

ESTRATEGIA DE APLAZAMIENTO DE PAGO EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS DE DISTRIBUCIÓN DE ALIMENTACIÓN

Ignacio Cruz Roche
Ángel Fernández Nogales
Alfonso Rebollo Arévalo

I. INTRODUCCIÓN

La distribución comercial, tal vez por su carácter de intermediadora entre la producción y el consumo, es una de las actividades que más ha acusado la ampliación de los mercados y la transformación de los hábitos de consumo y compra de los ciudadanos. A la vez que es una de las actividades que, por su situación estratégica en los intercambios, fundamentalmente de los bienes de gran consumo, y por su elevado número de efectivos, puede alcanzar más relevancia en la conformación de un nuevo modo de organización de las transacciones y los intercambios entre empresas y, finalmente, de éstas con los consumidores.

A medida que los mercados se amplían, se incrementan el número y la complejidad de las transacciones, a la vez que, simultáneamente, aumenta la incertidumbre de las transacciones, tanto las destinadas a obtener aprovisionamientos como las de venta, debido a la proliferación de alternativas de compraventa y a la posibilidad de comportamientos «oportunistas» por parte de vendedores y compradores.

El debate sobre cómo organizar «la industria» de la distribución comercial en busca de una mayor eficiencia de su función es similar a la discusión sobre la formación de los «canales comerciales» o «canales de distribución». De hecho, las primeras sistematizaciones de éstos se fundamentan en el análisis de las funciones a realizar por la distribución comercial (Alderson, 1954) y en el de la eficiencia de la ejecución de estas variables (Bucklin, 1965). A este enfoque «economicista» le siguen consideraciones del canal que señalan su carácter «socio-político» (Stern y Reve, 1980), en tanto que consideran que las cuestiones del entorno del mercado y las vinculaciones entre empresas participantes en los procesos de comercialización tienen componentes y repercusiones que van más allá de los aspectos estrictamente económicos de las transacciones comerciales.

El enfoque más actual sobre la conformación de los canales de distribución se fundamenta en la búsqueda

de ventaja competitiva por las empresas participantes «como el motor que inicia y mantiene el proceso de estructuración de los canales» (Múgica, 1996). La búsqueda de ventaja competitiva puede explicar los procesos de internalización y externalización de las funciones de distribución en los canales comerciales y la evolución de los modos de resolución de las transacciones: en el mercado, de forma jerárquica (dentro de la empresa) o de un modo intermedio (mediante el establecimiento de acuerdos estables entre los participantes en el proceso de comercialización).

La organización de los canales sobre relaciones bilaterales entre productores y distribuidores (no se consideran en este artículo el establecimiento de vínculos de fidelidad con los consumidores y usuarios finales, ni los de los productores con sus proveedores) admite una relativamente amplia variedad de formas en función del tipo de vínculos que se establezcan entre las empresas, productores y distribuidores y en función de la intensidad y obligatoriedad de los vínculos.

Las relaciones bilaterales entre productores y distribuidores han ido pasando por diversas fases en función de la evolución de los mercados, según sean mercados de vendedores o de compradores, y de la evolución de la demanda final, tanto en su aspecto cuantitativo como en cuanto a la orientación de los consumidores hacia precios o servicios. Y todo ello, teniendo en cuenta la necesidad de reconocer la existencia de muy diversas situaciones de mercado, en función de las características comerciales de los diferentes tipos de productos.

En general, pueden diferenciarse tres grandes fases de organización en los canales de distribución. Una primera fase de mercado en la que la negociación se fundamenta en la persuasión de los participantes para convencer al otro de que su compra o venta es la mejor oportunidad que puede encontrar en el mercado.

La segunda fase de las relaciones entre productor y distribuidor en los canales de distribución se caracteriza por el ejercicio del poder de uno de los participantes para imponer unas determinadas condi-

ciones a la contraparte de la transacción. El poder de uno de los participantes es posible en tanto la parte dominada encuentra que su situación será mejor aceptando las condiciones impuestas que renunciando a la transacción. Cuando las expectativas de mejora son superiores al esfuerzo que suponen las condiciones impuestas, se tratará de un liderazgo implícitamente aceptado. Ahora bien, cuando las expectativas de mejora se igualan al beneficio percibido o, más aún, son inferiores a este beneficio percibido, el mantenimiento del poder entra en una fase de conflicto en el que sólo la coerción será suficiente para mantener la relación, que se romperá en el momento en que aparezcan nuevas alternativas consistentes de comercialización.

La tercera fase de las relaciones entre productor y distribuidor se basa en la cooperación entre los participantes en el canal. El liderazgo no se impone sólo para obtener mejores condiciones en el intercambio, sino para alcanzar en conjunto mayor eficacia en la realización de las funciones y tareas de la distribución, tanto en cuanto a disminución de costes como en cuanto a la consecución de un mayor poder de mercado respecto de los consumidores. Los acuerdos de cooperación se establecen principalmente en torno a las funciones de logística, gestión de marcas, gestión de los lineales y promociones (Dupuis y Tissier-Desbordes, 1996).

En este artículo, nos proponemos analizar las razones que explican la existencia de aplazamientos de pago excesivos en el sistema de distribución comercial español como uno de los instrumentos de negociación entre productores y distribuidores, y cómo forma parte esta práctica de la estrategia de las grandes empresas de distribución en España. Para ello, se analiza, en primer lugar, a qué es debido que aparezca esta práctica de los aplazamientos de pago, conculcando los llamados usos comerciales tradicionales que «establecen» las modalidades de aplazamiento de pago entre treinta y noventa días. A continuación, se analiza la existencia de aplazamientos de pago en España entre una muestra de grandes empresas de distribución minorista. El examen de sus cuentas de resultados muestra la relación de esta práctica con ciertos elementos que definen la situación de las empresas. Por último, se analiza el lugar que corresponde a los aplazamientos de pago en la estrategia de las grandes empresas de distribución consideradas.

II. EL PODER EN LAS RELACIONES EN LOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN

En síntesis, cada una de las fases de la relación entre los participantes en los canales se caracteriza por el predominio de un modo de negociación. A la primera fase le correspondería el oportunismo típico

de la fijación de precios en el mercado. La segunda y tercera fases suponen la existencia en los canales comerciales de relaciones administradas por el líder, administración que se lleva a cabo mediante el ejercicio del poder, en la segunda fase, y mediante la cooperación entre los participantes en el canal, en la tercera y última fase, lo que en la literatura en inglés se conoce como *trade-marketing*. La clasificación en tres fases no supone que las características de la relación de una fase no se hallen presentes en las sucesivas, sino que esas características se subsumen en un nuevo entorno de negociación de los intercambios. El predominio del poder, característica de la segunda fase de las relaciones entre productor y distribuidor, es debido a la asimetría en el tamaño y las capacidades de las empresas que compiten en el mercado.

El poder y su ejercicio pueden considerarse desde distintos enfoques, que responden a las diferentes disciplinas desde las que se realiza la aproximación al concepto del poder (Ogbonna y Wilkinson, 1996), aunque la mayor parte de los investigadores convergen en la noción de que el poder reside en la posibilidad de que una parte haga algo que no habría hecho de no existir relación con la otra parte. El estudio del poder en las relaciones económicas ha seguido (Bowlby y Foord, 1995) las líneas marcadas por dos trabajos clásicos: los de Emerson (1962) y French y Raven (1959). Emerson hace hincapié en el par poder-dependencia, definiendo la dependencia de A respecto de B como directamente proporcional a la inversión de A en objetivos mediatizados por B, e inversamente proporcional a la disponibilidad que tiene A de alcanzar esos objetivos fuera de la relación con B. «La dependencia puede ser considerada como el precio a pagar por los beneficios que una relación proporciona» (Easton, 1992, citado en Sánchez, 1996). Este concepto de dependencia alcanza gran importancia en el caso de la distribución comercial en España, como en seguida veremos. El otro enfoque se refiere a las fuentes del poder. Las más frecuentemente mencionadas en el análisis de los canales de comercialización son la posibilidad de otorgar recompensas, la de imponer penalizaciones y la de proporcionar conocimiento experto (Bowlby y Foord, 1995).

