Societat.
- BOÍ-TAÜLL (1999) "Impacto de Boi-Taüll Resort en el Valle de Boí". *Publicació periòdica*, gener.
- BOYD, J.H.; PRESCOTT, E. (1986) "Financial Intermediary Coalitions", *Journal of Economic Theory*, Vol. 38 (April), pp. 211.32.

- BULIŘ, A.; HAMANN, A.J. (2001) "How Volatile and Unpredictable Are Aid Flows, and What Are the Policy Implications?" IMF Working Paper 01/167 (Washington: International Monetary Fund)
- BURNSIDE, C.; DOLLAR, D. (2000) "Aid, Policies, and Growth", *American Economic Review*, Vol. 90 (September), pp. 847-68.
- CENTRO DE ESTUDIOS FINANCIEROS (1999) "Impuesto sobre Sociedades". 1 de març, p. 83.
- CLINE, W. (1995) *International Debt Reexamined* (Washington: Institute of International Economics)
- COLLIER, P.; DEHN, J. (2001) "Aid, Shocks and Growth", World Bank Policy Research Working Paper, No. 2688 (Washington: World Bank).
- CORDEN, M. (1989) "An International Debt Facility?" in *Analytical Issues in Debt*, ed. by Jacob A. Frenkel, Michael P. Dooley, and Peter Wickham (Washington: International Monetary Fund)
- DAVERI, F.; TABELLINI, G. (2000) Unemployment, Growth and Taxation in Industrial Countries, *Economic Policy* 30, 47-88.
- DEBRUN, X. (2000) Fiscal Rules in a Monetary Union: a Short Run Analysis, *Open Economies Review* 11, 323-58.
- DRAPIER, M. (1998a) "Chiffre d'affaires et fréquentation. Sociétés de remontées mécaniques". *Revista AM*, n. 147, maig-juny.
- DRAPIER, M. (1998b) "Le marché européen des sports d'hiver". *Revista AM*, n. 147, maig-juny.
- ECHAUZ, P. (2000) "El Barcelonès pierde un 13 % de su población en la última década". *La Vanguardia*, 11 de juliol. Suplement "Vivir", p. 7.

- ECHAUZ, PAU (1999) “Baqueira-Beret ganará 17 nuevas pistas de esquí hacia el Pallars”. *La Vanguardia*, 10 de noviembre. Suplement “Vivir”, p. 7.
- ECHAUZ, PAU (1999) “Las estaciones de esquí de Lleida invierten 3.000 millones”. *La Vanguardia*, 26 de diciembre. Suplement “Vivir”, p. 7.
- ECHAUZ, PAU (2000) “Vall Fosca quiere dejar de serlo”. *La Vanguardia*, 3 de juliol, p. 32.
- EFE (2000) “Greenpeace se manifiesta en contra de la ampliación de Baqueira”. *El País*, 12 de gener, p. 8.
- EICHENGREEN, B.; MODY, A. (2000) “What Explains Changing Spreads on Emerging Market Debt?” in *Capital Flows and the Emerging Economies: Theory, Evidence, and Controversies*, ed. by Sebastian Edwards (Chicago and London: University of Chicago Press)
- ELLIOTT, J.; ELLIOTT, B. (2005) *Financial Accounting and Reporting*, 10th Edition. FT Prentice Hall.
- ESPORRÍN, E. (2000) “Preparados para la aventura blanca”. *La Vanguardia*, 1 de diciembre. Suplement “Vivir”, p. 12.
- ESPOT-ESQUÍ (1990-1998) Memòries de la Societat.
- EUROPEAN COMMISSION (2002) *The EU Economy: 2002 Review*, Brussels: European Commission
- FAVARA, G. (2003) “An empirical Reassessment of the Relationship Between Finance and Growth”, IMF Working Paper 03/123 (Washington: international Monetary Fund).

- FEUZ, P. (1998) "Economic aspects of investments in ski areas". Congr s Mundial de Turisme de Neu i Esports d'Hivern. Les Escaldes (Andorra), 16-18 d'abril.
- FRIDSON, M.; ALVAREZ, F.; FRIDSON, M.S. (2002) *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, 3rd Edition. John Wiley and Sons.
- GRANT, J.; MUNTER, P.; ROBINSON, T.R. (2003) *Financial Statement Analysis: A Global Perspective*. Prentice Hall.
- GREENWOOD, J.; JOVANOVIC, B. (1990) "Financial Development, Growth and the Distribution of Income", *Journal of Political Economy*, Vol. 98 (October) pp. 1076-107
- HARTMANN, P; MADDALONI, A.; MANGANELLI, S. (2003) *The Euro Area Financial System: Structure Integration and Policy Initiatives*, European Central Bank, Working Paper Series No. 230, May
- HESKETT, J. L. (1988) *La gestión en las empresas de servicios*. Barcelona: Plaza & Jan s.
- HOLMES, G.; SUGDEN, A.; GEE, P. (2004) *Interpreting Company Reports and Accounts*. 9th Edition. Prentice Hall.
- INSTITUT D'ESTADÍSTICA DE CATALUNYA. *Anuari Estadístic de Catalunya*. Barcelona: IDESCAT.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2003) *Uruguay-Third Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Modification and Waiver of Applicability of Performance Criteria*, IMF Staff Country Report No. 03/93, Supplement 1 (Washington). Available via the internet: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16788.0>

