

**M. Carmen Barco\*\***

### **RESUM**

La indústria agroalimentària (IAA) a Catalunya es caracteritza durant els últims anys per un creixement continuat en les seves vendes, fonamentalment impulsat per la gran evolució del sector de la segona transformació i pel sector carni dintre de la primera transformació. El conjunt de les indústries agroalimentàries presenta un teixit empresarial molt atomitzat i una gran concentració pel que fa als seus ingressos d'explotació. Davant d'aquesta situació, s'ha volgut analitzar quines han estat algunes de les estratègies i polítiques financeres aplicades al llarg dels darrers anys per les empreses de la segona transformació respecte al seu finançament i determinar la seva capacitat per afrontar els canvis futurs i ser-ne el motor.

L'estudi s'ha realitzat sota el denominat *model d'estats financers* i ha centrat la reflexió en dos aspectes: l'anàlisi comptable i la seva repercussió financera.

PARAULES CLAU: indústria alimentària, estratègia, finançament.

### **RESUMEN**

La industria agroalimentaria (IAA) en Cataluña se caracteriza durante los últimos años por un crecimiento continuado en sus ventas, fundamentalmente impulsado por la gran evolución del sector de la segunda transformación y por el sector cárnico dentro de la primera transformación. El conjunto de las industrias agroalimentarias presenta un tejido empresarial muy atomizado y una gran concentración por lo referente a sus ingresos de ex-

\* 1r Congrés sobre Agricultura, Alimentació i Medi Ambient. Universitat Politècnica de Catalunya. Escola Superior d'Agricultura de Barcelona. Castelldefels, 2 i 3 de febrer de 2006.

\*\* Departament d'Enginyeria Agroalimentària i Biotecnologia. Universitat Politècnica de Catalunya. Parc Mediterrani de la Tecnologia. Campus del Baix Llobregat, av. del Canal Olímpic, s/n, 08860 Castelldefels. A/e: [m.carmen.barco@upc.edu](mailto:m.carmen.barco@upc.edu).

plotación. Ante esta situación, se ha querido analizar cuáles han sido algunas de las estrategias y políticas financieras aplicadas a lo largo de los últimos años por las empresas de la segunda transformación respecto a su financiación y determinar su capacidad para afrontar y ser el motor de los futuros cambios.

El estudio se ha realizado bajo el denominado *modelo de estados financieros* y ha centrado la reflexión en dos aspectos: el análisis contable y su repercusión financiera.

PALABRAS CLAVE: industria alimentaria, estrategia, financiación.

## ABSTRACT

The Agrifood Industry (IAA) in Catalonia has been characterized during the last years by a continued growth in its sales, mainly promoted by the great evolution of the Second Transformation sector and by the meat sector inside of the First Transformation sector. The set of the Agro-alimentary Industries, presents an group of firms atomized and a great concentration business activity. Due to this situation its was necessary to analyze which had been the strategies and financial policies applied during the last years by the companies of the Second Transformation sector in their financing, according to their capacity to afford and to be the motor of the future changes.

The study has been made under the denominated *model of financial statements*, focusing the reflection under two aspects: countable analysis and their financial impact.

KEY WORDS: agrifood industry, strategy, financing.

## 1. INTRODUCCIÓ

L'objecte d'aquest article és explicar el desenvolupament d'un treball d'investigació sobre les estratègies financeres de la indústria agroalimentària (IAA) a Catalunya. En els estudis efectuats per poder deduir aquestes estratègies financeres seguides a escala global per part de la indústria agroalimentària, s'han utilitzat les tècniques d'anàlisi econòmica i financera. Aquestes tècniques són un procediment mitjançant el qual podem conèixer, entre d'altres, dades de les empreses com ara el finançament, l'endeutament, la solvència, el grau de capitalització, les rendibilitats econòmiques i financeres, els palanquejaments o els models de creixements. L'anàlisi ens podrà ajudar a interpretar el comportament empresarial i a comprendre les estratè-

gies financeres seguides, tant les emanades pels seus consells d'administració com les aplicades pels equips directius.

En aquest article ens centrarem, bàsicament en les estratègies de finançament de les empreses, tant internes, provinents dels seus fons propis (capitals, reserves i resultats), és a dir, el seu autofinançament, com externes, provinents dels deutes amb l'exterior, amb cost o sense. De les fonts de finançament alienes amb cost, mitjançant les entitats de crèdit, es realitza la diferenciació entre endeutament amb les entitats financeres, a curt i llarg termini, i les sense cost, el finançament automàtic, a través dels proveïdors, hisenda pública, seguretat social, administracions públiques, remuneracions pendents als treballadors i a comptes de clients.