Tradicionalmente, el poder en los canales de distribución en España correspondía al productor, coherentemente con la situación de mercado de vendedores en la que se encontraban los mercados españoles de bienes de consumo hasta hace relativamente pocos años. La evolución de los mercados ha hecho que en poco tiempo ese poder haya basculado hacia los distribuidores; más exactamente, hacia los grandes distribuidores. Los factores que han determinado este proceso son de distinto tipo, aunque en general se refieren, como se ha mencionado anteriormente, al tamaño relativo de las empresas (de los productores respecto de los consumidores)

y al desarrollo de las capacidades que les permiten obtener ciertos resultados. Entre los trabajos recientes, Ogbonna y Wilkinson (1996) y Messinger y Narasimhan (1995) han señalado los factores de este cambio de poder de los productores a los distribuidores. Como factor más importante aparece la concentración en el sector minorista, que ha determinado que el tamaño relativo de las empresas respecto de los distribuidores se incremente notablemente, tanto directa como indirectamente, por la integración de los distribuidores de tamaño intermedio en centrales de compra; aunque se advierte que no es éste el único factor determinante de este cambio. En efecto, se han señalado otros factores condicionantes del desplazamiento del poder hacia los distribuidores, como son la información, especialmente sobre el comportamiento de los consumidores, la posibilidad de los grandes minoristas de abordar ventajosamente las funciones de distribución física y, por último, la gestión de marcas, sobre todo en mercados maduros, en los que la diferenciación de los productos tiende a minimizarse.

Estas circunstancias se han dado ampliamente en el mercado español, y explican suficientemente el acceso de los grandes distribuidores minoristas a buena parte del poder en los canales de comercialización.

Ailawadi, Borin y Farris (1995, pág. 215) establecen una clasificación de los instrumentos de ejercicio del poder de negociación en el canal en función de las bases en que se apoya el poder y de cómo se ven afectados por los nuevos cambios producidos en el canal. Así, consideran que, en primer lugar, el poder puede ser un poder de conceder recompensas o sanciones —es decir, un poder coercitivo— que depende de la concentración del mercado, de la cuota de mercado que controla el distribuidor para cada producto. Una segunda fuente de poder es el poder experto o de referencia, en el sentido de superioridad en la información, que permite al distribuidor indicar al fabricante cuáles son las preferencias de los consumidores y los costes y rendimientos de la distribución de cada producto. Cuanto mayor sea la información de que dispone el distribuidor sobre la venta del producto, en mayor medida podrá ejercer este poder en su negociación. Por último, existe una tercera fuente de poder: el poder legítimo, que se deriva del prestigio del establecimiento comercial y de la lealtad de los clientes hacia él.

Stern y El Ansary (1992) consideran que el poder se puede ejercer a través del control de las siguientes variables: política de inventarios, tamaño del pedido, precio, promoción de ventas, publicidad compartida, políticas de distribución (intensiva o selectiva), entrega, crédito, reposicionamiento en el lineal, entrenamiento de los vendedores, convenciones de ventas, escuelas de servicios, y par-

ticipación en actividades y asociaciones profesionales.

En la negociación actual de las empresas de distribución españolas con los fabricantes, se pueden mencionar como instrumentos de ejercicio del poder de recompensa o coercitivo los siguientes: precio de compra, condiciones de compra (descuentos y rapeles), condiciones de entrega y de pedido y de forma importante también las condiciones de crédito o de aplazamiento de pago. Estas condiciones van a depender de la cuota de mercado, que el distribuidor o la central de compras controla respecto a las ventas totales del sector.

En el ejercicio del poder experto o de referencia, que en gran parte se ve potenciado por la generalización de los registradores ópticos y de los modelos de gestión del lineal («rentabilidad directa del producto» —DPP, en sus siglas inglesas— y «costes directos del producto» —DPC—, entre otros), se establecen las condiciones del *merchandising* (espacio y lugar a ocupar en el lineal), la incorporación de mayor o menor número de referencias del surtido y los inventarios medios a mantener en almacén (que determina las condiciones de abastecimiento con los modernos métodos *just in time*, etcétera).

Por último, el poder legítimo, originado por la existencia de una clientela vinculada al establecimiento, se ejerce en la realidad española a partir de las marcas de distribuidor, la participación conjunta en acciones promocionales en precios y la financiación de las acciones publicitarias llevadas a cabo por el distribuidor.

A partir de estas ideas, se propone la adaptación de la clasificación de los instrumentos de ejercicio del poder de Ailawadi, Barin y Farris (1995, pág. 215) que se recoge en el cuadro núm. 1.

El precio de compra afecta al margen bruto del distribuidor siempre que no sea repercutido en precios, por lo que en la negociación se tenderá a lograr el mínimo posible. Las condiciones de compra, como son los incentivos en forma de descuentos y rapeles sobre los precios de tarifa establecidos, también contribuirán a elevar el margen bruto. Como estos descuentos suelen estar vinculados a las cantidades compradas, deben ser más importantes en las empresas de mayor tamaño. Las condiciones de entrega y pedido afectan a la rotación (relación entre ventas y activos), ya que permiten minimizar el activo circulante necesario mediante un eficiente sistema de entregas que minimice las existencias. Por último, las condiciones de pago reducen el coste del circulante necesario para operar, pudiendo llegar a ser, en casos de grandes períodos de aplazamiento, una fuente de financiación sin coste explícito, que permite financiar el resto de la actividad empresarial y/o ser fuente de generación de ingresos financieros adicionales mediante su colocación en el mercado financiero.

CUADRO NÚM. 1
PODER EN LOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN

<i>Cambios en el entorno</i>	<i>Bases de poder</i>	<i>Instrumentos de ejercicio del poder</i>
Concentración	Recompensa Coercitivo	Precio Condiciones de compra: (Descuentos y rapeles) Condiciones de entrega y pedido Aplazamiento de pagos
Información	Experto referencia	<i>Merchandising</i> Referencias a incluir en surtido Inventarios en almacén
Lealtad al establecimiento	Legítimo	Marcas del distribuidor Promociones Publicidad

III. LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO COMO ELEMENTO DE NEGOCIACIÓN ENTRE PRODUCTORES Y DISTRIBUIDORES