- KAMIN, S.B.; VON KLEIST, K. (1999) "The Evolution and Determinants of Emerging Market Credit Spreads in the 1990s", International Finance Discussion Paper No. 653, (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System).
- KELLER, P. (1998) "Estudio general del turismo de nieve y deportes de invierno". Congr s Mundial de Turisme de Neu i Esports d'Hivern. OMT-Govern d'Andorra. Les Escaldes (Andorra), 16-18 de abril.
- KING, R.; LEVINE, R. (1993) "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Thoery and Evidence", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32 (December), pp. 513-42.
- KOZACK, J. (2005) "Considerations in the Choice of the Appropriate Discount Rate for Evaluating Sovereign Restructurings". IMF Policy Discussion Paper. Fons Monetari Internacional.
- KRIKELAS, A.C. (1992) "Why Regions Grow: A Review of Research on the Economic Base Model", *Economic Review* 77: 4, Federal Reserve Bank of Atlanta.
- KRIPPENDORF, J. (1992) *The Holiday Makers*. Londres: Heinemann International.
- KRUGMAN, P. (1988) "Financing vs Forgiving a Debt Overhang", *Journal of Development Economics*, Vol. 29, pp. 253-68
- LA MOLINA (1990-1998) Mem ries de la Societat.
- LACAS, J. (1997) "Investissements et chiffres d'affaires remontés mécaniques de 1988 a 1997". *Revista AM*, n. 144, novembre-deseembre.
- LEPAGE, H. (1991) *Environnement: l'approche économique*, document EURO 92-ICREI.

- LEPAGE, H. (1994) *Livre blanc sur les distorsions de concurrence public-privé*, Institut de l'Entreprise, Paris.
- LESAGE, J.; KELLEY PACE, R. (2004) "Spatial Statistics and Real Estate", *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, Springer, vol. 29 (2), pp. 147-148.
- LOPERENA, T. (2000) "El segon congrés de la neu posa èmfasi en la gestió". *El Periòdic d'Andorra*, 8 d'abril.
- MANKIW, G.; ROMER, D.; WEIL, D. (1992) "A Contribution to the Empirics of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107 (May), pp. 407-37.
- MASELLA (1990-1998) Memòries de la Societat.
- MASSONS, J. (1999) *Finanzas para profesionales de marketing y ventas*. 2a ed. Bilbao: Deusto.
- MASSONS, J. (2002) *Finanzas. Análisis y estrategia financiera*. 6a ed. Hispano-Europea.
- MASSONS, J.; GARCÍA NEBOT, J. (1998) *Análisis financiero en inflación*. Barcelona: Hispano Europea.
- MÉMOLI, D. (1999) "Joan Massons: Deben subsidiarse centros de esquí". *Mercado Cuyo*, agost, p. 48.
- MENCÍA, S. (2000) "El segundo túnel de Vielha costará tres veces más de presupuesto". *El País*, 12 de gener.
- MOLINA, M. (1999) "Boí Taüll Resort abre un nuevo telesilla y amplía su capacidad hotelera". *La Vanguardia*, 11 de novembre. Suplement "Vivir", p. 6.

- MOLINA, M. (1999) “El efecto esquí y los atascos que dejan cola”. *La Vanguardia*, 19 de diciembre, p. 36.
- MOLINA, M. (1999) “El sector del esquí prevé años de expansión en España pese al estancamiento internacional”. *La Vanguardia*, 6 de diciembre, p. 23.
- MOLINA, M. (2000) “El sector del esquí asume que ha de cuidar mejor al cliente para frenar el descenso mundial de visitantes”, *La Vanguardia*, 9 d’abril, p. 39.
- MUÑOZ; LÓPEZ (2000) “Andorra aspira a ser la seu dels Jocs Olímpics d’Hivern del 2010”. *La Vanguardia*, 8 d’abril, p. 3.
- NORTH, D. C. (2005) *Understanding the Process of Economic Change (Princeton Economic History of the Western World)*. Hardcover.
- NORTH, D.C. (1955) “Location Theory and Regional Economic Growth”, *Journal of Political Economy*, Vol. 63, nº 3, pp. 243-258.
- NORTH, D.C. (1959) “Agriculture in Regional Economic Growth”, *Journal of Farm Economics*, Vol. 41, nº 5, pp. 943-951.
- NORTH, D.C. (1993) “Economic Performance Through Time”. *Prize Lectures in Economic Science in memory of Alfred Nobel*.
- OECD (2002) *Employment Outlook*, July, Paris
- OITAF (1995) *Statistical Data*. CSR Sonderpublikation, 1995.
- OJEDA, P. (1991) “Análisis del ROED en un entorno inflacionario”. ESADE. [Tesina de llicenciatura en Ciències Empresarials].
- PALLARS INDUSTRIAL (1990-1998) *Memòries de la Societat*.