D'aquesta anàlisi financera, es vol destacar la situació d'aquestes empreses actualment, respecte al seu sistema de finançament, i quina influència té aquest finançament en la millora de la qualitat dels productes, que, a la fi, consumim tots.

Es presenta en un moment de canvi del model comptable a Europa que s'ha posat en marxa en l'exercici de 2005 amb la incorporació de les Normes Internacionals d'Informació Financera (NIFF). Aquestes normes internacionals comptables s'han aplicat per primera vegada, aquest últim any, per les societats anònimes que cotitzen a borsa. Per al proper any s'espera un nou pla general comptable per a Espanya. Els canvis comptables que se'n derivin afectaran la comparació dels estats financers futurs amb els presents.

## **2. MATERIAL I MÈTODES**

La metodologia que s'ha utilitzat en aquest treball consisteix en l'elaboració de les dades basada en l'anàlisi dels estats financers de les empreses. Fonts de documentació obtingudes mitjançant el Departament d'Agricultura Ramaderia i Pesca (DARP) i el Departament de Treball i Indústria de la Generalitat de Catalunya, així com altres dades econòmiques i comptables procedents de la Central de Balanços del Banc d'Espanya (CBBE), l'Institut Nacional d'Estadística (INE) i l'Institut d'Estadística de Catalunya (IDESCAT). Així mateix s'han utilitzat recursos electrònics com ara la base de dades SABI (Sistema d'Anàlisi de Balanços Ibèrics) distribuïda per les empreses Bureau van Dijk i Informa. Aquesta base de dades conté informació comptable de més de 550.000 empreses espanyoles, que han dipositat els seus comptes anuals, balanços i comptes de resultats en el Registre Mercantil. D'aquesta base s'han triat les dades referides a les empreses relacionades amb l'àmbit alimentari que ens ocupa, necessàries per a la realització dels estudis financers, atenent la Classificació Nacional d'Activitats Econòmiques

de 1993 (CNAE, 1993), en concret la divisió quinze, que correspon a les indústries de productes alimentaris i begudes.

Sempre cal comprovar la màxima fiabilitat de les dades estudiades, utilitzant fonts de dades oficials i comptes anuals aprovats, amb els seus respectius informes.

Per a la selecció de les empreses que són objecte d'anàlisi, s'ha seguit la Recomanació de la Comissió Europea 96/280, CE de 30 d'abril, que fa referència a la classificació, per grandària, de les empreses.

Aquesta Recomanació concreta els criteris de classificació que s'han d'aplicar per homogeneïtzar la informació i facilitar els estudis o les anàlisis comparatius o globals en l'àmbit empresarial o sectorial. Així, les grans empreses que s'estudien han de complir els requisits següents: un nombre de treballadors igual o superior a 250, un volum de negoci, és a dir, una facturació anual, superior o igual a 40 milions d'euros i un actiu que iguali o excedeixi els 27 milions d'euros.

L'univers d'estudi queda, així, format per empreses amb les característiques següents:

- Empreses d'alimentació i begudes de la segona transformació amb seu social a Catalunya. Es consideren tots els centres de producció amb independència de la seva localització.
- Empreses que compleixin els tres requisits per ser considerades grans empreses.

Després de la determinació individualitzada de les empreses, s'ha procedit a la confecció d'una base de dades pròpia, formada pels balanços i els comptes de resultats de cadascuna de les empreses seleccionades. Amb les dades obtingudes, s'ha elaborat un balanç i un compte de resultats agregat que resumeix en certa manera el comportament global de totes.

En el cas espanyol, el Banc d'Espanya, en la informació facilitada per la seva Central de Balanços (CBBE), classifica les empreses de la seva base de dades en petites, mitjanes i grans, i s'adapta el màxim possible a la Recomanació, anteriorment esmentada, de la Comissió Europea (Domingo, 2000, p. 137).

D'altra banda, s'han consultat les dades del Banc d'Espanya (Central de Balanços) amb els informes dels resultats de les empreses no financeres, així com la base de dades RSE (ràtios sectorials de societats no financeres espanyoles).

### 3. ANÀLISI DELS ESTATS FINANCERS

#### 3.1. Vendes i estructura de la indústria agroalimentària

La indústria agroalimentària catalana ha experimentat des de l'any 1995 fins al 2003 un creixement continuat en les seves vendes, amb l'excepció dels dos últims exercicis (taula I).