El lapso que transcurre entre el momento de terminación de los productos y el del consumo de éstos da lugar al «ciclo comercial del producto», que puede dividirse en tres subperíodos: primero, mientras el producto se encuentra aún en posesión del fabricante; segundo, el tiempo durante el cual la titularidad del producto es de los distribuidores, y, tercero y último, desde que es adquirido por el comprador final hasta su consumo o utilización. La existencia de estos períodos exige, obviamente, la financiación de los correspondientes almacenamientos que se van creando a lo largo de la cadena de oferta durante el tiempo que dura el ciclo comercial del producto. Si, como ocurre en el derecho germánico, la disponibilidad del producto va ligada a su propiedad, y ésta sólo se adquiere mediante el pago del producto, la financiación de los almacenamientos generados en cada uno de los tres momentos del ciclo comercial del producto correspondería, con bastante aproximación, a los productores, distribuidores y consumidores, respectivamente. En la práctica, existen los llamados «usos comerciales», por los cuales la financiación del producto en cada uno de los subperíodos del ciclo comercial puede negociarse. Partiendo de la práctica de pago al contado (a los pocos días de entregado el producto y una vez recibido de conformidad), los participantes en el proceso de comercialización pueden conceder facilidades de pago. Así, aparecen los «descuentos por pronto pago» (en realidad, por el pago al contado) o los aplazamientos de pago a los tradicionales períodos de treinta, sesenta o noventa días, en el caso de los usos comerciales españoles. Estos aplazamientos responden al reconocimiento por parte del vendedor de la existencia necesaria de un período de tiempo para la venta de

los productos desde que son entregados, en nuestro caso, al distribuidor (el período de rotación de los productos), y forman parte de la política comercial de los proveedores como una «facilidad» que mejora su oferta ante los distribuidores, pues, de hecho, los aplazamientos de pago significan una traslación del coste financiero de las existencias hacia el proveedor, ya que no merman la titularidad y disponibilidad del producto a favor del distribuidor.

En todo caso, los aplazamientos de pago concedidos como mejora de la oferta comercial de un proveedor se refieren necesariamente al período hasta que el producto es revendido y su propiedad pasa a un tercero. Los aplazamientos tradicionales de treinta, sesenta y noventa días responden al período de rotación de los distintos tipos de productos (por ejemplo, el período de pago de los productos perecederos de alimentación, comúnmente, es menor que el correspondiente a los productos de equipamiento de la persona), mientras que la concesión de unos u otros períodos de pago está en relación con el poder de negociación de los intervinientes en los canales de distribución.

Las transformaciones producidas en el sistema de distribución comercial español en los últimos años han modificado el poder en los canales de comercialización a favor de los grandes distribuidores. Éstos han encontrado en la posibilidad de acrecer los plazos de pago más allá de las necesidades de financiación de los almacenamientos debidos al período de rotación una fuente de financiación (por crédito de proveedores, a coste cero) y una fuente de ingresos por inversiones financieras transitorias que no se relacionan directamente con ganancias de productividad de una empresa sobre la media del sector en el que opera, es decir, por la consecución de períodos de rotación inferiores a la media del sector correspondiente, sino por la posibilidad de imponer a los proveedores unas determinadas condiciones comerciales más favorables.

El alcance de este fenómeno trasciende las propias fronteras del sistema de distribución. De una parte, puede llegar a ser un factor de distorsión de la política monetaria, ya que da lugar a un aumento de dinero no controlado por la autoridad monetaria (García-Vaquero y Maza, 1996). Respecto de los proveedores, fundamentalmente para los fabricantes, produce una traslación de rentabilidad hacia los distribuidores, con la consiguiente pérdida de competitividad, tanto en los mercados nacionales como internacionales.

El fenómeno de aplazamiento de pagos a proveedores es una característica de la distribución española y, en menor medida, de los sistemas de distribución de los otros países de la Europa latina. Como se ha expuesto con anterioridad, en los países de derecho germánico, la necesidad de alcanzar la propiedad de los bienes vendidos mediante su pago obliga a cortos períodos de aplazamiento. En otros países con derecho de origen romano, como es Francia, la regulación estatal impide el aplazamiento de pagos superior a sesenta días en un deseo de proteger la competitividad de la industria nacional.

Los datos existentes sobre comparaciones internacionales se estiman a partir de la base de datos BACH de la Comisión Europea, que recoge las centrales de balances de los bancos centrales de los distintos países. Aunque esta muestra plantea problemas de representatividad, puede utilizarse a efectos de comparar la situación entre los diferentes países. Los datos más recientes, referidos a 1992, muestran que España, con ciento siete días de promedio, tiene el mayor aplazamiento, seguido de Italia (ochenta y ocho días), Portugal (ochenta y dos días), Francia (sesenta y tres días), Bélgica (cincuenta y cinco días), Alemania (cincuenta y cuatro días), Japón (cincuenta días) y Holanda (veinticuatro días) (Román González, 1996).

Conviene destacar el efecto penalizador, de una parte, respecto a la competitividad de las empresas fabricantes que tiene un alto período de pagos por parte de la distribución, ya que les obliga a soportar en el mercado doméstico unos costes financieros elevados que no tienen sus competidores de otros países; y, de otra parte, sobre las empresas de distribución más pequeñas, con menos o sin ningún poder de negociación, en la medida en que los fabricantes intenten recuperar con estas empresas parte de las concesiones hechas a las grandes empresas de distribución.

IV. EL APLAZAMIENTO DE PAGOS EN LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS DE DISTRIBUCIÓN DE ALIMENTACIÓN

1. La información disponible

El análisis empírico realizado en este artículo se ha elaborado con una muestra de las empresas de

distribución con una cifra de ventas superior a los 20.000 millones en cada ejercicio de los dos considerados, 1994 y 1995. Los datos utilizados en el análisis se han elaborado con información procedente del Registro Mercantil sobre los datos de balance y cuenta de resultados de las empresas junto con la información de la base de datos del *Anuario Financiero de la Distribución* (IBD) para 1994 y 1995. Con esta muestra, se ha intentado analizar el comportamiento de las empresas de distribución comercial en España que mejor pueden recoger los fenómenos de poder en los canales de comercialización.

La utilización de estas fuentes presenta algún problema que pasamos a comentar. La información más adecuada sería la procedente directamente del Registro Mercantil, pero la dispersión geográfica de la información en las capitales de provincia donde tienen su sede social las diferentes empresas complica el proceso de recogida de datos. Además, no todas las empresas tienen forma jurídica de sociedad anónima; por ejemplo, Eroski y Unide entre las grandes, con lo que la información sólo se puede obtener de las memorias, que tienen un menor desglose informativo, o no se puede obtener.

Las diferentes fechas de cierre de los ejercicios introducen también una cierta complicación en la homogeneidad de los datos en una actividad que tiene un fuerte componente estacional. El trabajar con datos obtenidos de los balances y cuentas de resultados supone un sesgo en aquellas compañías que cierran sus cuentas en fechas distintas del último día del año (como, por ejemplo, El Corte Inglés, Hipercor, Eroski), ya que las existencias en esas épocas del año son más elevadas, con lo que descienden los índices de rotación.

Por último, los datos referidos a 1995 todavía son incompletos, además de encontrarse algunas de las empresas que formaban parte de la muestra de 1994 inmersas en procesos de absorciones y fusiones.

A los problemas contables señalados habitualmente en el análisis de los resultados de las empresas en las relaciones entre productor y distribuidor se añade, en el caso español, una escasa tradición de información contable que dificulta enormemente el análisis, y se concreta, de una parte, en la carencia de fuentes informativas y, de otra parte, en la necesidad de depurar los datos mediante el contraste de diversas fuentes.