- PATTILLO, C.A.; POIRSON, H.; RICCI, L. (2002) "External Debt and Growth", IMF Working Paper 02/69 (Washington: International Monetary Fund)
- PENMAN, S. (2006) *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill/Irwin.
- PORT DEL COMTE (1990-1998) Memòries de la Societat.
- QUADRADO, S. (1998) "La Molina y Masella se unen para ofrecer 100 kilómetros de pistas". *La Vanguardia*, 25 de juliol. Suplement "Vivir", p. 3.
- RASOS DE PEGUERA (1990-1998) Memòries de la Societat.
- REVSINE, L.; COLLINS, D.W.; JOHNSON, W.B. (2004) *Financial Reporting and Analysis* (3rd Edition). Prentice Hall.
- RICOU, J. (2005) "El Govern planteja ser accionista de las estaciones de esquí deficitarias", *La Vanguardia*, 2 de abril. Suplement "Vivir", p. 5.
- RICOU, J.; ECHAUZ, P. (2002) "Baqueira ya tiene permiso para construir tres hoteles y 500 chalets a pie de pistas". *La Vanguardia*, 9 de novembre. Suplement "Vivir", p. 36.
- RODRIG, D. (1996) Understanding Economic Policy Reform, *Journal of Economic Literature* 34, 9-41.
- ROSANAS, J. M. (1985) *La inflació i la rendibilitat de les empreses*. Barcelona: Edicions 62.
- ROSSELLÓ, Toti (2000) "Et portem la neu". *Què Fem?* Revista de *La Vanguardia*, 30 de novembre-6 de desembre, p. 6.
- RUCABADO, J.; TORNABELL, R. (2006) Anàlisis vías de alta capacidad, Abertis, Fundació Castellet del Foix (no publicat) 2006.

- RUEGGER, E. (1999) "Economic Significance of Cableways Illustrated by the Example of Titlis Rotair in Engelberg, near Lucerne, Switzerland". OITAF.
- SAMUELSON, P.A. (1967) "General Proof that Diversification Pays". *Journal of finance and Quantitative Analysis*, II, pp. 1-13.
- SIBERT, A.; SUTHERLAND, A. (2000) Monetary Union and Labor Market Reform, *Journal of Economics* 51, 421-435.
- SIERRA, G. J.; GARCÍA, M.; JIMÉNEZ, S. (2002) *Anàlisis Financiero*. Piràmide.
- STICKNEY, C.P.; BROWN, P.; WAHLEN, J.M. (2006) *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective (with Thomson One Access Code)*. South-Western College Pub.
- SY, A.N.R. (2002) "Emerging Market Bond Spreads and Sovereign Credit Ratings: Reconciling Market Views with Economic Fundamentals", *Emerging Markets Review*, Vol. 3, No. 4, pp. 380-408
- TABERNER, P. (1999) "Una nevada de hoteles. La unión de La Molina y Masella se complementará con 4.000 plazas hoteleras". *La Vanguardia*, 24 d'agost. Suplement "Vivir", p. 1.
- TORRELLAS, O. (1999) "Una nevada millonaria". *La Vanguardia*, 6 de novembre. Suplement "Vivir", p. 1.
- TRÍAS SAGNIER, M. (1998) "La empresa familiar: estructuras jurídicas y de gestión", editor de obra colectiva. Madrid.
- TRÍAS SAGNIER, M. (1998) "Análisis de la estructura jurídica de la empresa familiar en relación con las diferentes fases evolutivas de la misma".
- TRÍAS SAGNIER, M. (1997) "Los inversores institucionales y el gobierno de las grandes sociedades". McGraw-Hill. Madrid.

VALL DE NÚRIA (1990-1998) Memòries de la Societat.

VALLS, J.-F. (1999) "Lleure i turisme", a *Llibre blanc dels nous filons d'ocupació a Catalunya*. Generalitat de Catalunya.

VALLS, J.-F. (1999) "Reclasificación de las actividades de ocio y turismo". ESADE-Centre de Direcció Turística. n. 5, febrer.

VALLS, J.-F. (1999) *Gestió d'empreses del turisme i lleure*. Barcelona: Proa-Columna.

VALLS, J.-F. (2003) *Las claves del mercado turístico*. Barcelona: Deusto, 2a edició

VALLS, J.-F. (2004) "Leisure Futures", a *A comparison of leisure styles in Germany, France, Italy, Great Britain, Spain and Portugal* (co-author: Joan Sureda). Innsbruck.

VALLTER 2000 (1990-1998) Memòries de la Societat.

VERA, F., et al. (1997) *Análisis territorial del turismo*. Barcelona: Ariel.

VIDAL, S. (2001) "El esquí como negocio". ESADE. [Tesina de llicenciatura en Ciències Empresarials].

VIVANCO, F. (2000) "El desequilibrio comarcal persiste pese al auge económico catalán". *La Vanguardia*, 16 de juny. Suplement "Vivir", p. 6.

WHITE, H. (1992) "The Macroeconomic Impact of Development Aid: A Critical Survey", *Journal of Development Studies*, Vol. 28 (January), pp. 163-240.

WILD, J.J.; SUBRAMANYAM, K.R.; HALSEY, R.F. (2005) *Financial Statement Analysis*. McGraw-Hill/Irwin.

