

# PERSPECTIVAS del SISTEMA FINANCIERO



## ACTIVIDADES FINANCIERAS EN LA DISTRIBUCION COMERCIAL



FUNDACION DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS  
PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

## INTRODUCCIÓN: ACTIVIDADES FINANCIERAS EN LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL

No es frecuente que las empresas no financieras y los sectores de la economía real sean objeto de atención en una revista como la que el lector tiene ante sus ojos, dedicada de forma prioritaria al análisis riguroso y fundamentado de los diferentes elementos que componen nuestro sistema financiero, ya sean productos, mercados o instituciones. Pero, como también saben nuestros habituales y selectos lectores, la intención que nos mueve al diseñar cada número de *Perspectivas del Sistema Financiero* es la de otear los nuevos enfoques, anticipar los nuevos caminos y sondear las nuevas estrategias que habrán de seguirse en el próximo futuro por las entidades financieras para enfrentarse a los retos de una competencia acrecentada por la globalización de los mercados, la innovación permanente en la oferta y comercialización de productos financieros, la desespecialización de las actividades financieras y, sobre todo, en lo que concierne a estos comentarios, la emergencia de nuevos concurrentes, no financieros, cuyas actividades adquieren un progresivo protagonismo social, económico y financiero. Bien es verdad que, en este ámbito, se podría parafrasear a Oscar Wilde para afirmar que «el futuro ya no es lo que era», pues ese futuro ya es un presente consolidado y en expansión en lo que se refiere a las actividades financieras que desarrollan las grandes empresas de distribución comercial; pero no se pretende tanto resaltar la existencia de lo obvio de esas actividades cuanto profundizar en sus causas y, sobre todo, en sus efectos sobre las entidades financieras, sobre los procesos de desintermediación financiera convencional, e incluso sobre la conducción de la política monetaria. Todo ello bajo nuestros parámetros habituales del rigor y la contrastación de los artículos técnicos, la recopilación de las novedades legislativas de especial incidencia en el sujeto de estudio y la síntesis de opiniones de un elenco de cualificados agentes que viven en primera persona el desarrollo del fenómeno.

El sector de la distribución comercial tiene, además, *per se*, una trascendencia innegable en las vertientes empresarial, económica y sociopolítica, que no siempre se ha correspondido con el acervo de la literatura especializada disponible. Desde el

punto de vista empresarial, baste decir que una empresa de distribución comercial minorista ocupa el primer lugar por volumen de negocio, excluidas las empresas energéticas, entre las empresas privadas españolas, y que las denominadas grandes superficies son, en general, el paradigma de la inversión y el crecimiento entre las empresas españolas. Desde la perspectiva económica, el sector sintetiza lo que ha dado en llamarse «terciarización» de la economía en los países desarrollados, y contribuye de forma progresiva a las macromagnitudes de consumo, inversión y empleo del sector privado. Y desde la perspectiva sociopolítica, por último, pero en lugar no menos importante, el sector es un permanente foco de atención en el que convergen los intereses de las propias empresas distribuidoras, los de las empresas fabricantes que les proveen de los productos que distribuyen, y los de los consumidores cuyas pautas de consumo inducen y se ven auspiciadas simultáneamente por las nuevas formas de la distribución. Así, no es de extrañar la tendencia generalizada que muestran los poderes públicos en el ámbito de la UE, tanto desde la Comisión de las Comunidades Europeas como desde los gobiernos nacionales de los países miembros, a regular las actividades de los operadores comerciales al entender que esa concurrencia de agentes con muy dispar poder de negociación en las condiciones de comercialización de productos exige salvaguardar los intereses de pequeños y medianos empresarios, industriales y comerciantes, los planeamientos urbanísticos de las zonas de implantación de las grandes superficies y otros objetivos generales, entre los que prima la protección de los consumidores. Una tendencia que, en el caso español, ha inspirado sendas disposiciones, como son la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista, y la Ley Orgánica 2/1996, de 15 de enero, complementaria de la anterior, que entraron en vigor el 7 de febrero del pasado año, y que, a tenor de la controversia que han despertado entre las partes implicadas, muestran bien a las claras la disparidad de intereses que confluyen en la distribución comercial y que el intento de su armonización por los poderes públicos deviene, como no podía ser menos, en un mero ejercicio de sincretismo.

Pero el objeto específico de nuestra atención son, como ya se ha dicho, las actividades financieras inherentes a las grandes empresas de distribución comercial; unas actividades que ya hace tiempo trascendieron de la tradicional compra que todo consumidor realiza mediante el pago del precio para satisfacer sus necesidades, y que presupone la realización por el intermediario comercial de las funciones de dosificación, transporte, almacenamiento, servicio posventa e incluso de aplazamiento del pago de la compra, y que hoy se extienden a la oferta de medios de pago, la financiación crediticia del consumo y la misma oferta de productos de inversión. Se ha pasado, en pocos años, de prestar un servicio financiero asociado a la actividad comercial a la comercialización de productos y servicios financieros. Y esa transición ha sido fomentada por un no menos rápido proceso de concentración en el sector que ha arrumbado a las empresas comerciales más ineficientes, pero que también ha dejado en la cuneta a las de menor dimensión, incapaces de alcanzar las economías de escala que sustenta la amplia oferta de productos cada vez menos diferenciados, por la emergencia de las marcas blancas, ante consumidores que actúan estrictamente como precio-aceptantes. Bien es cierto que esa mayor concentración del sector de la distribución comercial, que ha reducido el número de empresas concurrentes y ha incrementado el tamaño de las más grandes, ha espoleado la eficiencia global del sector; pero no lo es menos que ha acentuado el poder de negociación de las grandes superficies frente a sus proveedores, que se ven sometidos frecuentemente a un sistema de pujas competitivas a la baja en sus precios y al alza en el plazo de cobro de éstos si desean colocar sus productos mediante este canal de distribución.