2. Análisis descriptivo: la utilización por las grandes empresas de distribución de los aplazamientos de pago

En los cuadros núms. 2 y 3 se recogen distintas *ratios* de las empresas consideradas que muestran diferentes aspectos de la utilización de los aplaza-

mientos de pago. En la primera columna del cuadro número 2 se puede apreciar la utilización de los aplazamientos de pago por las empresas de distribu-

ción. Si excluimos el anormal comportamiento de Valvi en 1995, los días promedio de pago a proveedores varían entre los ciento veintidós días de Pry-

CUADRO NÚM. 2
APLAZAMIENTO DE PAGO Y ROTACIÓN DE STOCKS

<i>Empresas</i>	<i>Años</i>	<i>Rotación Stocks</i>	<i>Número días rotación</i>	<i>Días pago proveedores</i>	<i>Días cobro clientes</i>
<i>Ventas año - 1995</i>					
El Corte Inglés	1995	6,02	60,62	79,34	42,95
Vtas.: 1050719	1994	5,88	62,06	76,73	50,24
Hipercor	1995	15,33	23,80	61,64	0,27
Vtas.: 200290	1994	15,79	23,11	66,87	0,35
Pryca	1995	11,43	31,92	128,93	1,22
Vtas.: 527493	1994	13,91	26,23	122,62	1,25
Eroski	1995	14,61	24,99	111,65	N.D.
Vtas.: 277888	1994	14,89	24,52	118,88	N.D.
Mercadona	1995	26,91	13,57	88,09	2,92
Vtas.: 208598	1994	24,50	14,90	97,28	1,60
Alcampo	1995	11,47	31,84	101,82	1,07
Vtas.: 265108	1994	11,71	31,18	99,32	0,98
Continente	1995	8,39	43,51	127,10	0,04
Vtas.: 428528	1994	10,80	33,79	121,28	0,04
Galleg. Distrib.	1995	18,17	20,08	69,26	0,10
Vtas.: 36626	1994	21,41	17,05	67,71	0,01
Dialco	1995	8,66	42,14	138,30	21,41
Vtas.: 25035	1994	12,10	30,16	116,78	14,90
Sabeco	1995	13,57	26,89	69,73	2,15
Vtas.: 76059	1994	14,47	25,23	71,78	2,36
Caprabo	1995	11,72	31,13	81,00	1,80
Vtas.: 69398	1994	13,91	26,24	79,34	1,82
Ecore	1995	7,88	46,30	81,04	5,60
Vtas.: 27293	1994	9,21	39,63	89,51	8,07
Superm. Alcosto	1995	11,17	32,67	131,86	4,16
Vtas.: 25518	1994	13,74	26,57	92,77	0,96
Simago	1995	9,31	39,19	114,70	0,21
Vtas.: 60009	1994	9,17	39,80	118,13	0,21
Día	1995	19,62	18,61	67,03	0,32
Vtas.: 161932	1994	21,69	16,83	75,82	0,37
Unigro	1995	12,53	29,13	98,35	3,04
Vtas.: 66350	1994	12,35	29,56	84,02	3,53
Enaco	1995	8,74	41,78	66,48	5,35
Vtas.: 44066	1994	8,28	44,09	78,45	6,18
Valvi	1995	4,42	82,60	241,50	1,52
Vtas.: 8026	1994	16,38	22,29	82,87	1,02
Hilario Osoro	1995	15,95	22,88	86,96	22,29
Vtas.: 16318	1994	12,11	30,13	93,65	29,77
Superm. Claudio	1995	11,75	31,06	68,70	2,84
Vtas.: 20776	1994	12,85	28,41	67,25	4,12
Makro	1995	10,04	36,36	108,91	2,54
Vtas.: 103045	1994	10,94	33,36	107,35	1,01
Mercat Distrib.	1995	18,10	20,16	99,08	29,63
Vtas.: 35294	1994	16,31	22,38	92,91	29,24

Fuentes: Elaboración propia basada en registros mercantiles e IBD, *Anuario Financiero de Distribución*.

ca y los sesenta y siete de Hipercor y Gadisa en 1994, y los ciento treinta y ocho de Dialco y sesenta y dos de Hipercor en 1995. En este último año, diez de las veintidós empresas consideradas superaban el rango mayor de los usos comerciales tradicionales, excediendo de los noventa días de plazo promedio de pago.

En general, se observa una ligera tendencia al alza en 1995 respecto a 1994. Mientras que en 1994 el promedio de aplazamiento de pago para todas las empresas, excepto Valvi, era 92,30 días, en 1995 este promedio ascendía ligeramente hasta 94,28 días. Sin embargo, no hay una tendencia homogénea entre las empresas, ya que mientras doce empresas aumentan el plazo medio de pago, las otras nueve lo reducen. Entre las empresas que incrementan el aplazamiento medio de pago destaca el fuerte aumento de enseñanzas como Supermercados Alcosto (treinta y nueve días) y Dialco (veintidós días), mientras que Pryca aumentó el plazo en, aproximadamente, seis días, de forma similar a Continente y a Mercat. Crecimiento que en los casos de Alcosto, Dialco y Mercat se corresponde con un fuerte incremento en las ventas y, de forma más clara, con los mayores crecimientos en los activos. De consolidarse estas tendencias, cabe esperar que, paulatinamente, ciertas empresas españolas de tamaño medio se incorporen al ejercicio y uso de un mayor poder de mercado en las negociaciones con los proveedores, fenómeno al que no es ajena su generalizada integración en centrales de compra.

Existen fuertes diferencias en las estrategias de rotación, que van desde las 26,9 vueltas de Mercadona en 1995 a las 6,0 de El Corte Inglés. En todo caso, hay que considerar que El Corte Inglés, al ser gran almacén, tiene unas características de surtido completamente diferentes al resto de la muestra. No obstante, debe señalarse cómo entre empresas de alimentación existen grandes diferencias en la rotación, que se deberían tanto a un componente del tipo de surtido ofrecido como a la eficiencia en la gestión del almacén y del punto de venta. De manera que no puede asegurarse que, en la distribución comercial española, en la actualidad, una menor rotación implique un mayor nivel de servicios.

Los días de cobro a clientes muestran, por lo general, valores mínimos, respondiendo a una práctica generalizada de venta al contado. Sólo alcanza valores notorios en El Corte Inglés como consecuencia de la generalización del uso de la tarjeta de pago, y tiene cierta importancia en cadenas como Mercat, Hilario Osoro y Dialco, tal vez por la posible actuación como mayoristas de estas empresas.

El cuadro núm. 3 recoge el impacto del crédito de proveedores sobre la estructura financiera de las empresas. En primer lugar, a partir del crédito de proveedores (proveedores menos existencias y menos clientes), se define el excedente neto de crédito a proveedores como la diferencia entre el crédito

de proveedores y las inversiones financieras temporales, tesorería y otros deudores; es decir, el crédito de proveedores que no se mantiene líquido, sino que puede ser utilizado en la financiación del inmovilizado de las empresas una vez cubierto el activo circulante. Este crédito de proveedores puede ser considerado como proveniente de los «excesivos» plazos de pago, impuestos por el ejercicio del poder de negociación, en la medida en que exceden el período de tiempo correspondiente al ciclo de distribución de los productos. En la columna I del cuadro número 3 puede verse claramente cómo, excepto en el caso de El Corte Inglés, el resto de las empresas consideradas utilizan, en mayor o menor medida, este crédito de proveedores, siendo ésta una práctica generalizada entre las empresas de distribución, al menos entre las de la muestra considerada de grandes y medianas empresas de distribución. Exceptuando a El Corte Inglés, las otras veintiuna empresas consideradas sumaban, en 1995, la cantidad de 389.447 millones de pesetas de crédito de proveedores.

