

## Cas DIR<sup>1</sup>

La cadena de clubs de *fitness* DIR va ser fundada fa trenta-tres anys. Un dels seus fundadors, Ramon Canyella, és l'actual director general, que fa uns pocs anys va rebre el guardó de millor empresari europeu del sector. Compta amb disset clubs a Barcelona i un a Sant Cugat.

Des del principi, l'objectiu principal ha estat apropar els beneficis de l'exercici físic als seus clients i oferir-los totes les facilitats i comoditats per tal de posar-se en forma. Ara, però, va més enllà del *fitness* i es preocupa, no només perquè els seus clients exercitin el cos en el gimnàs, sinó perquè posin la seva vida en moviment. Per això, posa a la seva disposició els serveis de *fitness*, *wellness*, nutrició, amistats, *singles* i moda. Així, poden aconseguir un millor equilibri cos-ment per augmentar el benestar, una bona salut a través d'una adequada nutrició, diversió, amics i l'encant d'estar sempre a l'última en moda.

Actualment, DIR és el líder a Catalunya en aquest sector d'activitat. Vegem alguns dels factors diferencials de DIR.

## DIFERENCIACIÓ

DIR ha aconseguit diferenciar-se clarament dels seus competidors (Arsenal, Ubae, Duet Sports, Metropolitan, gimnasos municipals...) amb un model de negoci especial. D'una part, té més gimnasos que ningú a Barcelona, són gimnasos més grans, millor equipats i amb més serveis complementaris que la majoria dels seus competidors. Aquest producte el ven molt bé amb una publicitat molt efectiva. És possible que els serveis del DIR no siguin tan exclusius com el d'alguns dels seus competidors, però DIR aconsegueix que els seus socis percebin que són "especials". Els seus anuncis han comptat amb persones conegudes i benllogudes pel seu mercat objectiu, com a esportistes i models famoses. La seva estratègia de comunicació és excel·lent per connectar amb el segment objectiu de mercat, que és la gent de classe mitjana i alta interessada a estar en forma. És molt fàcil veure les motxilles DIR pertot arreu, ja que ha repartit més de cent mil entre els seus socis.

---

<sup>1</sup> Cas redactat per Oriol Amat amb la col·laboració de Francesc Sellas i Mar Domenech, Departament d'Economia i Empresa, Universitat Pompeu Fabra, maig 2015.

## **INVERSIÓ PER ESTAR A PRIMERA FILA**

Una de les claus és la inversió continuada. Així, ha anat creant més gimnasos DIR i cadascun d'ells compta amb els equipaments més moderns. Les seves màquines de córrer i les bicicletes estàtiques són d'última generació i tenen televisió incorporada. Recentment, ha adquirit més d'un centenar d'estacions cardiovasculars i musculars. També ha invertit en piscines, pistes de *padel* i aparcaments en alguns dels gimnasos. DIR té unes instal·lacions molt ben cuidades, sense els problemes de manteniment i de ventilació que tenen alguns gimnasos més petits.

## **INNOVACIÓ CONSTANT EN PRODUCTES I SERVEIS**

L'esforç d'innovació de DIR es concentra en noves activitats físiques per a la cura de la salut i del físic a partir de noves eines i productes. Però en els últims anys ha anat innovant amb productes i serveis complementaris amb la seva activitat principal. Per exemple, la nutrició, àmbit on DIR ofereix assessorament per als socis. Compta amb una línia de productes d'higiene pròpia. També ofereix serveis relacionats amb les amistats i els *singles*. Una altra línia d'activitat és la de la roba esportiva DIR *Fashion*. El 90% d'aquests productes els fan subcontractistes xinesos i el 10% a Espanya, sota la supervisió de Jordi Canyella, adjunt a la direcció i fill del fundador. Amb tota aquesta gamma de productes i serveis es vol donar un servei integral al soci en tot el relacionat amb la forma física i la seva vida diària.