No hace al caso profundizar ahora en las causas y efectos de la secuencia que lleva desde el poder de negociación de las grandes superficies frente a sus proveedores hasta la prestación de actividades financieras por aquéllas, ya que el lector podrá seguirla con todo detalle y fundamentación en los artículos que siguen, pero sí puede resultar oportuno describir sus etapas a modo de hilo conductor de los temas que luego se tratarán. El poder de negociación, que determina las posibilidades de escorar a favor de las grandes superficies las condiciones de la negociación con sus proveedores, se convierte en un factor decisivo para alargar y dar permanencia a los plazos de pago en los créditos de provisión que reciben, que se convierten así en una fuente financiera sin coste explícito que les permite no sólo cubrir sus necesidades del capital circulante de explotación, sino también realizar inversiones financieras extrafuncionales e inversiones en inmovilizado, que sustentan su propio crecimiento. Ese crecimiento realimenta el proceso y, al tiempo, genera una dimensión crítica suficiente en las actividades financieras que realizan y que les permite la diversificación del negocio hacia ellas, de

tal forma que lo financiero pasa a engrosar la oferta de productos y servicios a los clientes: bien como crédito al consumo, bien como medios de pago o bien como productos de inversión. La gestión de las disponibilidades financieras se configura así, en las grandes superficies, como un centro autónomo de beneficios, cuyos resultados financieros sobrepasan en ocasiones los resultados de la actividad estrictamente comercial. Si se tiene en cuenta que la fuente primaria de tales actividades son los créditos de provisión, y que éstos eluden la necesidad de otras fuentes de financiación, como pueda ser la financiación crediticia por las entidades de depósito, el ciclo que sustenta las actividades financieras de las grandes empresas de distribución comercial se cierra y éstas pasan a ser agentes activos de la desintermediación financiera e inductoras de la velocidad de circulación de la masa monetaria.

Con este breve anticipo del tema tratado en este número de *Perspectivas del Sistema Financiero* esperamos que los lectores compartan con nosotros el interés de los artículos seleccionados para la explicación de los problemas que suscita. Unos artículos que se inician con el trabajo de la profesora de Economía Financiera de la Universidad Complutense e Investigadora de la Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas **Mónica Melle Hernández**, que lleva por título «Actividad financiera de las grandes superficies. Caracterización de sus modelos de comportamiento» y cuyo propósito, omnicompreensivo, es el de explicar las actividades financieras que desarrollan las empresas españolas de distribución comercial, ya sean dichas actividades internas o externas, para determinar los factores que las motivan y realimentan, y para evaluar sus efectos, tanto desde la perspectiva del sector y de las empresas proveedoras como desde la óptica agregada del sistema financiero, al que repercuten dosis de desintermediación y dificultades añadidas en el control de los agregados monetarios.

Para cumplir con su objetivo, el artículo de la profesora **Melle** determina de forma concluyente, mediante la contrastación y validación de modelos econométricos, que la actividad financiera desarrollada por las grandes empresas españolas de distribución comercial se origina gracias a la gestión rentable de unos activos de tesorería, que se generan explotando su poder de mercado sobre sus proveedores, frente a quienes consiguen elevados plazos medios de pago. Y que esa actividad financiera se consolida mediante su posterior implantación de estrategias de diversificación hacia lo financiero, en las que las grandes empresas de distribución no sólo se prestan a sí mismas funciones propias de intermediarios financieros, sino que también las ofertan a sus clientes una vez alcanzada una cierta masa crítica. Dado ese paso, la variedad que adquieren esas actividades financieras es enorme, ya que abarcan desde la emisión de tarjetas de crédito y de pago hasta la concesión de créditos a

clientes, pasando por la gestión de depósitos de sus empleados, la implantación de oficinas de cambios para el público, la producción y comercialización de seguros y fondos de inversión e incluso la intermediación en los sectores mobiliario e inmobiliario.

Desde el punto de vista agregado del sistema financiero y la política monetaria, el trabajo destaca que actuaciones como las de concesión de créditos al consumo hacen de las grandes empresas de distribución competidores directos de las entidades financieras, y que la sustitución del crédito bancario por el crédito de provisión en sus estructuras financieras limita su endeudamiento y les permite eludir los mecanismos tradicionales de intermediación financiera. Estas actuaciones, además, tienen repercusiones evidentes sobre los mecanismos de control de la política monetaria, ya que el crédito concedido a las familias por estas empresas no financieras puede alterar la velocidad de circulación de la masa monetaria, de igual forma que los créditos de proveedores pueden condicionar eventuales actuaciones restrictivas de la autoridad monetaria sobre el crédito bancario.

En definitiva, los créditos de proveedores permiten a estas empresas financiar no sólo su actividad típica y ordinaria de explotación, sino también inversiones financieras temporales e inversiones crediticias en sus propios clientes, al igual que financian su propio crecimiento, ya que sus inversiones en inmovilizado se benefician, asimismo, de una fuente financiera sin coste explícito y de una gran permanencia gracias al ejercicio de su poder de mercado. Esa peculiar forma de financiación justifica así las decisiones económicas, de inversión, de las grandes empresas de distribución y realimenta su rentabilidad, lo que coadyuva al incremento de su poder de mercado, causa última del ciclo descrito. Con lo que se confirma, en definitiva, que las grandes empresas de distribución comercial españolas desarrollan actividades financieras diferenciadas de su propia actividad comercial y que se explican principalmente por su poder de mercado; unas actividades, además, que ya alcanzan un importante peso relativo desde la perspectiva del sistema financiero.