WORLD BANK (2002) *World Development Report: Building Institutions for Markets*
(New York: Oxford University Press for the World Bank).

WORLD BANK (2003) *World Development Report: Sustainable Development in a
Dynamic World: Transforming Institutions, Growth, and Quality of Life* (New
York: Oxford University Press for the World Bank).

19. Índex general

Sumari	5
PRIMERA PART: INTRODUCCIÓ	7
1. Preàmbul	9
2. Plantejament i objectius de la tesi	13
3. Presentació	17
4. Fonts d'informació	19
4.1. Descripció general de la informació economicofinancera disponible	19
4.2. El treball de camp	21
4.2.1. Perfil dels entrevistats	21
4.2.2. El qüestionari plantejat	22
4.3. Limitacions de la informació comptable oficial	30
4.3.1. Aspectes conceptuals	30
4.3.2. Aspectes concrets respecte a les estacions catalanes d'esquí alpí	33
5. Estructuració de la tesi	37
6. El sector català de l'esquí al 2006	39
SEGONA PART	45
1. Hipòtesis de treball	47
2. Determinació dels efectes tant directes com induïts de les estacions d'esquí alpí	51
2.1. Introducció al capítol	51
2.2. Impacte de les estacions d'esquí	52
2.3. Aspectes metodològics	53
2.4. Aplicació a les contrades que tenen estacions d'esquí alpí	55
2.5. Coeficient de filtracions de rendes fora de les contrades que tenen estacions d'esquí	56
2.6. Constatacions empíriques	57
2.6.1. Constatacions a partir del comportament de la renda familiar disponible a les set contrades amb estacions d'esquí	58
2.6.2. Externalitats (spillovers)	61
2.7. Revisió dels plantejaments teòrics al voltant de la "base econòmica" i la capacitat de les regions per a generar exportacions de bens i serveis	64
2.8. La nova frontera dels models de base econòmica	66
2.9. Resum del capítol	67
3. Sobre la necessitat de valorar els projectes a partir del "cost benefit analysis"	69
3.1. Introducció al capítol	69
3.2. Reconstrucció del "cash flow social" a partir dels estats financers tradicionals	70
3.3. Fases prèvies per a determinar la "taxa social de descompte"	72
3.4. Externalitats derivades de les estacions d'esquí alpines	75
3.5. Determinació dels "social cash flows"	76

3.6.	Presenta Catalunya un exemple especial d'estació d'esquí on resulti molt palés que opera sota el règim de producció conjunta i a la que es produeixi un clar efecte difusor de la "base econòmica"?	77
3.6.1.	Plantejament	77
3.6.2.	Models de simulació aplicables a una estació d'esquí alpí	78
3.6.3.	Els estats de resultats	79
3.7.	Avaluació social del projecte d'inversió de l'estació d'esquí de Baqueira-Beret	80
3.8.	Resultats dels càlculs efectuats	84
TERCERA PART		87
4.	El model d'anàlisi escollit per a la tercera part de la tesi	89
4.1.	Descripció	89
4.2.	Desenvolupament i possibilitats analítiques	93
4.3.	Metodologia emprada en l'obtenció de conclusions	95
5.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Baqueira-Beret, SA (Vall d'Aran)	101
5.1.	Càlculs corresponents al model ROED	101
5.2.	Anàlisi del ROE	103
5.3.	Anàlisi del ROA	105
5.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí	106
5.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i de la rotació de l'actiu net	107
5.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació	111
5.6.1.	Anàlisi dels preus de venda	111
5.6.2.	Els altres ingressos d'explotació	113
5.6.3.	La composició del costos	115
5.6.3.1	El cost d'amortització	116
5.6.3.2	El cost de personal	120
5.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net	121
5.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?	125
5.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?	130
5.7.3.	La rotació: factor-clau	132
5.7.4.	El VAN del període analitzat	134
5.8.	L'efecte comarcal: la "veritable" rendibilitat de l'estació aranesa	137
6.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Boí-Taüll (Alta Ribagorça)	143
6.1.	Càlculs corresponents al model ROED	143
6.2.	Anàlisi del ROE	144
6.3.	Anàlisi del ROA	145
6.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí	146
6.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net	147
6.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació	150
6.6.1.	Anàlisi dels preus de venda	150
6.6.2.	Els altres ingressos d'explotació	152
6.6.3.	La composició dels costos d'explotació	154
6.6.3.1	El cost d'amortització	155
6.6.3.2	El cost de personal	156
6.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net	158
6.8.	L'efecte comarcal	162
7.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Espot Esquí (Pallars Sobirà)	167