**TAULA I.** *Vendes per sectors de la indústria agroalimentària a Catalunya*

Vendes per sectors (milers d'euros corrents)									
Sectors	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Carni	3.055.581	3.192.263	3.552.372	3.352.920	3.565.047	3.528.139	4.617.239	4.300.022	4.449.537
Peix	100.759	103.650	162.339	121.596	129.295	120.280	203.932	155.677	126.671
Fruïtes i hortalisses	337.366	225.211	224.730	245.868	253.843	289.586	409.661	430.812	433.645
Greixos i olis	518.955	703.412	768.003	712.842	712.842	772.511	841.409	954.820	933.069
Lacti	809.941	831.560	918.142	776.868	803.649	785.667	1.041.059	1.032.745	893.934
Molineria	614.594	583.174	582.140	556.675	508.089	487.379	487.659	497.601	491.747
Alimentació animal	1.128.039	1.475.755	1.385.459	1.292.121	1.127.967	1.720.301	1.515.479	1.236.728	1.803.979
Altres productes alimentaris	2.201.994	2.538.915	2.611.956	2.825.562	2.826.626	3.083.736	3.026.698	2.900.033	2.988.198
Vins i caves	693.225	725.115	675.327	746.138	988.929	1.031.024	937.855	980.180	947.732
Resta de begudes	947.086	1.010.247	1.124.818	1.177.334	1.399.234	1.423.073	1.746.946	1.603.718	1.739.342
<b>Total indústria agroalimentària</b>	<b>10.407.540</b>	<b>11.389.302</b>	<b>12.005.286</b>	<b>11.807.924</b>	<b>12.315.521</b>	<b>13.196.693</b>	<b>14.827.937</b>	<b>14.092.336</b>	<b>14.807.853</b>

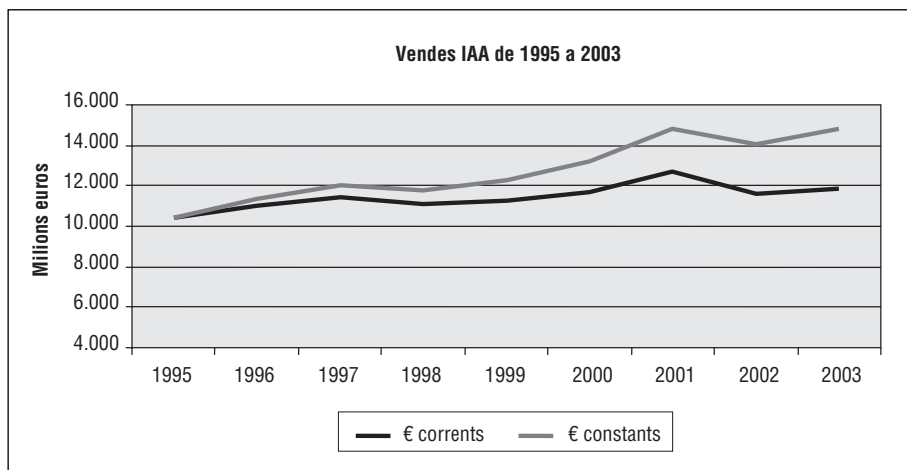
FONT: DARP i elaboració pròpia.

Tot i així, les dades de vendes de l'any 2003 se situen en valors aproximats als assolits durant l'any de 2001 (figura 1).

Aquesta evolució, desglossada per sectors, permet observar quins són aquells sectors on aquesta variació és més significativa; així, cal destacar el sector de la resta de begudes, és a dir, resta de begudes alcohòliques i aigües i begudes analcohòliques, com aquell on el creixement ha estat més important. Aquests increments s'han produït d'una manera generalitzada per al conjunt dels sectors que formen la indústria agroalimentària, amb les excepcions dels sectors de la molineria i el lacti (efecte 2003) (taula II).

És possible ressaltar dues peculiaritats durant el període. Primer, el comportament de l'exercici corresponent a l'any 1998 que trenca la tendència de