El segundo de los artículos seleccionados se debe a los profesores de la Universidad Autónoma de Madrid **Ignacio Cruz Roche**, catedrático de Comercialización e Investigación de Mercados y Director del Departamento de Financiación e Investigación Comercial, y **Angel Fernández Nogales** y **Alfonso Rebollo Arévalo**, profesores titulares, ambos, del Área de Comercialización e Investigación de Mercados, y abunda específicamente en el tema de la «Estrategia de aplazamientos de pagos en las empresas españolas de distribución de alimentación». Un trabajo que se centra en los canales de distribución alimentaria por presentar éstos dos características que singularizan e identifican la emergencia de las actividades financieras de las

empresas de distribución: el desplazamiento del poder de mercado a favor de los distribuidores y la existencia de unas relaciones entre productores y distribuidores que se fundamentan sobre el ejercicio del poder en la negociación de las condiciones de cesión de los productos más que en la colaboración entre las partes.

Una vez se constata, mediante la revisión de la literatura especializada, que una de las formas de ejercer ese poder de negociación es la de imponer plazos de pago que sobrepasen las necesidades de financiación del ciclo de comercialización, el artículo analiza las razones que explican su existencia en el sistema de distribución comercial de productos de gran consumo, fundamentalmente de alimentación. Se destaca así la importancia del fenómeno tanto para los productores afectados, que ven minorada su competitividad por la financiación gratuita que procuran a los distribuidores que utilizan este instrumento de poder, como para el sector de la distribución alimentaria en su conjunto, que ofrece unas cifras de aplazamientos de pago que exceden, en general, a las de los restantes países de la Unión Europea. A ese respecto, también se investiga en el trabajo la utilización que hacen los distribuidores de esta forma de financiación, mediante la aplicación de modelos estadísticos que permiten encontrar sendas variables significativas: la financiación de sus propios activos y la mejora de sus cuentas de resultados, sobre todo en los casos en que las empresas distribuidoras obtienen resultados de su actividad comercial por debajo de la media del sector. Con lo que se confirman apreciaciones, previamente apuntadas, acerca de la importancia del poder de mercado para lograr aplazamientos de pago elevados por parte de los proveedores que las empresas de distribución comercial emplean tanto para financiar sus procesos de crecimiento como para «maquillar» sus cuentas de resultados.

El tercer artículo que ofrecemos a la consideración de nuestros lectores se debe al titulado del Servicio de Estudios del Banco de España **Víctor García-Vaquero**, quien plantea los «Principales desarrollos del crédito interempresarial: implicaciones sobre el sistema económico y financiero» con el objetivo de discutir la evolución reciente del crédito interempresarial en España y sus efectos más destacables sobre el sistema empresarial, la inflación y la política monetaria, utilizando para ello las Cuentas Financieras de la Economía Española y los datos de la Central de Balances del Banco de España. Plantea así una perspectiva agregada de los aspectos financieros de la distribución comercial en la que el marco de referencia viene constituido por las diversas formas de crédito interempresas, ya sea el crédito comercial, vinculado con el aplazamiento de pago de una compraventa de bienes o de una prestación de servicios, o el crédito financiero, que es el endeudamiento de la empresa que se deriva de operaciones no estrictamente comercia-

les. De forma coherente con ese planteamiento, el trabajo se centra, en primer lugar, en formular los rasgos esenciales y algunos aspectos teóricos del crédito interempresas, para continuar luego con el estudio de su evolución en España a lo largo del período 1990-1995. Posteriormente, realiza un análisis más detallado de la evolución del sector de comercio, tanto al por mayor como minorista, para concluir con una serie de apreciaciones sobre los efectos que tiene la financiación interempresarial sobre los distintos ámbitos del sistema económico y financiero.

Desde el punto de vista global, el trabajo resalta la importancia creciente del crédito interempresas en la economía española, ya que supera, con los datos más recientes, el 50 por 100 del crédito bancario concedido a actividades productivas. Este crédito tiene carácter estructural y su desarrollo es claramente beneficioso para la actividad económica, ya que resulta más flexible y rápido en su obtención que el crédito bancario, lo que facilita los intercambios comerciales; si bien, y en contrapartida, su crecimiento desmedido puede generar riesgos para la actividad empresarial tanto por los elevados tipos de interés implícitos que conlleva su vinculación con la renuncia a descuentos por pronto pago como por los efectos de contagio, entre empresas y sectores, de situaciones potenciales de insolvencia financiera, sobre todo en fases recesivas y prolongadas del ciclo económico.