7.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	167
7.2.	Anàlisi del ROE.....	168
7.3.	Anàlisi del ROA.....	169
7.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	170
7.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	171
7.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	173
7.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	173
7.6.2.	La composició dels costos d'explotació.....	174
7.6.2.1	El cost d'amortització.....	175
7.6.2.2	El cost de personal.....	177
7.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'Actiu.....	178
7.8.	L'efecte comarcal.....	178
8.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port-Ainé (Pallars Sobirà).....	181
8.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	181
8.2.	Anàlisi del ROE.....	182
8.3.	Anàlisi del ROA.....	182
8.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	183
8.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i DE la rotació de l'actiu net.....	184
8.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	186
8.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	186
8.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	187
8.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	189
8.6.3.1	El cost d'amortització.....	190
8.6.3.2	El cost de personal.....	191
8.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	192
8.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	192
8.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	194
8.7.3.	La rotació: factor-clau.....	195
8.8.	L'efecte comarcal.....	195
9.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Port del Comte (Solsonès).....	201
9.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	201
9.2.	Anàlisi del ROE.....	202
9.3.	Anàlisi del ROA.....	203
9.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	204
9.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	205
9.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	208
9.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	208
9.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	209
9.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	210
9.6.3.1	El cost d'amortització.....	211
9.6.3.2	El cost de personal.....	212
9.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	212
9.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	213
9.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	215
9.8.	L'efecte comarcal.....	215
10.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre l'estació dels Rasos de Peguera (Berguedà).....	221

10.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	221
10.2.	Anàlisi del ROE.....	222
10.3.	Anàlisi del ROA.....	224
10.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	225
10.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	226
10.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	229
10.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	229
10.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	229
10.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	230
10.6.3.1	El cost d'amortització.....	231
10.6.3.2	El cost de personal.....	232
10.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	232
10.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	233
10.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	234
10.8.	L'efecte comarcal.....	235
11.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Masella (Cerdanya).....	241
11.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	241
11.2.	Anàlisi del ROE.....	242
11.3.	Anàlisi del ROA.....	243
11.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	243
11.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	245
11.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	247
11.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	247
11.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	247
11.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	248
11.6.3.1	El cost d'amortització.....	249
11.6.3.2	El cost de personal.....	250
11.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	251
11.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	251
11.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	252
11.8.	L'efecte comarcal.....	253
12.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre La Molina (Cerdanya).....	259
12.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	259
12.2.	Anàlisi del ROE.....	261
12.3.	Anàlisi del ROA.....	262
12.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	262
12.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	264
12.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	266
12.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	266
12.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	267
12.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	267
12.6.3.1	El cost de personal.....	268
12.6.3.2	El cost d'Amortització.....	269
12.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	269
12.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	269
12.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	272
12.8.	L'efecte comarcal.....	272

13.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vall de Núria (Ripollès).....	277
13.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	278
13.2.	Anàlisi del ROE.....	279
13.3.	Anàlisi del ROA.....	279
13.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	280
13.5.	Anàlisi conjunta de marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	280
13.6.	L'efecte comarcal.....	280
14.	Aplicació del model i conclusions específiques sobre Vallter (Ripollès).....	283
14.1.	Càlculs corresponents al model ROED.....	283
14.2.	Anàlisi del ROE.....	284
14.3.	Anàlisi del ROA.....	285
14.4.	Política financera seguida pels gestors de l'estació d'esquí.....	286
14.5.	Anàlisi conjunta del marge d'explotació i la rotació de l'actiu net.....	287
14.6.	Anàlisi específica del marge d'explotació.....	289
14.6.1.	Anàlisi dels preus de venda.....	289
14.6.2.	Els altres ingressos d'explotació.....	290
14.6.3.	La composició dels costos d'explotació.....	290
14.6.3.1	El cost d'amortització.....	291
14.6.3.2	El cost de personal.....	292
14.7.	Anàlisi específica de la rotació de l'actiu net.....	293
14.7.1.	Millora d'oferta... millora de demanda?.....	293
14.7.2.	Millora d'oferta... millora de ROA?.....	295
14.8.	Efecte econòmic comarcal.....	295
QUARTA PART.....		299
15.	Visió conjunta del sector.....	301
15.1.	La rendibilitat del capital propi de les estacions catalanes.....	301
15.2.	El rendiment d'actius en el sector català de l'esquí.....	302
15.3.	La política financera seguida pels gestors de les estacions catalanes.....	303
15.4.	Visió de conjunt dels marges operatius i rotacions d'actius.....	304
15.5.	Anàlisi sectorial del marge operatiu.....	305
15.5.1.	Comportament global dels preus de venda.....	305
15.5.2.	L'efecte dels ingressos complementaris de l'esquí.....	306
15.5.3.	Costos "protagonistes" en el sector.....	307
15.6.	La rotació de l'actiu net de les estacions de muntanya.....	312
15.7.	L'efecte global de creació de riquesa.....	316
15.8.	Expectatives de futur.....	324
16.	Una mirada fora de l'esquí català.....	327
16.1.	Estacions d'esquí a la resta d'Espanya.....	327
16.2.	La competència de l'oferta andorrana.....	328
16.3.	Les estacions d'esquí a la resta del món.....	329
CINQUENA PART.....		335
17.	Resum i conclusions.....	337
18.	Bibliografia.....	349
19.	Índex general.....	361
20.	Índex de taules.....	368