## **FLEXIBILITAT DE QUOTES**

Avui dia, les persones som molt diverses quant a les nostres necessitats i quant a la disponibilitat d'horaris. Per això DIR ofereix una política de quotes que és molt flexible i té en compte el nombre de vegades que el soci utilitza les instal·lacions, els serveis que utilitza i els horaris. Molts dels seus competidors tenen una política de preus més rígida.

Després de l'inici de la crisi econòmica es va posar en marxa DIR *Low Cost* amb quota mensual de 20 euros i pròximament obrirà quatre centres *low cost*. Això és una mostra del seu esforç per anar-se adaptant als canvis en l'entorn i a les necessitats dels seus clients.

## **LÍNIES D'ACTIVITAT**

Tot l'exposat permet a DIR oferir productes en diverses línies d'activitat:

- **FITNESS:** cada setmana ofereix més de 3.000 sessions d'entrenament aeròbic, funcional, muscular... Com molts dels seus socis són persones bastant ocupades, l'àmplia oferta de sessions permet adaptar-se fàcilment als horaris disponibles dels seus socis.
- **WELLNESS:** activitats per cuidar-se per dins i per fora amb sessions de ioga, Pilates, *Tai Chi*, reeducació postural...
- **RITMES:** amb sessions i cursos de balls de saló, dansa del ventre, dansa afrobrasilerera, salsa...
- **NUTRICIÓ:** receptes i assessorament per millorar l'alimentació.
- **AMISTATS:** a través de la web i de les cartelleres dels gimnasos, els socis poden posar els seus anuncis per comprar i vendre el que sigui. També organitza excursions i altres activitats d'esbarjo per als socis.
- **SINGLES:** Al seu web té un apartat per a singles amb uns quants milers de singles registrats que poden xatejar, i organitzen trobades especials per a ells.
- **MODA:** línia *DIR FASHION* de samarretes, ulleres per a la piscina, motxilles, jaquetes, pantalons per fer esport... que es venen a les botigues *DIR*.

## **POLÍTICA DE FIDELITZACIÓ**

Una altra de les claus de l'èxit de *DIR* és tot el que fa per fidelitzar els socis. L'àmplia oferta de productes i serveis, més que qualsevol altre competidor, ajuda molt a fidelitzar. Però a més compta amb la targeta *DIR*, que té molts avantatges, i el *Magazín DIR*.

Els factors d'èxit esmentats expliquen la popularitat de *DIR*, que té com a socis el 5% de la població de Barcelona, i l'11% de la població de 18 a 30 anys. Encara que Barcelona és una de les ciutats més esportistes del món, ja que més del 35% dels barcelonins practiquen esport, no és un mercat fàcil, ja que hi ha molta competència, tant d'altres empreses privades nacionals i estrangeres, com municipals.

De cara al futur, *DIR* té reptes molt importants. Entre aquests, podem destacar el fet d'augmentar els ingressos per serveis complementaris al *fitness* (llibres, complements nutricionals, entrenadors personals,...) i també consolidar-se en el segment dels usuaris de més de 50 anys, que compten amb temps pel *fitness* i ganes per seguir gaudint d'una bona salut.

Un altre repte important és superar de manera exitosa l'increment de la competència que s'acosta per als anys vinents. Per exemple, la multinacional McFit que ha començat a operar a Espanya, té previst obrir 130 gimnasos en els pròxims sis anys.

### **Qüestions per a la discussió:**

1. Identificar les principals fortaleeses i febleses de tipus qualitatiu que presenta DIR a finals de 2013.
2. Identificar les fortaleeses i febleses de DIR a finals de 2013 a partir de l'anàlisi dels seus estats financers.
3. Formular el diagrama causa-efecte de finals de 2013.
4. Proposar recomanacions d'acord amb les anàlisis realitzades i quantificar el seu impacte en els comptes anuals.