En la columna II podemos apreciar que existe un conjunto notable de empresas que emplean el crédito de proveedores, una vez financiadas las existencias y las deudas a clientes, para realizar inversiones financieras temporales o para aumentar su tesorería. Son las empresas que, presentando un valor positivo de crédito a proveedores, pasan a un valor negativo del excedente neto de crédito de proveedores, siendo los casos de Pryca, Sabeco, Caprabo, Día, Enaco, Hilario Osoro y Mercat, en 1995. En otros casos, aunque no se llegue a valores negativos, sí se muestra una tendencia importante a colocar parte del crédito de proveedores en el mercado financiero, figurando entre las empresas que colocaron en 1995 más de la mitad en el mercado financiero: Alcampo, Continente, Gadisa, Dialco, Ecore, Supermercados Claudio y Makro.

Esta política de inversiones financieras del excedente neto de crédito de proveedores ha permitido mejorar de forma sensible las cuentas de resultados de las empresas, ya que en algunas de ellas los ingresos financieros suponen un porcentaje importante sobre las ventas e incluso obtienen su margen neto positivo a partir de los ingresos financieros. En este sentido, debe señalarse que, en 1995 (véase cuadro núm. 5), los ingresos financieros sobre ventas alcanzaron sus valores más altos en: Gadisa (4,19 por 100), H. Osoro (3,67 por 100), Día (3,25 por 100), Enaco (2,90 por 100), Sabeco (2,70 por 100). En algunas de estas empresas —como Día, Gadisa, Mercadona, Simago, Dialco, Enaco, H. Osoro y S. Claudio—, el porcentaje de ingresos financieros sobre ventas superaba el margen neto sobre ventas, por lo que, en ausencia de ingresos financieros, se hubieran encontrado con márgenes netos negativos.

La dependencia de la rentabilidad de las empresas de distribución de la gestión financiera del ex-

CUADRO NÚM. 3
ESTRUCTURA FINANCIERA Y CRÉDITO DE PROVEEDORES

<i>Empresas</i>	<i>Años</i>	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>	<i>V</i>
<i>Ventas año - 1995</i>						
El Corte Inglés	1995	- 138.881	- 171.261	- 37,63	- 43,25	50,54
Vtas.: 1050719	1994	- 122.780	- 190.430	- 52,97	- 85,80	44,43
Hipercor	1995	10.712	6.338	21,35	6,90	45,26
Vtas.: 200290	1994	11.994	9.288	27,95	12,34	47,07
Pryca	1995	107.089	- 14.605	52,41	- 8,40	62,51
Vtas.: 527493	1994	105.671	12.141	62,08	7,64	58,44
Eroski	1995	49.302	31.410	41,76	27,43	70,96
Vtas.: 277888	1994	48.240	13.414	42,51	13,05	71,72
Mercadona	1995	29.818	18.200	55,88	43,54	84,26
Vtas.: 208598	1994	28.978	18.431	57,66	46,71	85,03
Alcampo	1995	36.158	16.952	48,51	23,55	64,22
Vtas.: 265108	1994	33.423	13.734	49,62	22,68	65,57
Continente	1995	71.174	30.902	47,87	24,49	68,07
Vtas.: 428528	1994	74.143	27.959	54,22	24,44	68,98
Galleg. Distrib.	1995	4.722	1.294	51,46	26,57	85,63
Vtas.: 36626	1994	4.313	1.396	51,72	29,98	87,41
Dialco	1995	3.504	431	36,09	11,51	85,47
Vtas.: 25035	1994	2.797	1.275	43,79	39,72	86,76
Sabeco	1995	5.800	- 2.478	38,09	- 20,98	57,81
Vtas.: 76059	1994	5.711	- 2.850	42,17	- 29,69	58,32
Caprabo	1995	5.378	- 9.415	35,85	- 89,20	47,46
Vtas.: 69398	1994	4.920	- 1.148	37,70	- 7,07	49,10
Ecore	1995	1.887	423	28,00	18,53	88,30
Vtas.: 27293	1994	2.480	362	36,47	22,07	90,53
Superm. Alcosto	1995	5.364	3.235	50,17	44,53	89,17
Vtas.: 25518	1994	2.554	1.775	52,04	48,60	85,01
Simago	1995	7.891	5.201	27,83	19,44	78,47
Vtas.: 60009	1994	7.320	4.478	27,59	17,66	77,61
Día	1995	16.250	- 14.297	38,33	- 106,27	80,16
Vtas.: 161932	1994	16.995	- 9.719	46,31	- 92,82	84,21
Unigro	1995	8.131	4.760	39,56	27,54	75,62
Vtas.: 66350	1994	6.679	5.005	37,17	31,05	76,70
Enaco	1995	1.091	- 687	9,44	- 6,12	61,32
Vtas.: 44066	1994	1.630	- 1.232	13,92	- 12,02	62,94
Valvi	1995	2.088	1.602	26,77	24,12	86,68
Vtas.: 8026	1994	2.913	1.489	38,24	25,66	81,83
Hilario Osoro	1995	1.617	- 691	38,35	- 79,40	80,78
Vtas.: 16318	1994	1.089	- 675	26,86	- 59,21	76,33
Superm. Claudio	1995	1.138	273	27,45	5,97	56,26
Vtas.: 20776	1994	993	- 306	26,63	- 8,40	56,89
Makro	1995	16.494	4.546	56,63	24,57	70,29
Vtas.: 103045	1994	15.389	8.126	61,34	45,34	74,21
Mercat Distrib.	1995	3.839	- 772	30,66	- 18,88	91,70
Vtas.: 35294	1994	2.523	479	31,00	17,86	92,34

I = Crédito de Proveedores = Proveedores - Existencias - Clientes (MM de ptas.).

II = Excedente Neto de Crédito Proveedores = I - Inv. Financ. Temp. - Otros Deudores - Tesorería (MM de ptas.).

III = Crédito de Proveedores / Fondos Ajenos.

IV = Excedente Neto de Crédito de Proveedores / Inmovilizado Total.

V = Fondos Ajenos / Activo Total.

Fuentes: Elaboración propia basada en registros mercantiles e IBD, *Anuario Financiero de Distribución*.

cedente neto de crédito de proveedores plantea la fuerte necesidad de seguir manteniendo dilatados períodos de aplazamiento de pago, pero también el obtener colocaciones ventajosas financieramente para estos fondos. La caída de los tipos de interés que se ha producido en 1996 puede haber alterado seriamente la rentabilidad de aquellas empresas de distribución que dependen en mayor medida de la gestión financiera.

La obtención de importantes cifras de crédito de proveedores permite a las empresas de distribución de alimentación obtener una parte importante de su endeudamiento sin costes financieros. En 1995, los créditos de proveedores suponían más del 50 por 100 del endeudamiento total en las siguientes empresas: Pryca (52 por 100), Mercadona (55 por 100), Gadisa (51 por 100), Alcosto (50 por 100), Makro (56 por 100).

Junto con estas políticas de inversión del excedente, en otras empresas esta liquidez es reinvertida en financiar la propia expansión. La columna IV del cuadro núm. 3 muestra en qué porcentaje se utiliza el excedente neto de crédito de proveedores para financiar el activo inmovilizado. Esta práctica está generalizada en todas las empresas de distribución excepto El Corte Inglés (que muestra un comportamiento atípico por su actividad mayoritaria fuera del sector de alimentación) y, por otra parte, Pryca, Sabeco, Caprabo, Día, Enaco, Hilario Osoro y Mercat, donde prima la política de inversión financiera del excedente de crédito. En las restantes empresas, se está utilizando la financiación obtenida de los proveedores para financiar en mayor o menor medida su inmovilizado. En cierto modo, los proveedores proporcionan financiación sin coste para la expansión de las empresas de distribución. En 1995, un buen número de empresas financiaron su inmovilizado con cargo al crédito de proveedores: Alcosto (44 por 100), Mercadona (43 por 100), Eroski (27 por 100), Unigro (27 por 100), Gadisa (26 por 100), Alcampo (23 por 100), Continente (24 por 100) y Makro (24 por 100).