**FIGURA 1.** *Creixement de les vendes de la indústria agroalimentària durant el període de 1995 a 2003*



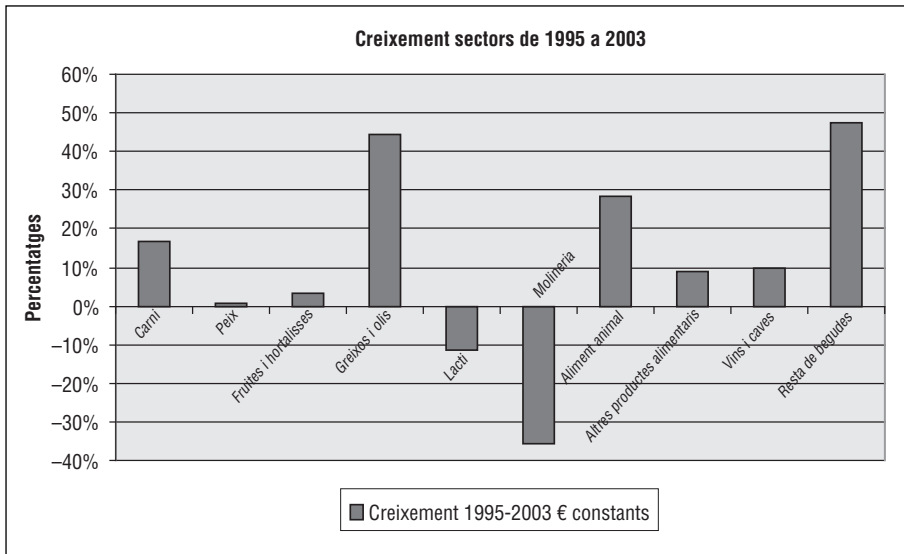
**TAULA II.** *Creixement per sectors en termes reals*

Creixement i variació anual acumulativa en termes reals		
Sectors	Creixement 1995-2003 €c	Variació 1995-2003a.a
Carni	16,82 %	1,96 %
Peix	0,86 %	0,11 %
Fruïtes i hortalisses	3,12 %	0,38 %
Greixos i olis	44,24 %	4,69 %
Lacti	-11,46 %	-1,51 %
Molineria	-35,81 %	-5,39 %
Alimentació animal	28,30 %	3,16 %
Altres productes alimentaris	8,87 %	1,07 %
Vins i caves	9,68 %	1,16 %
Resta de begudes	47,33 %	4,96 %
<b>Total indústria agroalimentària</b>	<b>14,14 %</b>	

FONT: DARP i elaboració pròpia.

creixement constant, a causa, fonamentalment, d'una caiguda en els preus; i, segon, el diferent comportament al llarg del període dels diferents sectors que no han seguit la mateixa tendència evolutiva: s'han presentat sectors amb tendència constant positiva (altres productes alimentaris, vins i caves, resta de begudes i el carni), sectors amb decreixement (molineria) i sectors amb alterances en el seu comportament plurianual, entre els quals destaquen aquells el pes dels quals es veu reduït al final del període (productes làctics).

**FIGURA 2.** *Percentatges de creixement per sectors*



Respecte a l'estructura global de la indústria agroalimentària catalana, primera i segona transformació, destaca per la seva importància industrial i econòmica el sector de la segona transformació, que representa entre un 30 % i un 34 % del global agroalimentari al llarg del període. Aquest sector queda repartit entre el sector d'altres productes alimentaris, amb un pes entorn del 20 %, i la indústria de la resta de begudes, amb una progressió al llarg dels anys, fins a arribar a l'11,75 % l'any 2003. El primer grup, les empreses de la primera transformació, l'integren la producció primària, que està formada pels sectors d'agricultura, ramaderia i pesca, i les indústries de primera transformació, que són les que prenen els productes del sector primari i els condicionen com a matèria primera destinada al consum, principalment, de les persones i, amb un pes més petit, dels animals, o per a indústries de segona transformació. El segon grup, les indústries de segona transformació, es nodreix de productes procedents del primer grup d'empreses agroalimentàries, que se sotmeten a una segona transformació de la qual resultarà un nou producte amb un grau addicional d'elaboració, més diferenciat, de major valor afegit o culinari i amb tecnologies diferents (taula III).

Dins de la primera transformació, destaca el sector de la indústria càrnia, que representa per si sol, com succeeix els últims anys, aproximadament el 30 % de les vendes de la indústria agroalimentària catalana.