21.	Índex de figures.....	376
-----	-----------------------	-----

20. Índex de taules

Taula 2-1. Determinació de la Base Econòmica i el multiplicador comarcal a partir de la distribució de l'ocupació laboral (2001)	56
Taula 2-2. Renda familiar disponible (en milers €)*	59
Taula 3-1. Esquema de la comptabilitat tradicional a la comptabilitat "social"	71
Taula 3-2. BAQUEIRA BERET, SA- Despeses (en milions de pessetes, tancades a 30 de juny)	80
Taula 3-3. Càlcul del VAN a partir de Cash Flows socials	82
Taula 3-4. Càlcul del VAN amb Cash Flow "tradicional"	83
Taula 3-5. Valors actualitzats nets de les versions social i privada (Baqueira-Beret) Anys 1990 a 2016 (en milions de les antigues pessetes)	84
Taula 5-1. ROE anyal 1990-1998 (Baqueira)	103
Taula 5-2. ROA anyal 1990-1998 (Baqueira)	105
Taula 5-3. Ratios d'endeutament 1990-1998 (Baqueira)	106
Taula 5-4. Descomposició del ROA 1990-1998 (Baqueira)	108
Taula 5-5. Nombre d'esquiadors i ingressos 1990-1998 (Baqueira)	112
Taula 5-6. Detall d'ingressos 1990-1998 (Baqueira)	113
Taula 5-7. Incidència percentual de les despeses de personal i amortitzacions	115
Taula 5-8. Criteris d'amortització 1990-1998 (Baqueira)	116
Taula 5-9. Rendibilitat històrica i ajustada 1997 (Baqueira)	120
Taula 5-10. Cost de personal 1990-1998 (Baqueira)	121
Taula 5-11. Inversió bruta i demanda 1990-1998 (Baqueira)	126
Taula 5-12. Inversió neta i demanda 1990-1998 (Baqueira)	126
Taula 5-13. Mitjana esquiadors/dia del sector total*	127

Taula 5-14. Preus de venda 1990-1998 (Baqueira).....	130
Taula 5-15 Dades del desenvolupament de tres comarques catalanes d'alta muntanya pirinenca	138
Taula 5-16. Ratio esquiadors per habitant (sector total).....	140
Taula 5-17. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí*.....	141
Taula 5-18. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	142
Taula 6-1. ROE anyal 1993-1998 (Boí-Taüll)	144
Taula 6-2. ROA anyal 1993-1998 (Boí-Taüll)	145
Taula 6-3. Ratios d'endeutament 1993-1998 (Boí-Taüll).....	146
Taula 6-4. Descripció del ROA 1993-1998 (Boí-Taüll)	148
Taula 6-5. Nombre d'esquiadors i ingressos 1993-1998 (Boí-Taüll).....	151
Taula 6-6. Detall d'ingressos 1993-1998 (Boí-Taüll)	152
Taula 6-7. Preus de venda 1993-1998 (Boí-Taüll).....	153
Taula 6-8. Incidència percentual dels costos d'amortització i personal en el conjunt de despeses d'explotació (xifres en milions de ptes.)	155
Taula 6-9. Criteris d'amortització 1993-1998 (Boí-Taüll)	156
Taula 6-10. Cost de personal 1993-1998 (Boí-Taüll)	157
Taula 6-11. Altres despeses d'explotació 1993-1998 (Boí-Taüll).....	158
Taula 6-12. Rotació de l'actiu net 1993-1998 (Boí-Taüll)	159
Taula 6-13. Inversió neta i demanda 1993-1998 (Boí-Taüll)	159
Taula 6-14. Inversió i demanda. Comparativa 1993-1998 (Baqueira Beret i Boí-Taüll).....	160
Taula 6-15. Detall preus de venda 1993-1998 (Boí-Taüll).....	161
Taula 6-16. Ratio esquiadors per habitant. Sector total (1991 i 1996)	163
Taula 6-17. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí*.....	165

Taula 6-18. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	166
Taula 7-1. ROE anyal 1990-1998 (Espot Esquí)	168
Taula 7-2. Pèrdues 1991-1997 (Espot Esquí)	168
Taula 7-3. Rang per aflluència (1990-1998) (Espot Esquí)	169
Taula 7-4. ROA anyal (1990-1998) (Espot Esquí)	169
Taula 7-5. Endeutament (1990-1997) (Espot Esquí)	170
Taula 7-6. Detall del ROA (1990-1994) (Espot Esquí)	171
Taula 7-7. Preus de venda (1990-1997) (Espot Esquí)	174
Taula 7-8. Incidència costos principals (1990-1997) (Espot Esquí)	175
Taula 7-9. Criteris d'amortització (1990-1997) (Espot Esquí)	175
Taula 7-10. Cash Flow (1990-1997) (Espot Esquí)	176
Taula 7-11. Cost de personal (1990-1997) (Espot Esquí)	177
Taula 7-12. Esquiadors per habitant, tot el sector (1991-1996)	179
Taula 7-13. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	179
Taula 7-14. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	180
Taula 8-1. ROE anyal (1990-1998) (Port-Ainé)	182
Taula 8-2. ROA anyal (1990-1998) (Port-Ainé)	182
Taula 8-3. Endeutament (1990-1998) (Port-Ainé)	183
Taula 8-4. Detall del ROA (1990-1998) (Port-Ainé)	184
Taula 8-5. Preus de venda (1990-1998) (Port-Ainé)	186
Taula 8-6. Detall d'ingressos (1990-1998) (Port-Ainé)	188
Taula 8-7. BPT (1990-1998) (Port-Ainé)	188
Taula 8-8. Incidència costos principals (1990-1998) (Port-Ainé)	189