Esta práctica ha permitido financiar fuertes procesos de expansión, para los que de otra forma no habría sido posible obtener recursos, o bien se habrían obtenido a un coste que habría hecho no rentable la inversión. Sin embargo, esta práctica supone asumir un riesgo considerable, ya que una eventual limitación en la utilización de estas fuentes de financiación obligaría acudir a ampliaciones de capital o créditos retribuidos, con el consiguiente impacto en la cuenta de resultados. El riesgo financiero subsiguiente se puede analizar a través de la *ratio* de endeudamiento, que, como se recoge en la columna V del cuadro número 3, para 1995 supera el 80 por 100 en un conjunto importante de empresas: Mercadona (84 por 100), Gadisa (85 por 100), Dialco (85 por 100), Ecore (88 por 100), Alcosto (89 por 100), Día (80 por 100), Valvi (86 por 100), H. Osoro (80 por 100) y Mercat (91 por 100). Es decir, en la mayoría de las

cadenas de supermercados, mientras que las cadenas de hipermercados se encuentran algo más capitalizadas en la franja del 60 al 80 por 100.

Esta estructura financiera hace que el sector sea vulnerable a las modificaciones de las condiciones básicas en las que se estructura: crecimiento de las ventas, expansión, financiación a bajo coste por parte de los proveedores y colocaciones financieras a altos tipos de interés. La más que posible alteración de estas condiciones en el futuro inmediato exigirá estrategias de ajuste que permitan superar una etapa de turbulencias.

3. Análisis causal: regresión múltiple

A partir de la información disponible, se ha elaborado un conjunto de variables explicativas del aplazamiento de pagos a los proveedores que se recogen en los cuadros núms. 4 y 5, referidos a la muestra de empresas de 1994 y 1995, respectivamente.

Estas variables son las siguientes:

<i>Poder de mercado:</i>	Cuota de mercado relativa Margen bruto Pertenencia a central de compras
<i>Crecimiento:</i>	Diferencias en activos Diferencias en inmovilizado Crecimiento de las ventas
<i>Gestión financiera:</i>	Liquidez Ingresos financieros/ventas
<i>Gestión comercial:</i>	Índice de precios Rotación
<i>Eficiencia:</i>	Beneficios/activos Rotación Margen neto

El poder de mercado se puede medir a través de la cuota de mercado relativa en el sentido de mayor poder cuanto mayor sea la cuota de mercado, también por el margen bruto (diferencia entre precio de venta y de coste de las mercancías respecto al precio de venta), ya que un mayor poder de mercado debe permitir imponer menor precio de compra, y, por último, la pertenencia a una central de compras permite obtener condiciones de compra mejores de las que corresponderían con volúmenes de compra inferiores.

En la medida en que un mayor aplazamiento de pagos puede venir condicionado por la necesidad de obtener mayores recursos que financien el crecimiento de la empresa, se establecen tres indicadores de crecimiento: crecimiento de las ventas, crecimiento de los activos (recoge tanto necesidades de circulante como de inmovilizado) y diferencias en inmovilizado.

La gestión financiera puede presionar a la consecución de mayores períodos de pago, que generen una mayor liquidez (*ratio* de inversiones financieras temporales más tesorería respecto a activos totales), de forma que produzcan ingresos financieros

CUADRO NÚM. 4
VARIABLES EXPLICATIVAS DEL APLAZAMIENTO DE PAGO A PROVEEDORES (AÑO 1994)

1994	Días-prov.	Marg. net.	Marg. brut.	Dif. act.	Dif. inmov.	C. M. rel.	Liquidaz	Ing. fin/vta.	B. %act.	Vtas/act.	Crec. vta.	Vtas/exist.	Precios
Hipercor	66,87	2,95	28,62	N.D.	N.D.	34,95	1,00	0,01	5,83	1,98	N.D.	15,79	123
Pryca	122,62	3,50	16,65	12,38	12,48	100,00	28,53	1,37	6,20	1,77	7,19	13,91	100
Eroski	118,88	1,74	19,02	12,38	11,59	47,54	12,63	N.D.	2,69	1,55	19,95	14,89	114
Mercadona	97,28	0,61	23,55	11,11	- 1,57	35,40	14,75	0,44	1,89	3,09	18,86	24,50	108
Alcampo	99,32	1,41	18,67	5,60	6,90	48,61	14,24	0,18	3,44	2,44	8,01	11,71	107
Continente	121,28	2,64	17,19	6,64	12,16	78,71	17,86	0,62	5,41	2,05	17,40	10,80	103
Galleg. Distrib.	67,71	0,80	2,32	9,31	88,21	6,21	24,12	4,07	2,69	3,36	13,20	21,41	105
Dialco	116,78	0,77	18,48	8,45	10,06	3,94	20,18	0,31	2,13	2,77	10,11	12,10	133
Sabeco	71,78	2,68	17,98	16,05	30,52	12,90	29,70	2,62	7,67	2,87	22,45	14,47	110
Caprabo	79,34	8,22	23,89	37,26	48,19	10,76	18,20	3,90	17,19	2,09	21,92	13,91	125
Ecore	89,51	1,56	6,20	29,07	3,11	4,83	22,14	0,19	5,18	3,32	30,60	9,21	102
Sup. Alcosto	92,77	1,70	13,56	- 2,66	27,82	3,43	9,11	0,26	5,21	3,07	30,75	13,74	116
Simago	118,13	- 4,17	23,40	- 8,96	- 13,16	10,25	3,78	0,91	- 6,46	1,55	- 5,35	9,17	128
Día	75,82	0,84	17,07	48,34	24,16	26,30	43,25	1,53	2,61	3,12	20,16	21,69	109
Unigro	84,02	0,97	13,94	- 2,17	- 4,20	12,04	6,68	0,74	2,56	2,65	223,20	12,35	128
Enaco	78,45	2,41	16,39	1,73	- 0,72	7,53	6,26	2,39	5,03	2,09	9,31	8,28	111
Valvi	82,87	0,43	20,89	5,55	17,72	4,88	4,46	0,86	1,16	2,70	1,22	16,38	138
Dagesa	87,28	- 0,10	16,06	4,67	- 0,38	5,23	17,71	1,44	- 0,41	4,04	13,01	24,92	131
Grupo Froiz	86,85	0,85	11,42	19,40	25,13	3,64	6,10	0,71	3,12	3,67	33,94	10,73	124
Hilario Osoro	93,65	0,58	6,76	7,52	8,63	2,81	18,24	3,20	1,57	2,73	3,08	12,11	128
Cruz Mayor	109,06	1,25	17,67	2,71	0,16	4,45	5,80	0,72	2,77	2,22	31,23	8,93	135
Ecovol	93,48	4,74	15,16	2,17	103,31	0,90	57,22	5,14	7,96	1,68	- 1,11	11,14	110
Miquel Aliment.	78,77	3,07	8,98	10,53	18,09	3,90	6,59	3,72	6,66	2,17	4,01	7,84	105
Sup. Claudio	67,25	2,98	21,56	16,82	27,63	3,47	14,44	2,61	8,15	2,73	5,56	12,85	128
Distop	56,29	1,96	22,62	0,51	- 5,37	3,52	18,80	0,74	8,47	4,33	- 2,05	11,82	127
Makro	107,35	0,01	10,78	7,96	- 0,85	17,72	16,42	0,17	0,02	2,71	6,41	10,94	113
Mercat Distrib.	92,91	0,69	9,41	104,19	70,82	5,48	16,72	0,02	2,23	3,21	72,60	16,31	108

Fuentes: Elaboración propia basada en registros mercantiles e IBD, Anuario Financiero de Distribución.