La aproximación a los datos empresariales del sector de comercio se realiza a partir de los agregados que se consideran por la Central de Balances del Banco de España: venta al por menor de carburantes para la automoción, intermediarios del comercio, comercio al por mayor y comercio al por menor; aunque el análisis detallado se circunscribe a los dos últimos y, en particular, al de comercio al por menor. De este análisis se deduce unas pautas de comportamiento que configuran un sector de comercio minorista que recibe crédito interempresarial neto de otros sectores, sobre todo en la modalidad de crédito comercial, ya que recibe de proveedores, en media, casi el 37 por 100 del balance, al tiempo que concede tan sólo el 12 por 100 del crédito a sus clientes. En cuanto a los períodos medios de maduración, el sector ofrece, asimismo, mayores aplazamientos en los días de pago a proveedores que en los de cobro a clientes con un diferencial superior a los sesenta y cinco días en el período comprendido entre 1990 y 1995. Dentro de este sector, además, se destaca el comportamiento paradigmático del comercio al por menor en establecimientos no especializados (que incluye hipermercados, supermercados, superservicios y autoservicios no especializados), ya que éste recibe, en porcentaje de su balance total, el mayor volumen de financiación de otras agrupaciones económicas, al tiempo que dispone de los mayores diferenciales entre pago a proveedores y cobro a clientes de unos setenta días

como promedio en los seis últimos años. Estas actuaciones son de tal entidad, que han determinado que la distribución comercial minorista haya cambiado la tradicional estrategia empresarial de obtener un margen comercial adecuado, aunque para ello se incurra en costes financieros, por otra estrategia de buscar una rentabilidad comercial moderada, pero maximizando los ingresos financieros derivados de la actividad financiera; en particular, a través del aumento del volumen de financiación de proveedores y del alargamiento de los plazos de pago a éstos y, simultáneamente, por medio de un acortamiento de los períodos de cobro a clientes.

Finalmente, el trabajo de **García-Vaquero** analiza las implicaciones más destacables de este fenómeno sobre el sistema financiero que provienen del papel compensador que juega la financiación interempresas respecto de la financiación bancaria y de su efecto amortiguador de los impulsos monetarios, especialmente en los períodos de restricción monetaria. En el primer caso, el crédito interempresarial contribuye a la desintermediación financiera y puede no sólo deteriorar la evolución e interpretación de los agregados monetarios y crediticios, sino también modificar la decisión de gasto de las familias y empresas en sentido opuesto al deseado por la autoridad monetaria. En cuanto a la política monetaria, el crédito comercial actúa como mecanismo compensador del desarrollo del crédito bancario, que, a su vez, tiene una elevada dependencia con la evolución de la política monetaria, y evidencia una cierta autonomía de las pautas de la política monetaria sobre la actividad financiera de las empresas, particularmente por lo que se refiere a la relación entre los tipos oficiales y los tipos de interés implícitos. Ambos comportamientos contribuyen a no favorecer la transmisión rápida y efectiva de los impulsos monetarios.

Hecha esta breve síntesis de los artículos que el lector podrá encontrar en este número de *Perspectivas del Sistema Financiero*, con la que aspiramos a despertar un mayor interés, si cabe, por su lectura, sólo resta decir que sus contenidos se completan con el habitual apéndice legislativo, en el que se incluyen diversas disposiciones que atañen de manera específica a las actividades financieras que se desarrollan por las empresas de distribución comercial, y la encuesta de opinión, en la que cualificados agentes que tienen a su cargo la defensa de la competencia en el sector o representan al más alto nivel a entidades financieras, asociaciones empresariales o empresas concretas de la distribución comercial, exponen sus reflexiones ante una serie de preguntas suscitadas sobre el tema objeto de estudio. En este caso, la coordinación de la Encuesta y la redacción del artículo de presentación de las respuestas corre a cargo de **Miguel Ángel Belloso**, Redactor Jefe de *Expansión*, en tanto que las opiniones son las de **Amadeo Petitbò** (Presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia),

**Miguel Blesa** (Presidente de la Caja de Madrid), **José Serrano** (Presidente de la Asociación Nacional de Grandes y Medianas Empresas de Distribución, ANGED), el **Servicio de Estudios de El Corte Inglés**, **Juan Santoyo** (Consejero Delegado de Pryca), **Francis Lepoutre** (Consejero Delegado

de Alcampo), **Constan Dacosta** (Presidente Director General del Grupo Eroski) y **José Eugenio Soriano** (Secretario General del Instituto de Estudios del Libre Comercio, IDELCO). A todos ellos, nuestro testimonio de agradecimiento por su deferencia y colaboración.

# LA ACTIVIDAD FINANCIERA DE LAS GRANDES SUPERFICIES

## Caracterización de sus modelos de comportamiento

Mónica Melle Hernández

### I. INTRODUCCIÓN

En la actualidad, es cada vez más frecuente que las grandes empresas de distribución comercial desarrollen algún tipo de actividad financiera además de la puramente comercial. Y si bien en otros países —como Estados Unidos— la actividad financiera es ya un negocio habitual para las grandes empresas de distribución comercial, en España esta práctica es relativamente reciente. De ahí que, en el presente trabajo, se pretenda determinar, caracterizar y explicar las actividades financieras, tanto internas como externas, que desarrollan las empresas españolas de distribución comercial y evaluar su contribución, desde una óptica agregada, al proceso de desintermediación en el sistema financiero y al control de la política monetaria sobre la tasa de inflación.

Desde el punto de vista de la gestión empresarial, las grandes empresas de distribución comercial —midiendo su tamaño mediante la variable volumen de ventas— poseen un elevado poder de mercado frente a sus proveedores; esto es, ostentan una posición dominante o de fortaleza en los procesos de negociación, de la que obtienen unos aplazamientos de pago y descuentos considerables, que condiciona y explica la composición de su patrimonio. En la estructura de sus balances de situación y de sus cuentas de resultados se reflejan los efectos de una actividad financiera que se caracteriza por factores tales como el bajo endeudamiento con coste explícito, el elevado endeudamiento con coste implícito (acreedores comerciales o proveedores), las cuantiosas inversiones financieras temporales, los reducidos dividendos (es común la «autoexpansión» o autofinanciación con cargo a proveedores, lo cual genera un importante riesgo aparente de insolvencia), o los elevados ingresos financieros, que cubren con creces los escasos costes financieros y generan un resultado por actividades financieras ajenas a la explotación, que es positivo en muchos casos.