	31/12/2013	%	31/12/2012	%	31/12/2011	%	31/12/2010	%	31/12/2009	%
<b>Immobilitzat</b>	<b>52.605.211</b>	<b>94,97</b>	<b>56.023.139</b>	<b>91,37</b>	<b>60.709.087</b>	<b>95,18</b>	<b>55.100.659</b>	<b>93,34</b>	<b>50.102.753</b>	<b>91,17</b>
Immobilitzat immaterial	3.335.154	6,02	3.482.670	5,68	3.715.974	5,83	3.624.842	6,14	1.861.467,00	3,39
Immobilitzat material	44.818.523	80,91	47.583.219	77,61	52.320.148	82,03	48.658.993	82,43	43.291.918,00	78,78
Inversions financeres a llarg termini	707.402	1,28	1.116.296	1,82	690.157	1,08	577.258	0,98	533.987,82	0,97
Actius per impost diferit	3.744.133	6,76	3.840.954	6,26	3.982.808	6,24	2.239.567	3,79	2.420.286,36	4,40
Fons de comerç de societats consolidades		0,00		0,00	0	0,00	0	0,00	1.995.093,58	3,63
<b>Actiu circulant</b>	<b>2.785.474</b>	<b>5,03</b>	<b>5.289.727</b>	<b>8,63</b>	<b>3.072.064</b>	<b>4,82</b>	<b>3.929.619</b>	<b>6,66</b>	<b>4.849.600,00</b>	<b>8,83</b>
Existències	541.168	0,98	456.487	0,74	557.062	0,87	785.126	1,33	886.401	1,61
Deutors comercials i comptes a cobrar	928.699	1,68	1.458.070	2,38	1.917.870	3,01	1.988.536	3,37	2.088.883	3,80
Inversions financeres a curt termini	513.900,90	0,93	334.825,89	0,55	30.887,54	0,05	23.379,76	0,04	21.389	0,04
Periodificacions a curt termini	29.417	3,81	25.641,05	0,04	130.328,36	0,20	136.943,44	0,23	60.098	0,12
Tresoreria	772.289	1,39	3.014.704	4,92	435.917	0,68	995.635	1,69	1.792.829	3,26
<b>Total actiu</b>	<b>55.390.685</b>	<b>100,00</b>	<b>61.312.866</b>	<b>100,00</b>	<b>63.781.151</b>	<b>100,00</b>	<b>59.030.278</b>	<b>100,00</b>	<b>54.952.352</b>	<b>100,00</b>
<b>Fons propis</b>	<b>8.458.477</b>	<b>15,27</b>	<b>9.060.492</b>	<b>14,78</b>	<b>8.886.601</b>	<b>13,93</b>	<b>9.723.420</b>	<b>16,47</b>	<b>8.810.965</b>	<b>16,03</b>
Capital subscrit	3.210.993	5,80	3.210.993	5,24	3.210.993	5,03	3.210.993	5,44	3.210.993	5,84
Socis externs	5.124.670	9,25	5.508.932	8,98	5.297.595	8,31	5.841.261	9,90	4.958.621	9,02
Altres fons propis	122.814	0,22	340.567	0,56	378.013	0,59	671.167	1,14	641.351	1,17
<b>Passiu fix</b>	<b>28.199.349</b>	<b>50,91</b>	<b>30.917.485</b>	<b>50,43</b>	<b>33.977.635</b>	<b>53,27</b>	<b>26.536.399</b>	<b>44,95</b>	<b>22.309.645</b>	<b>40,60</b>
Creditors a ll. t.	26.111.194	47,14	28.723.696	46,85	31.674.808	49,66	25.816.851	43,73	21.644.862	39,39
Altres passius fixos	2.088.156	3,77	2.193.789	3,58	2.302.828	3,61	719.548	1,22	664.782	1,21
Provisions a llarg termini	0		0		0		0		0	
<b>Passiu líquid</b>	<b>18.732.859</b>	<b>33,82</b>	<b>21.334.889</b>	<b>34,80</b>	<b>20.916.914</b>	<b>32,79</b>	<b>22.770.459</b>	<b>38,57</b>	<b>23.831.742</b>	<b>43,37</b>
Provisions a curt termini	0		0		0		0		0	
Deutes financers	9.440.407	17,04	9.806.775	15,99	9.252.782	14,51	9.769.158	16,55	12.111.850	22,04
Creditors comercials i altres comptes a pagar	6.143.873	11,09	7.127.180	11,62	7.504.132	11,77	9.510.178	16,11	8.174.077	14,87
Periodificacions a curt termini	3.148.579	5,68	4.400.933	7,18	4.160.000	6,52	3.491.123	5,91	3.545.816	6,45
<b>Total passiu i capital propi</b>	<b>55.390.685</b>	<b>100,00</b>	<b>61.312.866</b>	<b>100,00</b>	<b>63.781.151</b>	<b>100,00</b>	<b>59.030.278</b>	<b>100,00</b>	<b>54.952.352</b>	<b>100,00</b>
Fons de maniobra	872.406		1.034.929		1.347.129		1.232.216		1.791.670	
Nombre d'empleats	672		717		799		790		728	