**TAULA III.** *Vendes agrupades de la indústria agroalimentària per grau de transformació*

Vendes per sectors (milers de € corrents)									
Sectors	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Primera transformació	7.258.460	7.840.140	8.268.512	7.805.028	8.089.661	8.734.887	10.054.293	9.588.585	10.080.314
Segona transformació	3.149.080	3.549.162	3.736.774	4.002.896	4.225.860	4.506.809	4.773.644	4.503.751	4.727.540
<b>Total IAA</b>	<b>10.407.540</b>	<b>11.389.302</b>	<b>12.005.286</b>	<b>11.807.924</b>	<b>12.315.521</b>	<b>13.241.696</b>	<b>14.827.937</b>	<b>14.092.336</b>	<b>14.807.854</b>
<b>Pes % de la segona transformació sobre la IAA</b>	<b>30,26 %</b>	<b>31,16 %</b>	<b>31,13 %</b>	<b>33,90%</b>	<b>34,31 %</b>	<b>34,03 %</b>	<b>32,19 %</b>	<b>31,96 %</b>	<b>31,93 %</b>
<b>Pes del sectors de la segona transformació</b>									
Altres productes alimentaris	21,16 %	22,29 %	21,76 %	23,93 %	22,95 %	23,37 %	20,41 %	20,58 %	20,18 %
Resta de begudes	9,10 %	8,87 %	9,37 %	9,97 %	11,36 %	10,67 %	11,78 %	11,38 %	11,75 %

FONT: DARP i elaboració pròpia.

El creixement més estable es produeix en la segona transformació i és on s'ha produït al llarg del període el dinamisme més elevat, especialment en plats preparats, pastes, xocolates, suc, etc., dintre del sector d'altres productes alimentaris. S'ha de ressenyar el sector de la resta de begudes, on la producció d'aigües minerals apareix com un dels segments amb un millor comportament i unes expectatives de futur més favorables.

Cal recordar, en aquest punt, l'extraordinària importància de les empreses amb major volum de facturació en el context del total de la indústria agroalimentària de Catalunya. Tan sols el 0,53 %, les de major volum de vendes, representen gairebé un 70 % de les vendes totals d'aquesta indústria l'any 2003. El domini de mercat ostentat per les empreses més importants és, en conseqüència, molt significatiu. Referint-se en concret al sector de la segona transformació, la concentració anteriorment esmentada és també molt reveladora, ja que un 1,5 % de les seves empreses representen percentatges lleugerament superiors al 93 % de les vendes totals de la segona transformació.

### 3.2. Estructura financera

En conseqüència, l'anàlisi i interpretació de l'evolució financera del conjunt d'aquestes grans empreses, i dels seus models de creixement, són molt



importants per a l'enteniment i la valoració dels escenaris d'evolució del total de la indústria alimentària a Catalunya.

Els resultats econòmics i financers de les empreses constitueixen un punt de referència important per explicar les magnituds agregades de l'economia. Les empreses són, en última instància, les que inverteixen en capital i les que utilitzen capital humà amb la finalitat de produir i vendre béns i serveis. L'activitat empresarial dinamitza l'activitat econòmica, genera ocupació i crea riquesa. S'ha de tenir en compte que les empreses inverteixen quan la rendibilitat dels seus projectes d'inversió compensa el cost d'oportunitat dels recursos financers utilitzats (el cost d'oportunitat d'un bé o servei és la quantitat d'altres béns o serveis als quals s'ha de renunciar per obtenir-lo). A partir dels estats comptables de les empreses, podem conèixer la rendibilitat i els seus determinants, és a dir, podem aproximar-nos a un coneixement més precís dels factors que, a priori, incideixen sobre l'activitat inversora de les empreses (Genesca, 1994, p. 94).

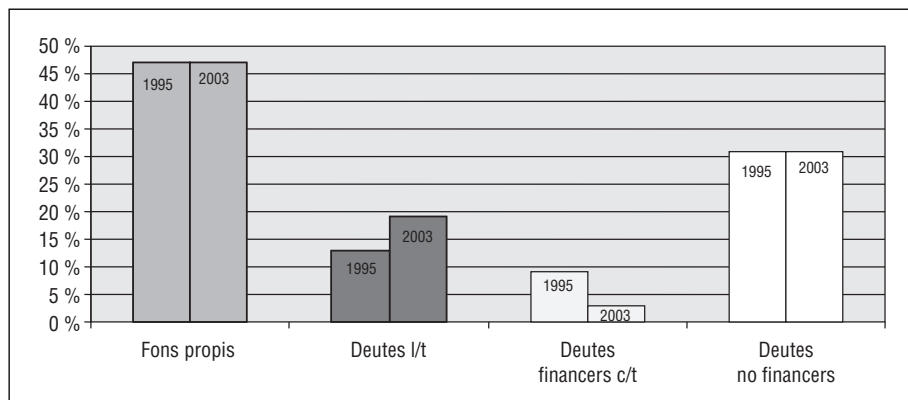
Les empreses s'enfronten a necessitats de finançament importants i, en especial, les grans empreses agroalimentàries de la segona transformació, com a conseqüència de les grans inversions en actius fixos i circulants per al desenvolupament de les seves activitats. Per això es necessita l'estudi de la seva estructura financera, ja que d'una estructura òptima depèn el bon funcionament de l'empresa per poder evitar un endeutament excessiu a través d'una capitalització suficient. En general, una proporció adequada és la que es dona quan els capitals propis de l'empresa suposen entre el 40-50 % del passiu total (Amat, 2000, p. 91).