El apartado II de este artículo se centra en determinar el alcance de la actividad financiera desarrollada por las grandes empresas españolas de distri-

bución comercial al objeto de identificar sus causas y establecer un modelo de evaluación de aquélla. Una actividad que es consecuencia, en primer lugar, de la gestión de sus activos de tesorería, constituidos por el elevado plazo medio de pago a proveedores que consiguen gracias a su posición ventajosa en la negociación frente a éstos, y que pueden rentabilizarse, por ejemplo, mediante la realización de inversiones financieras temporales. Pero que también es consecuencia, en segundo lugar, de sus estrategias de diversificación hacia funciones propias de entidades financieras; que se implantan cuando estas empresas alcanzan una masa crítica determinada de gastos en servicios en ciertos sectores, momento a partir del cual optan por prestarse a sí mismas esos servicios, con la ventaja añadida de poder captar terceros clientes si desagregan esas actividades.

Las grandes empresas de distribución comercial utilizan, en definitiva, su «saber hacer» para realizar actividades distintas de la distribución comercial, entre las que destacan las actividades financieras. Éstas adquieren una enorme variedad y abarcan la emisión de tarjetas de crédito o pago, la concesión de créditos a clientes, la gestión de cuentas de tesorería con sus empleados a modo de depósitos remunerados, la implantación de oficinas de cambios para el público, la producción y comercialización de seguros y fondos de inversión e incluso la intermediación en los sectores mobiliario e inmobiliario. Estos negocios permiten ofrecer una mayor gama de productos y servicios a los clientes tanto para ofrecerles un mayor servicio como para «fidelizarlos», y en ciertos casos, y en su conjunto, proporcionan unos beneficios superiores a los de la propia actividad típica de estas empresas, que no es otra que la distribución comercial.

El apartado III tiene un contenido empírico que se concreta en estimaciones, contrastaciones y validaciones de modelos econométricos, planteados sobre una base de datos y una periodificación determinadas, que pretenden explicar el comportamiento financiero de las grandes empresas españolas de distribución comercial que se sistematiza en la parte previa.

Entre las conclusiones de este apartado, se destaca una interrelación creciente entre las empresas del sector de distribución comercial y el sistema financiero. En primer término, al introducirse estas empresas en la actividad de intermediación propia de las entidades financieras, mediante la concesión de créditos al consumo, pueden llegar a convertirse en competidoras directas de las entidades financieras. Y en segundo lugar, al sustituir el crédito bancario por el crédito comercial de proveedores en sus estructuras financieras, limitan su endeudamiento y prácticamente no tienen necesidad de acudir al sistema financiero para obtener fondos, lo que también se relaciona íntimamente con el proceso actual de creciente desintermediación financiera.

También es de resaltar que este tipo de actividades, y fundamentalmente las basadas en la concesión de créditos al consumo, tienen repercusiones en los mecanismos de traslación de la política monetaria, ya que si el volumen del crédito concedido a las familias por estas empresas no financieras es muy elevado, afectará a la liquidez del sistema en general minimizando los efectos de una eventual política monetaria restrictiva. A su vez, el crédito comercial obtenido de los proveedores también puede influir en la conducción de la política monetaria, ya que cuando ésta es restrictiva (y pretende una reducción del crédito) las empresas pueden reaccionar incrementando su crédito comercial como sustitutivo, y los efectos de esta actuación pueden, a su vez, condicionar la oferta y la demanda de crédito comercial, principalmente a través de los tipos de interés.

Es precisamente en el apartado IV en el que se analizan y cuantifican, en lo posible, tales efectos de la actividad financiera de las grandes empresas de distribución comercial sobre el sistema financiero y sobre la política monetaria desarrollada por el banco central. Un último apartado del trabajo recapitula y sistematiza las principales conclusiones extraídas del mismo.

## **II. TIPOLOGÍA DE ACTIVIDADES FINANCIERAS EMPRESARIALES: GESTIÓN DE CIRCULANTES Y DIVERSIFICACIÓN DEL NEGOCIO**

La actividad financiera implícita de las grandes empresas de distribución comercial surge por una eficaz gestión de sus activos circulantes, gracias sobre todo al elevado plazo medio de pago que consiguen de sus proveedores, y que se explica por su posición de mercado dominante en la negociación frente a éstos, que analizamos en el primer epígrafe de este apartado.

Son igualmente relevantes las estrategias de diversificación (o ampliación de su campo de activi-

dades) de las empresas de distribución comercial hacia funciones y negocios propios de las entidades financieras. En el segundo epígrafe se revisan los antecedentes más próximos al caso español y se sistematizan los distintos productos financieros que gestionan estas empresas.

### **1. El poder de negociación frente a proveedores y sus repercusiones sobre la gestión del capital circulante**

Desde un punto de vista estructural, cada sector contribuye a la creación de riqueza de una economía nacional mediante la generación de valor añadido. Dicho valor es la fuente de las rentas empresariales y del propio beneficio que la empresa puede obtener, y sin más que recordar su concepto —ingresos por ventas menos gastos por compras satisfechos al exterior— puede deducirse su relación con el poder de mercado de cada empresa y su mayor o menor capacidad para ejercerlo por la vía de los precios, cobrados y pagados, respectivamente.