Taula 8-9. Criteris d'amortització (1990-1998) (Port-Ainé).....	190
Taula 8-10. Cost de personal (1990-1998) (Port-Ainé)	191
Taula 8-11. Rotació actiu brut (1990-1998) (Port-Ainé).....	192
Taula 8-12. Inversió i demanda (1990-1998) (Port-Ainé)	193
Taula 8-13. Inversió neta i demanda (1990-1998) (Port-Ainé)	194
Taula 8-14. Esquiadors per habitant, tot el sector (1991-1996)	198
Taula 8-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	199
Taula 8-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	200
Taula 9-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) Port del Comte	202
Taula 9-2. Anàlisi del ROA (1990-1998) Port del Comte	203
Taula 9-3. Ratios d'endeutament (1990-1998) Port del Comte	204
Taula 9-4. Marge i rotació (1990-1997) Port del Comte	205
Taula 9-5. Preus de venda (1990-1997) Port del Comte	208
Taula 9-6. Altres ingressos d'explotació (1990-1997) Port del Comte	209
Taula 9-7. Detall de costos (1990-1997) Port del Comte	210
Taula 9-8. Criteris d'amortització (1990-1997) Port del Comte	211
Taula 9-9. Cost de personal (1990-1997) Port del Comte	212
Taula 9-10. Rotació d'actiu (1990-1997) Port del Comte	213
Taula 9-11. Inversions brutes (1990-1997) Port del Comte.....	213
Taula 9-12. Inversions netes (1990-1997) Port del Comte.....	214
Taula 9-13. Preus de venda (1990-1997) Port del Comte.....	214
Taula 9-14. Renda per càpita (1990-1997) Solsonés	216
Taula 9-15. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total.....	218

Taula 9-16. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	219
Taula 9-17. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	220
Taula 10-1. Anàlisi del ROE (1991-1998) Rasos de Peguera	222
Taula 10-2. Anàlisi del ROA (1991-1998) Rasos de Peguera	224
Taula 10-3. Endeutament (1991-1998) Rasos de Peguera	225
Taula 10-4. Marge i rotació (1991-1998) Rasos de Peguera	226
Taula 10-5. Preus de venda (1991-1998) Rasos de Peguera	229
Taula 10-6. Ingressos (1991-1998) Rasos de Peguera.....	229
Taula 10-7. Detall de costos (1991-1998) Rasos de Peguera.....	230
Taula 10-8. Criteris d'amortització (1993-1998) Rasos de Peguera	231
Taula 10-9. Cost de personal (1991-1998) Rasos de Peguera	232
Taula 10-10. Inversions brutes (1991-1998) Rasos de Peguera.....	233
Taula 10-11. Rotació bruta (1991-1998) Rasos de Peguera.....	234
Taula 10-12. Inversions netes (1991-1998) Rasos de Peguera	234
Taula 10-13. Renda per capita (1991-1995) Berguedà	236
Taula 10-14. Esquiadors per habitants (1991-1996) Sector total	237
Taula 10-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	238
Taula 10-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	239
Taula 11-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) La Masella.....	242
Taula 11-2. Anàlisi del ROA (1992-1997) La Masella.....	243
Taula 11-3. Endeutament (1992-1997) La Masella	243
Taula 11-4. Marge i rotació (1992-1997) La Masella	245
Taula 11-5. Preus de venda (1992-1997) La Masella	247

Taula 11-6. Ingressos (1992-1997) La Masella	247
Taula 11-7. Detall de costos (1992-1997) La Masella	248
Taula 11-8. Criteris d'amortització (1992-1997) La Masella	249
Taula 11-9. Cost de personal (1992-1997) La Masella	250
Taula 11-10. Inversions brutes (1992-1997) La Masella	251
Taula 11-11. Inversions netes (1992-1997) La Masella	252
Taula 11-12. Preus de venda (1992-1997) La Masella	252
Taula 11-13. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total.....	255
Taula 11-14. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	256
Taula 11-15. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	257
Taula 12-1. Anàlisi del ROE (1990-1998) La Molina	261
Taula 12-2. Anàlisi del ROA (1990-1998) La Molina	262
Taula 12-3. Endeutament (1990-1998) La Molina	262
Taula 12-4. Marge i rotació (1990-1998) La Molina.....	264
Taula 12-5. Preus de venda (1990-1998) La Molina	266
Taula 12-6. Ingressos (1990-1998) La Molina	267
Taula 12-7. Detall de costos (1990-1998) La Molina	267
Taula 12-8. Cost de personal (1990-1998) La Molina	268
Taula 12-9. Inversions brutes (1990-1998) La Molina	269
Taula 12-10. Rotació bruta (1990-1998) La Molina	269
Taula 12-11. Inversions brutes (1990-1998) La Molina	270
Taula 12-12. Inversions netes (1990-1998) La Molina	270
Taula 12-13. Preus de venda (1990-1998) La Molina	271