CUADRO NÚM. 5
VARIABLES EXPLICATIVAS DEL APLAZAMIENTO DE PAGO A PROVEEDORES (AÑO 1995)

1995	Días-prov.	Marg. net.	Marg. brut.	Dif. act.	Dif. innov.	C. M. rel.	Liquidéz	Ing. fin/vta.	B.º/act.	Vtas/act.	Crec. vtas.	Vtas/exist.	Precios
Hiperco	61,64	2,78	29,27	21,61	22,07	37,97	0,86	0,02	5,03	1,81	11,02	15,33	117
Pryca	128,93	4,02	16,82	12,21	9,36	100,00	27,62	1,35	6,49	1,61	2,18	11,43	109
Eroski	111,65	1,56	19,62	5,15	11,41	52,68	10,75	N.D.	2,60	1,67	13,24	14,61	112
Mercadona	88,09	0,54	22,05	7,14	5,94	39,55	16,14	0,78	1,78	3,29	14,14	26,91	107
Alcampo	101,82	1,75	18,79	13,00	18,88	50,26	11,30	0,24	4,00	2,28	5,64	11,47	111
Continente	127,10	2,72	18,04	10,20	10,30	81,24	10,82	0,50	5,34	1,96	5,46	8,39	113
Galleg. Distrib.	69,26	0,93	2,92	12,33	4,65	6,94	21,27	4,19	3,17	3,42	14,19	18,17	114
Dialco	138,30	0,97	17,11	54,31	16,64	4,75	24,87	1,65	2,13	2,20	22,98	8,66	117
Sabeco	69,73	2,90	18,43	13,44	22,74	14,42	23,43	2,70	8,38	2,89	14,18	13,57	108
Caprabo	81,00	4,41	24,42	18,91	-35,03	13,16	44,63	1,63	9,69	2,20	24,92	11,72	114
Ecore	81,04	0,96	4,81	1,63	39,09	5,17	7,65	0,24	3,42	3,58	9,36	7,88	104
Sup. Alcosto	131,86	1,70	13,89	107,69	98,92	4,84	7,23	0,16	3,62	2,13	44,16	11,17	117
Simago	114,70	-3,07	23,81	5,67	5,57	11,38	2,23	1,04	-5,11	1,66	13,37	9,31	122
Día	67,03	2,28	17,12	21,34	39,71	30,70	34,65	3,25	6,98	3,06	19,26	19,62	107
Unigro	98,35	1,83	21,80	16,01	12,83	12,58	9,28	0,73	4,46	2,44	6,72	12,53	120
Enaco	66,48	2,01	15,51	1,30	9,59	8,35	2,45	2,90	4,71	2,34	13,43	8,74	111
Valvi	241,50	-1,91	25,85	-3,37	14,45	1,52	3,58	0,11	-1,70	0,89	-68,12	4,42	N.D.
Hilario Osoro	86,96	0,50	6,47	-1,81	-23,64	3,09	24,48	3,67	1,57	3,13	12,55	15,95	120
Sup. Claudio	68,70	1,42	21,54	12,49	25,42	3,94	8,34	2,62	4,01	2,82	15,96	11,75	119
Makro	108,91	0,60	10,64	22,56	3,23	19,54	25,69	0,36	1,49	2,49	12,65	10,04	104
Mercat Distrib.	99,08	1,24	9,67	54,95	52,65	6,69	14,32	0,29	3,21	2,59	24,76	18,10	108

Fuentes: Elaboración propia basada en registros mercantiles e IBD, Anuario Financiero de Distribución.

que se miden a través de la *ratio* ingresos financieros sobre ventas.

Como indicadores de la gestión comercial que pudieran tener efecto sobre los aplazamientos, se plantea el índice de precios o de carestía de la enseñanza, tomado de los datos que anualmente elabora la revista *OCU-Compra Maestra* y el índice de rotación (ventas/activos) como posible indicador de un mayor nivel de servicio.

Por último, se elabora un conjunto de indicadores de eficiencia para contrastar si un mayor aplazamiento se corresponde con una mayor eficiencia en la gestión de la empresa. En este sentido, se elaboran indicadores de rotación, rentabilidad sobre activos y margen neto (beneficio después de impuestos sobre ventas).

Mediante el análisis de regresión múltiple se han elaborado los modelos explicativos de los días de aplazamiento medio de pagos a proveedores para 1994 y 1995 que se recogen en los cuadros números 6 y 7.

El análisis de los resultados obtenidos permite extraer algunas conclusiones:

1) En primer lugar, destaca el poder explicativo de la *cuota de mercado relativa* en ambos años, lo que supone confirmar la hipótesis del mayor aplazamiento de pagos por parte de las empresas con mayor poder de mercado.

2) Para 1994, la aparición del margen neto con signo positivo indica la utilización por los distribuidores del aplazamiento de pagos a proveedores como fuente de mejora de los márgenes netos, complementando así el rendimiento de la actividad estrictamente comercial.

3) Otra de las hipótesis establecidas era la utilización del crédito de proveedores como fuente de financiación de los procesos de expansión. Los datos obtenidos muestran que, en efecto, ha ocurrido este fenómeno. La aparición en el modelo de 1995 de las diferencias en activos, como variable significativa con signo positivo, muestra cómo hay un mayor aplazamiento de pagos en las empresas que tienen que financiar un mayor crecimiento.

4) En los dos años, las empresas con mayor ro-

CUADRO NÚM. 6
DÍAS DE APLAZAMIENTO DE PAGOS
A PROVEEDORES EN 1994
(n = 26 empresas)

<i>R</i> ² ajustado 0,576	<i>F</i> = 9,8583	Signif <i>F</i> = 0,0001
Variables	<i>B</i>	Sig <i>T</i>
Cuota relativa.....	0,3289	0,0044
Margen neto.....	9,7907	0,0334
Rotación.....	- 1,4100	0,0124
Beneficios/activos.....	- 6,9209	0,0041
Constante.....	116,4077	0,0000

CUADRO NÚM. 7
DÍAS DE APLAZAMIENTO DE PAGOS
A PROVEEDORES EN 1995
(n = 19 empresas)

<i>R</i> ² ajustado 0,463	<i>F</i> = 6,4728	Signif <i>F</i> = 0,0045
Variables	<i>B</i>	Sig <i>T</i>
Cuota relativa.....	0,4467	0,0111
Diferencias activos.....	0,5286	0,0064
Rotación.....	- 1,8263	0,0541
Constante.....	97,0897	0,0000

tación (empresas más eficientes) muestran una menor tendencia al aplazamiento de pagos. De lo que se puede deducir que las empresas utilizan distintas estrategias en cuanto a la obtención de resultados, y que pueden ser eficientes sin tener que extremar sus aplazamientos de pago.

5) El margen bruto aparece con una muy escasa correlación con el aplazamiento de pagos a los proveedores, lo que contrastaría la hipótesis de que el aplazamiento de pagos y la reducción del precio en plantilla no son aspectos conjuntos dentro de una negociación, de forma que un mayor aplazamiento se compensaría con un menor margen, y viceversa.