**Figura 1.** Balanços de situació consolidats de DIR de 2009 a 2013

	31/12/2013	%	31/12/2012	%	31/12/2011	%	31/12/2010	%	31/12/2009	%
Import net de la xifra de negocis	46.719.124,34	100,00	51.887.148,77	100,00	54.781.768,95	100,00	52.497.005,58	100,00	49.317.117,08	100,00
Variació d'existències de productes acabats i en curs de fabricació	- 61.658,74	- 0,13	- 23.992,71	- 0,05	- 123.458,69	- 0,23	- 98.597,46	0,19	53.434,96	0,11
Treballs realitzats pel grup per al seu actiu	264.323,62	0,57	223.430,97	0,43	1.256.544,67	2,29	1.917.719,63	3,65	1.782.036,09	3,61
Aprovisionaments	- 733.114,84	- 1,57	- 630.056,03	- 1,21	- 866.597,45	- 1,58	- 995.049,50	- 1,90	-1.253.203,65	-2,54
Altres ingressos d'exploració	191.688,73	0,41	142.755,73	0,28	192.247,58	0,35	612.422,22	1,17	599.291,34	1,22
Despeses de personal	- 23.276.726,15	- 49,82	- 26.395.229,47	- 50,87	- 29.652.300,18	- 54,13	- 28.892.515,03	- 55,04	-26.242.528,29	-53,21
Altres despeses d'exploració	- 15.351.770,00	- 32,86	- 16.257.104,71	- 31,33	- 17.962.017,60	- 32,79	- 16.203.645,93	- 30,87	-15.082.878,39	-30,58
Amortització de l'immobilitzat	- 5.389.321,66	- 11,54	- 5.784.165,96	- 11,15	- 5.852.534,25	- 10,68	- 6.071.811,97	- 11,57	-5.396.152,59	-10,94
Imputació de subvencions d'immobilitzat no financer i unes altres	2.440,44	0,01	3.880,82	0,01					0	0,00
Excés de provisions									0	0,00
Deterioració i resultat per alienacions de l'immobilitzat	- 3.535,79	- 0,01	- 64.953,72	- 0,13	- 85.637,40	- 0,16	- 27.185,32	- 0,05	-60.670,43	-0,12
Resultat per la pèrdua de control de participacions consolidades									0	0,00
Diferència negativa en combinacions de negocis									0	0,00
Altres resultats									0	0,00
<b>RESULTAT D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>2.361.449,95</b>	<b>5,05</b>	<b>3.101.713,69</b>	<b>5,98</b>	<b>1.688.015,63</b>	<b>3,08</b>	<b>2.738.342,22</b>	<b>5,22</b>	<b>3.716.446,12</b>	<b>7,54</b>
Ingressos financers	20.787,60	0,04	28.623,43	0,06	5.346,38	0,01	24.589,81	0,05	28.242,11	0,06
Despeses financeres	- 2.264.648,23	- 4,85	- 2.310.208,18	- 4,45	- 1.932.715,17	- 3,53	- 1.469.706,81	- 2,80	-1.578.820,94	-3,20
Variació de valor raonable en instruments financers									0	0,00
Diferències de canvi	- 5.193,04	- 0,01	- 1.026,17	- 0,00	- 3.395,43	- 0,01	- 11.697,62	- 0,02	-5.216,63	-0,01
Deterioració i resultat per alienacions d'instruments financers	341.833,78	0,73	29.035,73	0,06	- 2.653,91	- 0,00	- 865,36	- 0,00	282.153,22	0,57
<b>RESULTAT FINANCER</b>	<b>- 1.907.219,89</b>	<b>- 4,08</b>	<b>- 2.253.575,19</b>	<b>- 4,34</b>	<b>- 1.933.418,13</b>	<b>- 3,53</b>	<b>- 1.457.679,98</b>	<b>- 2,78</b>	<b>-1.273.642,24</b>	<b>-2,58</b>
<b>RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS</b>	<b>454.230,06</b>	<b>0,97</b>	<b>848.138,50</b>	<b>1,63</b>	<b>- 245.402,50</b>	<b>- 0,45</b>	<b>1.280.662,24</b>	<b>2,44</b>	<b>2.442.803,88</b>	<b>4,95</b>
Impostos sobre beneficis	- 191.798,76	- 0,41	- 167.514,77	- 0,32	103.583,75	0,19	- 460.406,21	- 0,88	-766.342,97	-1,55
<b>RESULTAT CONSOLIDAT DE L'EXERCICI</b>	<b>262.431,30</b>	<b>0,56</b>	<b>680.623,73</b>	<b>1,31</b>	<b>- 141.818,75</b>	<b>- 0,26</b>	<b>820.256,03</b>	<b>1,56</b>	<b>1.675.460,91</b>	<b>3,40</b>
Resultat atribuït a la societat dominant	- 19.395,50		379.952,45		- 169.144,49		526.044,06		789612,84	
Resultat atribuït a socis externs	281.826,80		300.671,28		27.325,74		294.211,97		885.848,07	