De l'observació i l'estudi de l'estructura financera agregada d'aquestes empreses, cal ressaltar l'increment experimentat, superior al 70 %, del volum de balanç en el període de referència. Des de la perspectiva financera, aquest augment ha estat donat fonamentalment per un creixement dels passius fixos, i, dins d'aquests, pels creixements dels fons propis. No obstant això, aquest increment no es correspon amb un augment dels capitals subscrits d'aquestes empreses, sinó amb la gran variació experimentada per la resta de fons propis: reserves, romanents i resultats, la qual cosa demostra que aquestes empreses mantenen, al llarg d'aquest període, una estratègia d'autofinançament sostingut. La resta del percentatge de creixement dels passius fixos correspon a l'endeutament a llarg termini, amb una tendència de creixement en el període molt significativa (figura 3).

En l'estudi detallat d'aquesta estructura financera cal destacar el següent: en primer lloc, percentualment els fons propis s'han mantingut, durant els anys estudiats, en la franja compresa entre el 45 % i el 51 %, com a màxim, del volum de passiu, la qual cosa comporta una estructura de recursos propis estable per a aquestes empreses; en segon lloc, l'increment de l'endeuta-

ment a llarg termini que es reflecteix en les estructures financeres es correspon majoritàriament amb un augment dels deutes a llarg termini amb entitats de crèdit, amb valors percentuals de creixement elevats. Els fons propis continuen sent la seva principal font de finançament i se situen en aquestes empreses en l'entorn òptim d'autofinançament abans indicat. La mitjana percentual del període és del 47 %, la qual cosa els confereix una autonomia pròpia en el seu finançament.

**FIGURA 3.** *Estructura financera*



El passiu circulant, que al principi del període tenia un pes una mica superior al 40 %, ha anat reduint-se gradualment fins a l'exercici de 2001, quan es va situar en un 31,5 %, per tornar a incrementar-se fins a arribar a assolir el 34,42 %. En aquesta massa patrimonial del passiu circulant, podem observar una reducció dels deutes financers a curt termini. D'altra banda, els deutes a curt termini que no comporten cost s'han mantingut més estables. Cal destacar el canvi experimentat en el capítol del deute d'aquestes empreses, ja que històricament tenien un major deute amb cost a curt termini en detriment del deute a llarg termini, factor que ha anat evolucionant inversament al llarg del període. Aquest fet es correspon amb un increment de les inversions realitzades en l'actiu fix d'aquestes empreses, vinculades, fonamentalment, a innovacions i canvis en instal·lacions i equips de producció, afavorits per un descens del cost del diner. La disminució dels tipus d'interès es va produir en tots els països europeus, però ho va fer d'una manera més intensa a Espanya, que partia d'una situació de tipus d'interès més elevada (Novella, 2004, p. 125).

Com una mostra addicional de l'estabilitat de l'estructura financera del conjunt d'aquestes empreses al llarg del període, cal destacar que els creixements mitjans a escala global tant del passiu total com dels recursos propis i

dels aliens han estat homogenis i s'han situat a l'entorn del 8 % de mitjana anual.

S'ha de tenir present que la forma legal d'aquestes empreses (fonamentalment societats anònimes o limitades, és a dir, amb capital de responsabilitat limitada) pot afectar la seva estructura financera, marcant un model de comportament en els mercats de productes i serveis en els quals participen. Això es deu al fet que cadascuna de les fonts de finançament que componen dita estructura comporta unes obligacions de pagament i unes assignacions de drets legals de propietat que condicionen de diferent manera el repartiment dels excedents generats per l'activitat empresarial i, per tant, els incentius dels individus que hi intervenen, tant internament com externament (Campos, 2000, p. 585). No obstant això, per a les grans empreses catalanes de la segona transformació estudiades s'observa que, independentment de l'estructura de la propietat i de la forma legal de la societat, l'estratègia i la política d'aplicació de repartiment dels excedents generats per l'activitat empresarial són homogènies i estables al llarg del temps. Aquestes empreses tenen un endeutament situat dintre dels índexs òptims de la ràtio, fet que les allunya del risc de pèrdua d'autonomia financera.