#### *1.1. ¿Por qué se produce esta relación de poder de mercado en las grandes empresas de distribución comercial?*

a) En primer lugar, el continuo proceso de concentración verificado en el sector de la distribución comercial en España y en el resto de Europa (Melle, 1997) hace que el tamaño relativo de las empresas aumente, lo cual repercute en la concentración del poder de compra en pocas empresas. Ello ha reforzado significativamente su posición en las negociaciones frente a sus proveedores debido a la amenaza que les supondría a éstos la cancelación de sus pedidos al estar supeditados a un papel de «proveedores cautivos» de las grandes superficies. Por otro lado, sus modelos de gestión evolucionan hacia formas más centralizadas en cuanto a la negociación, lo que les ha permitido, en algunos casos, exigir a los proveedores el pago de un porcentaje de sus ventas por anticipado para financiar su expansión (es el caso del recientemente llamado por la prensa «impuesto revolucionario» de Pryca y Alcampo).

Además, debe recordarse que las empresas que ejercen una amenaza de integración vertical, hacia atrás o hacia adelante, poseen una importante ventaja, ya que pueden suspender sus intercambios actuales por la internalización de esas actividades. Esto supone un alto riesgo para proveedores y/o clientes, que se acentúa si la empresa concentra un volumen de ventas importante (Porter, 1985). En este sentido, la cantidad de productos vendidos bajo «marcas blancas» —ya sean marcas con el nombre del distribuidor o segundas marcas creadas por

éste— por las grandes empresas de distribución comercial se incrementa (gráfico 1), y con ello su integración hacia atrás, dado que únicamente subcontratan la fabricación del producto, realizando ellas mismas el resto de las funciones del proceso de producción y distribución: entre otras, logística, *marketing*, servicio posventa e incluso la elaboración del diseño de algunos productos y envases, que suelen ser muy parecidos a los de las marcas líderes de sus proveedores.

b) En segundo término, el ámbito global de actuación de las grandes empresas distribuidoras (en su gran mayoría, filiales de grupos foráneos), así como la tendencia generalizada a realizar sus compras a escala europea (compras «paneuropeas» desde las empresas matrices que abastecen a las filiales de los distintos países), les facilita el contacto con un mayor número de proveedores de diferentes países, lo cual incrementa su información sobre cantidades y precios, y el ejercicio de su poder de mercado en las negociaciones frente a aquéllos.

c) Finalmente, el elevado grado de competencia en precios (a la baja) entre los proveedores (fabricantes) en el ámbito de la UE, a raíz de la creación del mercado interior europeo, es otro de los factores que contribuyen a acentuar la posición dominante de las empresas de distribución comercial en las negociaciones interempresariales, que

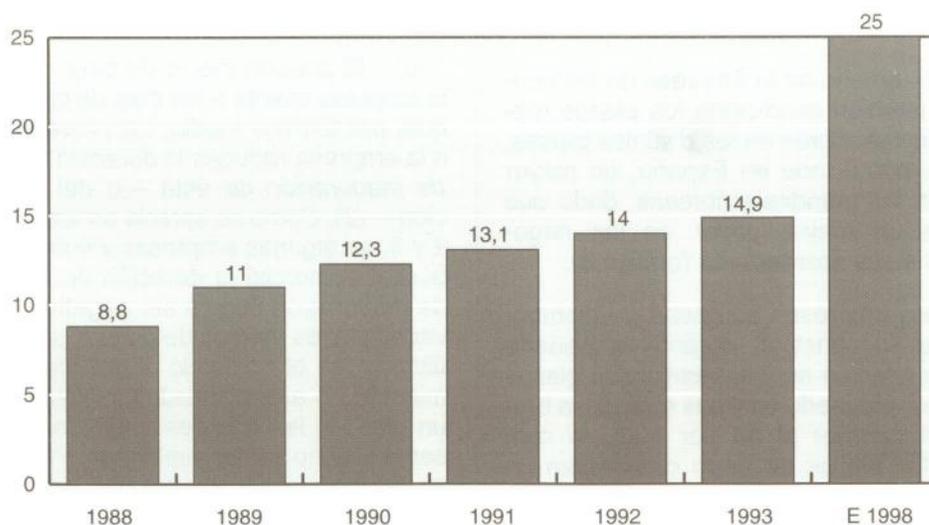
se benefician de dichas políticas de precios a la baja.

1.2. *¿En qué se manifiesta la posición dominante de las grandes empresas de distribución comercial?*

a) Un hecho que refleja la posición dominante de las empresas de distribución comercial frente a sus suministradores es el *elevado aplazamiento de pago* a éstos, ya que en muchas ocasiones es el resultado de «imponerles» las condiciones de la relación comercial. Esta cuestión ha sido resaltada por un estudio de la Comisión Europea (CCE, 1992), según el cual las grandes empresas abusan de su posición de fuerza para imponer a sus proveedores de menor tamaño plazos de pago cada vez más prolongados. Además, en períodos de recesión económica, deciden unilateralmente prolongar de manera sustancial dichos plazos, con lo cual las grandes empresas proveedoras «trasladan» a las pequeñas estos aplazamientos excesivos, produciéndose un círculo vicioso de los plazos de pago.