**Figura 2. Comptes de pèrdues i guanys consolidats de DIR de 2009 a 2013**

	Mitjana Sector <sup>2</sup>	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Endeutament</b> = Passiu / Actiu	0,62	0,84	0,85	0,86	0,84	0,84
<b>Qualitat del deute</b> = Passiu corrent / Passiu total	0,41	0,39	0,40	0,38	0,46	0,52
<b>Capacitat de devolució</b> = Flux de caixa / Préstecs	0,34	0,18	0,19	0,15	0,19	0,21
<b>Cost del deute</b> = Despeses financeres / Préstecs	0,04	0,06	0,06	0,047	0,041	0,05
<b>Despeses financeres</b> = Despeses financeres / Vendes	0,01	0,04	0,045	0,035	0,03	0,03
<b>Liquiditat</b> = Actiu corrent / Passiu corrent	0,91	0,14	0,24	0,14	0,17	0,2
<b>Fons de maniobra aparent (real) (euros)</b> = Actiu corrent – Passiu corrent		- 15.947.385	- 16.045.162	- 17.844.850	- 18.840.840	- 18.982.143
<b>Fons de maniobra necessari (euros)</b> = Actiu corrent explotació – Passiu corrent explotació		- 7.293.168,000	- 9.087.914,950	- 8.558.871,640	- 9.590.696	- 8.184.511
<b>AC d'explotació</b> = Existències + Clients + Periodificacions + 500.000 <sup>3</sup>		1.999.284	2.440.198	3.105.260	3.410.605	3.535.382
<b>PC d'explotació</b> = Proveïdors + Periodificacions		9.292.452	11.528.113	11.664.132	13.001.301	11.719.893
<b>Dèficit de fons de maniobra (euros)</b>		- 8.654.217	- 6.957.247	- 9.285.978	- 9.250.144	- 10.797.632
<b>Tresoreria</b> = (Realitzable + Tresoreria) / Passiu corrent	0,88	0,12	0,22	0,12	0,14	0,17
<b>Prova de l'àcid</b> = Tresoreria / Passiu corrent	0,32	0,04	0,14	0,02	0,04	0,08
<b>Termini de cobrament (dies)</b> = Clients / Venda diària	18,0	7,2	10,2	12,7	13,8	15,4
<b>Termini de pagament (dies)</b> = Proveïdors / Compra diària	73,0	297,4	509,5	475,0	199,0	180,1
<b>Rotació actiu no corrent</b> = Vendes / Actiu no corrent	1,28	0,88	0,92	0,90	0,95	0,98
<b>Rotació actiu corrent</b> = Vendes / Actiu corrent	6,38	16,77	9,80	17,83	13,36	10,17
<b>Creixement de les vendes</b> = Vendes últim any / Vendes any anterior	1,04	0,90	0,94	1,04	1,06	1,06
<b>Rendibilitat dels fons propis</b> = Resultat atribuït societat dominant / Fons propis	0,17	- 0,002	0,042	- 0,019	0,13	0,20
<b>Rendiment de l'actiu</b> = BAII / Actiu	0,09	0,043	0,051	0,026	0,046	0,07