També sobre el percentatge de deute a curt i llarg termini, l'efecte que es deriva de la grandària és compost, segons estudis generals realitzats per Segura y Toledo (2003). Les empreses grans disposen d'un major autofinançament a curt i llarg termini que les petites, raó per la qual cal suposar que utilitzen en major grau el finançament extern per finançar-se a curt termini. No obstant això, en el cas que ens ocupa s'ha observat que en aquestes empreses alimentàries ubicades a Catalunya, l'evolució de l'endeutament a llarg termini ha anat incrementant-se en el període estudiat i ha passat de quasi un 7 % al 16 % en l'últim exercici.

#### **4. ESTRATÈGIES FINANCERES APLICADES**

Les decisions preses pels empresaris estan vinculades a unes estratègies i una cultura empresarial més o menys formalitzades que han de tenir el seu reflex en els seus estats econòmics i financers, sobretot si l'observació té en compte diferents exercicis. Per això, cal ressaltar, com a resultat de l'anàlisi dels estats comptables efectuats, algunes polítiques empresarials aplicades per les grans empreses de la segona transformació del sector alimentari, centrades en les polítiques de finançament intern: polítiques d'autofinançament, de dividends i d'amortitzacions; i les polítiques de finançament extern: l'endeutament.

Les polítiques empresarials basades en el finançament intern mereixen un tractament diferenciador. El seu objectiu fonamental és proveir l'empresa

del finançament necessari per al seu funcionament amb el mínim cost i mantenint l'estabilitat de l'estructura financera entre els valors òptims per a l'empresa. Les polítiques de finançament, com totes les polítiques, han d'estar clarament definides i compreses en qualsevol empresa, i encara més en aquestes de major grandària, ja que la necessitat de les polítiques creix segons com es desenvolupa l'organització (Maynard, 1973, p. 3-4).

Les polítiques de finançament intern van dirigides a la consecució de l'objectiu empresarial de l'autofinançament, és a dir, la reinversió en la mateixa empresa, mitjançant reserves, de la totalitat o part dels beneficis, amb la fi que a través d'elles s'obtinguin majors rendibilitats futures. El consell d'administració i la direcció establiran una política d'autofinançament que contingui els principis i les regles que hi estan relacionats i que s'utilitzaran com a punt de referència per a la presa de decisions davant els canvis futurs que puguin produir-se.

La política d'autofinançament aplicada pot determinar-se per l'increment dels fons propis. Aquest augment experimentat per les grans empreses de la segona transformació a Catalunya durant el període és degut, tal com s'ha dit, no a increments de capitals subscrits en el total d'empreses de l'agregat (ja que encara que s'ha produït alguna ampliació de capital, també hi ha hagut reduccions equivalents), sinó a augments produïts en les mateixes reserves (legals, voluntàries o estatutàries), fonamentalment per la distribució dels resultats d'exercicis anteriors i pels del mateix exercici. L'aplicació constant d'una part dels excedents empresarials al creixement dels fons propis indica el manteniment a llarg termini d'unes polítiques empresarials i de gestió enfocades a mantenir en equilibri l'estructura i l'autonomia financera, entre la dotació de reserves i el repartiment dels resultats, via dividendes.

Respecte a les polítiques d'amortització aplicades, detectades a través de l'estudi, han estat polítiques de manteniment, amb amortitzacions lineals constants al llarg del període. L'increment de les vendes a través dels anys analitzats no ha conduït a establir unes polítiques de dotacions a les amortitzacions més elevades que incrementessin els valors d'aquest autofinançament de manteniment. Es tracta, doncs, de l'aplicació d'una política d'amortització equilibrada.

L'èxit de les polítiques de finançament intern establertes, que es reflecteix en les dades obtingudes, demostra que han estat suportades per unes estructures organitzatives sòlides que s'han mantingut a través de l'evolució del període analitzat.

La política de finançament extern o aliè marcarà les directrius bàsiques de l'empresa en relació amb els crèdits que li han estat concedits i que han estat destinats per la seva aplicació a la unitat econòmica a curt i llarg termi-

ni. És a dir, l'obtenció de fons que permetin a la direcció el finançament de les inversions necessàries, buscant sempre la consecució de l'equilibri entre les diferents opcions de fons de finançament i les necessitats d'inversions en l'actiu.

L'endeutament d'aquestes empreses està dintre dels intervals considerats com a òptims en tot el període. Com que no estan en un grau d'endeutament excessiu, la conducta en el moment de prendre decisions de finançament allunya aquestes empreses de decisions errònies en l'elecció de les seves inversions i finançament. Evidentment, la fi perseguida per aquestes estratègies empresarials ha estat aconseguir, al llarg del període estudiat, que en la seva aplicació hi hagi una relació òptima entre els capitals propis i els aliens.