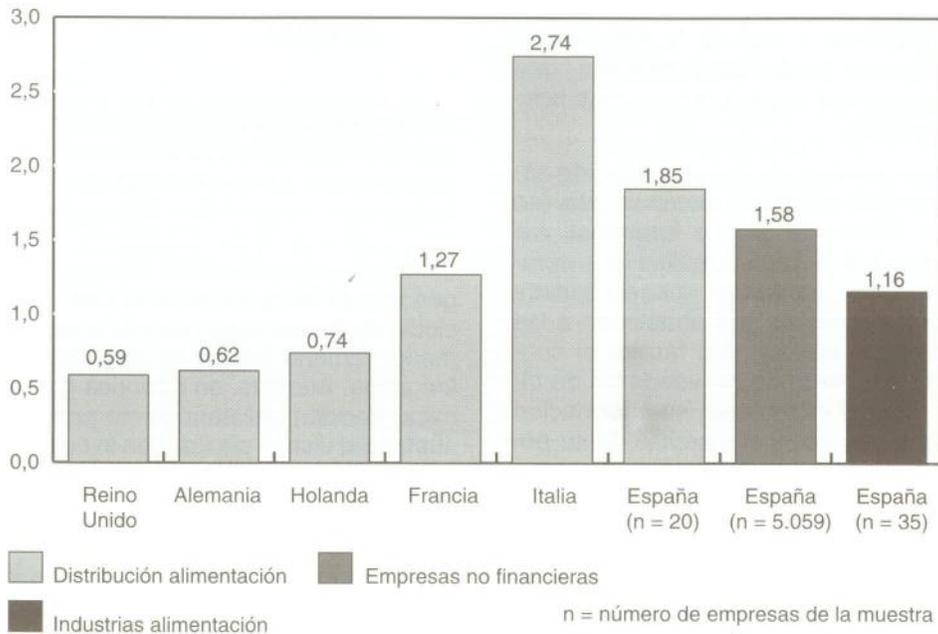
La distribución española presenta los plazos medios de pago a proveedores mayores de Europa, sólo superados por Italia; si bien en un marco de plazos de pago también más largos para otros sectores productivos españoles (Roland Berger, 1995) (gráfico 2).

GRÁFICO 1  
PORCENTAJE DE VENTAS DE «MARCAS BLANCAS» SOBRE VENTAS TOTALES  
EN EL SECTOR ESPAÑOL DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL  
DURANTE EL PERÍODO 1988-1993 (\*)



(\*) Según la estimación de Euromonitor. Las ventas de «marcas blancas» crecerán un 60 por 100 durante el período 1990-2000.  
Fuentes: *Distribución Actualidad*, *Dympanel* y *Monitor Company*.

GRÁFICO 2  
**PLAZOS MEDIOS DE PAGO A PROVEEDORES EN 1992**  
 (En porcentaje) (Promedio = 1,0)



Fuentes: Roland Berger, a partir de informes comerciales, y Central de Balances del Banco de España.

Las empresas adaptan sus plazos de pago y de cobro a las prácticas comerciales habituales de cada sector y de cada país (1). Factores como el precio del dinero, las facilidades crediticias o los márgenes comerciales son los que determinan finalmente las prácticas mercantiles y, por tanto, los plazos medios de cobro y de pago, distintos para los diferentes países. Luego no son las empresas individuales, sino los mercados, los que en definitiva fijan las reglas del juego.

Igualmente, el tamaño de la empresa de distribución comercial también condiciona los plazos medios de pago a proveedores en los distintos países, siendo habitual, sobre todo en España, un mayor aplazamiento en las grandes empresas, dado que pueden ejercer un mayor poder en las negociaciones frente a sus proveedores (gráfico 3).

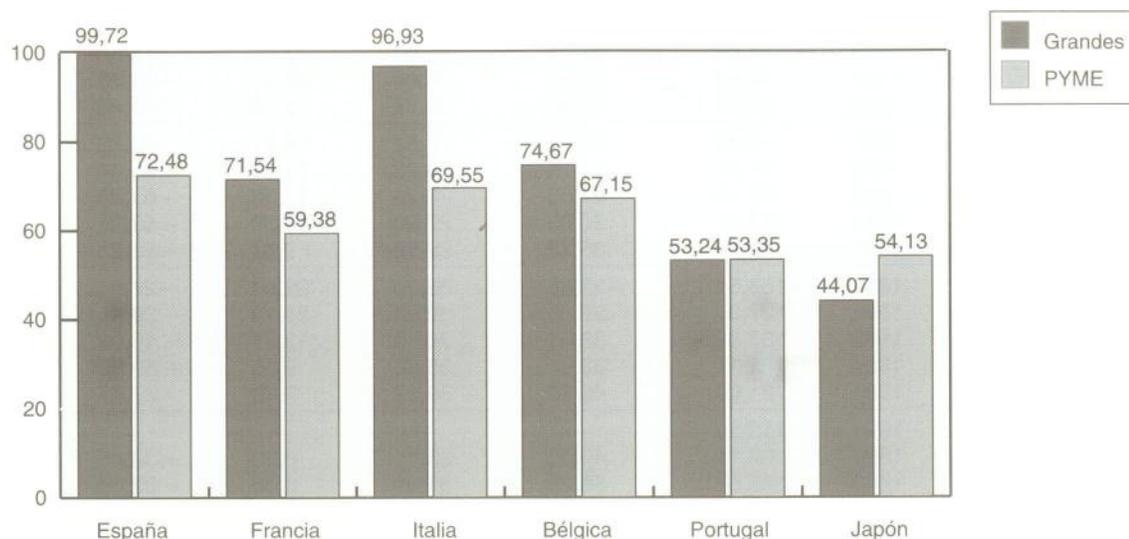
En las grandes empresas europeas de distribución alimentaria se constata, durante el período 1990-1993, una relación negativa entre sus plazos medios de pago a proveedores y sus márgenes brutos (correlación superior al 88 por 100), lo cual corrobora que los plazos de pago constituyen un elemento más de la negociación entre los distribuidores y los fabricantes —plazos de pago largos suponen precios de compra altos y, por tanto, menor margen, y viceversa— (Roland Berger, 1995). Así, países como el Reino Unido y Bélgica, que presen-

taron entre 1990 y 1992 unos aplazamientos de pago menores, obtuvieron, sin embargo, unos márgenes brutos más elevados. Según Roland Berger (1995), España se situaba en el modelo de «plazos de pago largos-márgenes brutos bajos», lo cual parece lógico si se considera que el coste implícito de la financiación de proveedores supone un «incremento» de los precios de compra de los productos, dado que se renuncia al descuento por pronto pago concedido por éstos.