En este último aspecto, cabe destacar que el estudio realizado por Roland Berger (1994, páginas 178-182) establecía que «el análisis de la distribución alimentaria europea indica que hay una compensación entre margen bruto y plazo de pago» y que «una reducción de los plazos de pago en sesenta días implicaría un aumento de, al menos, el 11,3 por 100 de los márgenes brutos de los detallistas para compensar sólo costes financieros». El estudio citado parte de una muestra de empresas de diferentes países europeos, realizando una regresión lineal con un $R^2 = 0,85$, que muestra el efecto decreciente del margen bruto cuando se amplían los plazos de pago.

Con las muestras disponibles de empresas españolas para 1994, se obtiene un coeficiente de correlación entre las dos variables de 0,0096, y en 1995, de 0,0133, lo que permite concluir que, al menos para las grandes empresas de distribución españolas, y en los dos años analizados, no ha existido relación entre el margen bruto y el período medio de aplazamiento de pago a proveedores.

V. CONCLUSIONES

Las mutaciones sufridas por el sistema de distribución comercial español han dado lugar a una traslación de poder de mercado de los fabricantes a los distribuidores. Por una parte, se han producido fenómenos de concentración y crecimiento del tamaño de las empresas de distribución que incrementan su poder, mientras que, al mismo tiempo, la transformación de los modos de producción de los servi-

cios de distribución y la evolución de la demanda han facilitado el desarrollo de los instrumentos de poder. Los aplazamientos de pago constituyen uno de los principales instrumentos del poder de los distribuidores.

El análisis efectuado de una muestra de grandes empresas de distribución evidencia el uso de los aplazamientos de pago como expresión del poder de mercado de los distribuidores sobre los productores. Es decir, la extensión de los plazos de pago más allá de las necesidades de financiación del proceso de comercialización en beneficio, obviamente, de los distribuidores. Los aplazamientos de pago son mayores en España que en el resto de los países de la UE, lo que acentúa las repercusiones negativas sobre la competitividad de las empresas de producción españolas.

Los períodos medios de aplazamiento de pagos muestran, en los años 1994 y 1995, una vinculación con el tamaño de las empresas medido a través de la cuota de mercado relativa, lo que corrobora la hipótesis de su uso como un instrumento de ejercicio del poder de mercado.

La información de las principales empresas distribuidoras muestra una doble función del aplazamiento de pagos: por una parte, permite obtener financiación sin coste explícito para financiar los procesos de expansión, y por otra, la colocación del excedente financiero en los mercados de capitales constituye un componente fundamental de la rentabilidad de las empresas. Existen exponentes de las dos estrategias dentro de la muestra de empresas estudiadas.

Los análisis realizados indican que, al menos para 1994 y 1995, existe una escasa vinculación de los días de aplazamiento medio de pagos a proveedores con el margen bruto. Cabría esperar que, en un contexto negociador, elevaciones del período de pagos fueran compensadas con mayores precios de compra, y viceversa. Sin embargo, la evidencia empírica parece avalar la tesis de una negociación independiente de ambos conceptos, o en la que se presupone la amplitud de plazos de pago como una característica asumida por los participantes.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AILAWADI, K. L.; BORIN, N., y FARRIS, P. W. (1995), «Market and performance: A cross-industry analysis of manufacturers and retailers», *Journal of Retailing*, vol. 71 (3).
- ALDERSON, W. (1954), «Factors governing the development of marketing channels». Recopilado en MALLIN, B. (1967), *The marketing channels. A conceptual viewpoint*, John Wiley and Sons, Inc., Nueva York.
- BOWLBY, S. R., y FOORD, J. (1995), «Relational contracting between UK retailers and manufacturers», *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, (5:3), julio.
- BROWN, J. R.; LUSCH, R. F., y NICHOLSON, C. Y. (1995), «Power and relationship commitment: Their impact on marketing channel member performance», *Journal of Retailing*, vol. 71 (4).
- BUCKLIN, L. P. (1965), «Postponement, speculation, and the structure of distribution channels», *Journal of Marketing Research*, vol. 2, febrero.
- DUPUIS, M., y TISSIER-DESBORDES, E. (1996), «Trade marketing and retailing: A European approach», *Journal of Retailing and Consumer Services*, vol. 3, núm. 1.
- EMERSON, R. M. (1962), «Power-dependence relations», *American Sociological Review*, núm. 27.
- FRENCH, J. R. P., y RAVEN, B. (1959), «The bases of social power», en D. CARTWRIGHT (ed.), *Studies in social power*, Ann Arbor, University of Michigan Press.
- FILSER, M. (1989), *Canaux de distribution*, Ed. Vuibert, París.
- GANESAN, S. (1993), «Negotiation strategies and the nature of channel relationships», *Journal of Marketing Research*, volumen XXX (mayo).
- GARCÍA-VAQUERO, V., y MAZA, L. A. (1996), «Crédito interempresarial: evolución reciente y efectos sobre el sistema económico», *Boletín Económico*, Banco de España, marzo.
- GASSENHEIMER, J. B., y RAMSEY, R. (1994), «The impact of dependence on dealer satisfaction: A comparison of reseller-supplier relationships», *Journal of Retailing*, vol. 70, núm. 3.
- HOOLEY, G. J.; LYNCH, J. E., y JOBBER, D. (1992), «Generic marketing strategies», *International Journal of Research in Marketing*, 9 (1), págs. 75-89.
- KUMAR, N.; STERN, L. W., y ACHROL, R. S. (1992), «Assessing reseller performance from the perspective of the supplier», *Journal of Marketing Research*, vol. XXIX (mayo).
- LUSCH, R. F., y BROWN, J. R. (1996), «Interdependency, contracting, and relational behavior in marketing channels», *Journal of Marketing*, vol. 60 (octubre).
- MESSINGER, P. R., y NARASIMHAN, C. (1995), «Has power shifted in the grocery channel?», *Marketing Science*, vol. 14, núm. 2.
- MORGAN, R. M., y HUNT, S. D. (1994), «The commitment-trust theory of relationship marketing», *Journal of Marketing*, vol. 58 (julio).
- MÚGICA, J. M. (1996), «Procesos de integración vertical y de estabilización de las relaciones en los canales de comercialización», *Distribución y Consumo*, núm. 30, octubre-noviembre.
- OGBONNA, E., y WILKINSON, B. (1996), «Inter-organizational power relations in the UK grocery industry: contradictions and developments», *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, (6:4), octubre.
- PRICE, R. A. (1993), «Effects of channel leadership behaviour under different levels of channel member interdependence», *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, (3:3), julio.
- RAVAZZONI, R. (1995), «I rapporti industria-distribuzione: analisi del "modello francese"», *Trade Marketing*, vol. 15/95.
- RICHARDSON, L. D.; SWAN, J. E., y HUTTON, J. D. (1995), «The effects of the presence and use of channel power sources on distributor satisfaction», *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, (5:2), abril.
- ROLAND BERGER (1994), *La cadena de valor alimentaria en Europa más allá de 1993*, Roland Berger & Partner, Madrid.
- ROMÁN GONZÁLEZ, M. V. (1996), «Plazos de pago: la necesidad de un nuevo equilibrio», *Distribución y Consumo*, núm. 25, diciembre/enero.
- SÁNCHEZ, M. (1996), «La dependencia en el canal de comercialización: Una jerarquización de sus componentes», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 5, núm. 2.
- STERN, L. W., y EL ANSARY (1992), *Marketing channels*, 4.ª ed., Prentice Hall, New Jersey.
- STERN, L. W., y REVE, T. (1980), «Distribution channels as political economies: A framework for comparative analysis», *Journal of Marketing*, vol. 44 (verano).