Taula 12-14. Esquiadors per habitant (1991-1996) Sector total.....	273
Taula 12-15. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	274
Taula 12-16. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	275
Taula 14-1. Anàlisi del ROE (1991-1997) Vallter.....	284
Taula 14-2. Anàlisi del ROA (1991-1997) Vallter.....	285
Taula 14-3. Endeutament (1991-1997) Vallter.....	286
Taula 14-4. Marge i rotació (1991-1997) Vallter	287
Taula 14-5. Preus de venda (1991-1997) Vallter.....	289
Taula 14-6. Ingressos (1991-1997) Vallter	290
Taula 14-7. Detall de costos (1991-1997) Vallter	290
Taula 14-8. Criteris d'amortització (1991-1997) Vallter	291
Taula 14-9. Cost de personal (1991-1997) Vallter.....	292
Taula 14-10. Rotació bruta (1991-1997) Vallter.....	293
Taula 14-11. Inversions brutes (1991-1997) Vallter.....	293
Taula 14-12. Inversions netes (1991-1997) Vallter.....	294
Taula 14-13. Esquiadors per habitant (1991-1996) Vallter.....	296
Taula 14-14. Renda per habitant de les contrades catalanes amb estacions d'esquí	297
Taula 14-15. Renda per habitant de contrades catalanes destacades en turisme estival	298
Taula 15-1 Visió simultània del ROE (%) en el període estudiat.....	301
Taula 15-2. Comportament de conjunt del ROA (%)	302
Taula 15-3 Ràtios d'endeutament (Actiu Tot. Net / Fons Propis)	303
Taula 15-4. Marge (BAIT ± Res. atípics sobre vendes).....	304

Taula 15-5. Rotació d'actiu net	304
Taula 15-6. Preu mitjà (PTA) (Ing. remuntadors / Núm. esquiadors)	305
Taula 15-7. Creixement dels preus versus IGP	306
Taula 15-8. Altres ingressos d'explotació (milions de pta.)	307
Taula 15-9. Cost personal (milions de PTA)	308
Taula 15-10. PTA cost personal per esquiador	308
Taula 15-11. Incidència del cost de personal sobre ingressos	309
Taula 15-12. Incidència del cost d'amortització sobre ingressos	309
Taula 15-13. Actiu Fix brut amortitzable	310
Taula 15-14. Amortització període	310
Taula 15-15. Vida útil actiu (AFB amortit. / amortit. període)	311
Taula 15-16. Rotació de l'actiu (nº voltes)	312
Taula 15-17. Nombre d'esquiadors	314
Taula 15-18. Dies operatius	314
Taula 15-19. Índex de creixement d'Actiu Fix brut	315
Taula 15-20. Núm ordre en el rang comarcal (1991-1996)	319
Taula 15-21. Núm ordre en el rang comarcal (1991-1996)	319
Taula 15-22. Nombre d'habitants (1991-1995)	320
Taula 15-23. Visitants i capacitat estacions	321
Taula 15-24. Evolució renda per càpita (1991-1995)	323
Taula 17-1. Valors actualitzats nets de les versions social i privada (Estació d'Esquí de Baqueira-Beret) Anys 1990-2016. Milions antigues pessetes	341

21. Índex de figures

Figura 5.4-1 Estructura de passiu	106
Figura 5.5-1 Evolució del ROA.....	108
Figura 5.5-2 Evolució del marge	109
Figura 5.5-3 Evolució de la rotació de l'Actiu	109
Figura 5.7-1 Comportament de la xifra d'esquiadors/dia al mercat total català	128
Figura 6.4-1 Estructura de passiu	147
Figura 6.5-1 Evolució del ROA.....	148
Figura 6.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	149
Figura 6.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net	149
Figura 7.5-1 Evolució del ROA.....	171
Figura 7.5-2 Evolució del marge abans d'interessos	172
Figura 7.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net	172
Figura 8.4-1 Estructura de passiu	183
Figura 8.5-1 Evolució del ROA.....	184
Figura 8.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	185
Figura 8.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net	185
Figura 9.4-1	204
Figura 9.5-1 Evolució del ROA.....	206
Figura 9.5-2 Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	206
Figura 9.5-3 Evolució de la rotació de l'actiu net	207
Figura 10.4-1 Estructura de passiu	225

Figura 10.5-1	Evolució del ROA.....	227
Figura 10.5-2	Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	227
Figura 10.5-3	Evolució de la rotació de l'actiu net	228
Figura 11.4-1	Estructura de Passiu.....	244
Figura 11.5-1	Evolució del ROA.....	245
Figura 11.5-2	Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	246
Figura 11.5-3	Evolució de la rotació de l'actiu net	246
Figura 12.4-1	Estructura de passiu	263
Figura 12.5-1	Evolució del ROA.....	264
Figura 12.5-2	Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	265
Figura 12.5-3	Evolució de la rotació de l'actiu net	265
Figura14.4-1	Estructura del Passiu.....	286
Figura 14.5-1	Evolució del ROA.....	287
Figura 14.5-2	Evolució del marge (abans d'interessos i impostos)	288
Figura 14.5-3	Evolució de l'actiu net.....	288
Figura 15.6-1	Evolució global nombre d'esquiadors.....	313