**Figura 3. Ràtios de DIR**

<sup>2</sup> Font: SABI.

<sup>3</sup> Es fa el supòsit que el disponible mínim són 500.000 euros. També es fa el supòsit que el termini de pagament a proveïdors és conseqüència de la negociació efectuada i que no hi ha incompliments en els pagaments.

	2013	2012	2011	2010
<b>A) FLUXOS D'EFECTIU ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ</b>				
<b>1) BAI</b>	<b>454.230,06</b>	<b>848.138,50</b>	<b>- 245.402,50</b>	<b>1.280.662,34</b>
<b>2) Ajustaments del resultat</b>	<b>7.847.241,73</b>	<b>8.206.719,93</b>	<b>6.089.540,57</b>	<b>6.343.144,42</b>
(+) Amortització immobilitzat	5.389.321,66	5.784.165,96	5.852.534,25	6.071.811,99
(+/-) Correccions valoratives per deteriorament	215.377,28	217.272,78	238.324,16	272.650,27
(-) Imputació de subvencions	- 1.317,84	- 76.303,07	1.317,84	1.317,84
(-) Ingressos financers	- 20.787,60	- 28.623,43		
(+) Despeses financeres	2.264.648,23	2.310.207,69		
<b>3) Canvis en el capital corrent</b>	<b>- 2.971.929,51</b>	<b>- 574.748,90</b>	<b>288.349,54</b>	<b>1.394.977,26</b>
(+/-) Existències	- 84.681,14	100.575,11	288.063,90	101.275,04
(+/-) Deutors i altres comptes a cobrar	313.993,46	242.526,95	- 167.658,13	- 172.302,42
(+/-) Altres actius corrents	- 182.851,08	- 199.251,04	- 892,70	- 78.836,85
(+/-) Creditors i altres comptes a pagar	- 983.306,95	- 376.951,64	- 2.006.045,74	1.336.100,42
(+/-) Altres passius corrents	- 1.745.989,18	- 14.574,86	1.245.134,70	37.162,23
(+/-) Altres actius i passius no corrents	- 289.094,62	- 327.100,42	989.747,51	171.578,84
<b>4) 4) Altres fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació</b>	<b>- 2.410.996,34</b>	<b>- 2.221.976,55</b>	<b>103.583,75</b>	<b>- 460.406,21</b>
(-) Pagament d'interessos	- 2.239.985,18	- 2.083.085,21		
(+) Cobraments d'interessos	20.787,60	28.623,43		
(-) Pagament / (+) Cobrament per impost sobre beneficis	- 191.798,76	- 167.514,77	103.583,75	- 460.406,21
<b>5) Fluxos d'efectiu de les activitats d'explotació (1+2+3+4)</b>	<b>2.918.545,94</b>	<b>6.258.132,98</b>	<b>6.236.071,36</b>	<b>8.558.377,81</b>
<b>B) FLUX D'EFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ</b>				
<b>6) Pagament per inversions (-)</b>	<b>- 2.680.043,79</b>	<b>- 1.471.516,60</b>	<b>- 10.427.970,49</b>	<b>- 11.414.962,95</b>
Immobilitzat intangible	- 39.735,43	- 3.888,15	326.664,58	57.967,80
Immobilitzat material	- 2.640.308,36	- 1.041.489,22	9.988.406,31	11.365.995,15
Altres actius financers		- 426.139,23	112.899,60	
<b>7) Cobrament per desinversions (+)</b>	<b>611.828,70</b>	<b>231.443,73</b>	<b>710.249,85</b>	<b>207.794,90</b>
Immobilitzat intangible	6.879,45	231.443,73		
Immobilitzat material	196.054,56		710.249,85	207.794,90
Altres actius financers	408.894,69			
<b>8) Fluxos d'efectiu de les activitats d'inversió (6+7)</b>	<b>- 2.068.215,09</b>	<b>- 1.240.072,87</b>	<b>- 9.717.720,64</b>	<b>- 11.207.168,05</b>