Com diu Higgins, la decisió financera, generalment, ha de centrar-se en l'estratègia empresarial de la companyia i intentar evitar aquelles decisions financeres que impliquen la més mínima possibilitat de trencar aquesta estratègia (Higgins, 2004, p. 159).

Per a la determinació d'aquest finançament i la influència que pugui exercir sobre la rendibilitat de l'empresa, cal basar aquestes polítiques en càlculs concrets que marquin la influència derivada de l'endeutament sobre els beneficis empresarials. Els deutes amb cost comporten el pagament d'uns interessos, però aquests interessos provoquen, a la vegada, avantatges fiscals, i són les polítiques de finançament extern les que dictaminen fins a on poden incrementar-se aquests deutes, ja que si s'utilitzés un deute excessiu els seus avantatges impositius s'anirien reduint i les despeses creixerien per sobre dels avantatges fiscals. A través de l'estudi d'aquestes empreses i de la seva decisió d'increment de deute, que no afecti negativament els resultats, s'ha observat que la decisió política relacionada amb l'endeutament s'ha incrementat en els últims exercicis, en els quals aquest fet es veu secundat per una reducció del preu del deute, els interessos. Els processos derivats dels canvis efectuats per la creació del Banc Central Europeu (BCE) i pels baixos índexs del preu del diner són factors que han canviat les polítiques de finançament, a causa, fonamentalment, de la disminució de la càrrega del deute o els costos de finançament.

## **5. CONCLUSIONS**

En la nostra opinió, les grans empreses estudiades tenen la capacitat per seguir liderant el sector de la segona transformació en el futur proper. No obstant això, les oportunitats i amenaces estratègiques sorgiran contínuament. Unes seran provocades per la mateixa evolució dels hàbits alimentaris a conseqüència dels canvis sociològics; les altres, per la importància crei-

xent de la immigració que incorpora una cultura alimentària diferent. Cal-dria esmentar, també, l'evolució tecnològica i la, encara més poderosa, con-centració de poder de la gran distribució.

Tot això ens porta a pensar que l'estratègia general que s'ha d'aplicar ha de ser la de dotar-se d'una capacitat de reacció enfront dels canvis que con-tínuament s'han de produir. Sens dubte, les empreses estudiades són les més capacitades per reaccionar i respondre ràpidament, emparant-se en el manteniment de les seves polítiques de marca, qualitat, autofinançament i expansió pròpia o via adquisicions i concentracions, fins i tot entre elles ma-teixes, per obtenir la dimensió i els recursos adequats per al desenvolupa-ment de nous mercats i una posició enfront de les centrals de compres de les grans distribuïdores. Però l'estratègia d'adquisicions i concentracions té, en la nostra opinió, el límit que assenyala Alvin Toffler: «De vegades, les cul-tures de les firmes fusionades xoquen entre si» (1990, p. 262).

## **BIBLIOGRAFIA**

- AMAT, O. (2000). *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones*. Gestión 2000, p. 1-419.
- CAMPOS, J. (2000). «Responsabilidad limitada, estructura financiera y compor-tamiento de las empresas españolas». *Investigaciones Económicas*, vol. XXIV (3), p. 585-610.
- DOMINGO DOMINGO, M. (2000). «L'estructura financera de l'empresa catalana. La PIME versus l'empresa de gran dimensió». *Revista Econòmica de Cata-lunya* [Col·legi d'Economistes de Catalunya], núm. 39.
- GENESCA, E.; SALAS, V. (1994). «L'empresa catalana: rendibilitat i estructura fi-nancera». *Revista Econòmica de Catalunya*, núm. 25, p. 94-100.
- HIGGINS, R. C. (2004). *Análisis para la dirección financiera*. Madrid: Mc.Graw-Hill.
- Informe anual de la indústria i el consum agroalimentaris a Catalunya*. Barcelona: Departament d'Agricultura Ramaderia I Pesca. [Anys diversos]
- MAYNARD, H. B. (1973). *Administración de empresas*. Barcelona: Reverté.
- NOVELLA IZQUIERDO, J. (2004). *La competitivitat de l'economia catalana*. Bar-celona: Consell del Treball Econòmic i Social de Catalunya.
- SEGURA, J.; TOLEDO, L. (2003). «Tamaño, estructura y coste de financiación de las empresas manufactureras españolas». *Investigaciones Económicas*, vol. XXVII (1), p. 39-69.
- TOFFLER, A. (1990). *El cambio del poder*. Barcelona: Plaza & Janes.