	2013	2012	2011	2010
<b>C) FLUX D'EFECTIU ACTIVITATS DE FINANÇAMENT</b>				
9) Cobraments i pagaments per instruments de patrimoni	- 374.181,79	201.569,45	554.695,31	1.248.295,33
(+) Emissió d'instruments de patrimoni	317.089,02	461.755,81	607.997,62	1.714.513,03
(+) Alienació d'instruments de patrimoni de la societat dominant	56.740,31	- 48.048,72	1.123.298,24	
(-) Adquisició de participacions de socis externs	- 748.011,12	- 212.137,64	- 1.176.600,55	- 466.217,70
10) Cobraments i pagaments per instruments de passiu financer	- 2.163.824,50	- 1.918.003,25	3.568.397,04	1.747.765,85
a) Emissió	1.779.876,52	1.702.663,34	14.189.381,13	11.581.567,27
(+) Obligacions i altres valors negociables			1.797.062,81	3.407.174,25
(+) Deutes amb entitats de crèdit	804.391,32	1.481.567,60	11.089.845,82	8.174.393,02
(+) Altres deutes	975.485,20	221.095,74	1.303.472,50	
b) Devolució i amortització	- 3.943.701,02	- 3.620.666,59	10.620.984,09	9.833.801,42
(+) Obligacions i altres valors negociables			167.000,00	292.000,00
(-) Deutes amb entitats de crèdit	2.609.699,15	1.915.753,70	8.603.760,63	8.405.113,21
(-) Altres deutes	1.334.001,87	1.704.912,89	1.850.223,46	1.136.688,21
11) Pagaments per dividends (-)	- 554.739,14	- 722.839,53	- 1.201.160,83	- 1.144.465,33
<b>12) Fluxos d'efectiu de les activitats de finançament (9+10+11)</b>	- 3.092.745,43	- 2.439.273,33	2.921.931,52	1.851.595,85
<b>D) EFECTE DE LES VARIACIONS DELS TIPUS DE CANVI</b>				
<b>E) AUGMENT/DISMINUCIÓ NETA D'EFECTIU O EQUIVALENTS (5+8+12+D)</b>	-2.242.414,58	2.578.786,78	- 559.717,76	- 797.194,39
Efectiu i equivalents a l'inici de l'exercici	3.014.703,52	435.916,74	995.634,50	1.792.829,04
Efectiu i equivalents al final de l'exercici	772.288,94	3.014.703,52	435.916,74	995.634,65

**Figura 4.** Estat de fluxos de tresoreria de 2010 a 2013 de DIR