b) El período medio de pago a proveedores de la empresa cliente o los días de crédito de provisión que, por término medio, los proveedores conceden a la empresa *reducen la duración del período medio de maduración* de ésta —o del ciclo de explotación— (2). Como se aprecia en los cuadros núms. 1, 2 y 3, en algunas empresas y subsectores de distribución comercial la duración de su período medio de maduración llega a ser negativa, dados sus elevados plazos medios de pago a proveedores. Estos últimos, en el comercio al por menor en establecimientos no especializados, alcanzan los noventa y un días en las grandes empresas frente a los sesenta y ocho en las medianas y los sesenta y uno en las pequeñas. Igualmente, en el resto de subsectores se aprecia que tales plazos son más cortos en las pequeñas empresas.

c) El poder de mercado de las grandes empresas de distribución comercial se manifiesta, en defi-

**GRÁFICO 3**  
**PLAZOS MEDIOS DE PAGO A PROVEEDORES (EN NÚMERO DE DÍAS) SEGÚN TAMAÑO**  
**DE LAS EMPRESAS DE COMERCIO AL POR MENOR EN DISTINTOS PAÍSES.**  
**PERÍODO 1982-1991**



Fuente: Román (1995, 97), a partir de la base de datos BACH.

nitiva, en su *específica gestión de circulantes* y en sus *efectos sobre la rentabilidad*. De este modo, son características:

#### c.1) *Su financiación de proveedores*

Este tipo de financiación, sin coste explícito, permite a las empresas distribuidoras prescindir de la necesidad de acudir a la financiación bancaria —ya sea a través de préstamos o mediante el descuento comercial—, lo cual supone un importante ahorro de gastos financieros —el cuadro núm. 4 recoge la evolución del coste financiero de los recursos remunerados, apreciándose que las grandes empresas están en la situación más favorable, mientras que las medianas están en la peor (3).

Cruz Roche (1994) calcula el «crédito de proveedores» o remanente de la cuenta de proveedores que queda en la empresa después de financiar las existencias y las ventas a los clientes (crédito de proveedores = deudores comerciales – existencias – créditos comerciales). En las grandes empresas distribuidoras esta cantidad es positiva, lo cual indica que los plazos de pago están cumpliendo, además de su función comercial de financiar el ciclo comercial, otra función financiera adicional: bien financiar otras partidas del circulante (como, por ejemplo, inversiones financieras temporales) o bien el inmovilizado material.

Este tipo de créditos comerciales de proveedores no tiene un comportamiento neutral, sino todo lo contrario: genera un negocio financiero implícito en las grandes empresas de distribución comercial, cuyo origen se encuentra principalmente en su eficaz gestión de circulantes.

#### c.2) *Su gestión de la tesorería*

En las empresas de distribución comercial, el aplazamiento de pago a los proveedores y su rotación rápida de las mercancías almacenadas permiten contar con fondos de tesorería que aquellas rentabilizan al máximo. Por tanto, disponen de un gran capital líquido que utilizan con fines lucrativos para incrementar sus beneficios, constituyendo un verdadero negocio financiero. Por lo que, en cierta forma, operan como entidades financieras, utilizando distintas fórmulas para hacer rentables las deudas que mantienen pendientes con sus proveedores, que además suponen recursos sin coste explícito (4).

Algunas grandes empresas de distribución comercial utilizan el dinero de su deuda con proveedores para constituir una cartera de valores, invirtiendo en activos financieros cotizados de emisores públicos o privados. Es muy frecuente que inviertan la mayor proporción de dicha cartera en activos del Tesoro (deuda pública) a muy corto plazo.

**CUADRO NÚM. 1**  
**PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN Y SUS COMPONENTES**  
**(En número de días)**

<i>Empresas</i>	<i>Años</i>	<i>PM pago</i>	<i>PM almacena</i>	<i>PM venta</i>	<i>PM cobro</i>	<i>PMM</i>	<i>Rotación existencias</i>
El Corte Inglés	1991	71,38	76,07	55,98	44,30	104,97	6,52
	1992	70,53	82,48	60,16	46,29	118,40	6,07
	1993	71,89	81,71	59,60	47,15	116,58	6,12
	1994	78,52	81,86	58,44	46,10	107,88	6,25
	1995	65,92	74,88	52,77	39,73	101,46	6,92
Pryca	1991	119,69	30,81	27,52	14,57	- 46,79	13,26
	1992	121,26	31,73	28,28	13,21	- 48,04	12,91
	1993	132,49	31,50	28,23	11,38	- 61,38	12,93
	1994	123,67	30,93	27,80	11,39	- 53,55	13,13
	1995	126,70	35,28	29,62	9,57	- 52,23	12,32
Continente	1991	133,51	39,85	35,95	29,91	- 27,8	10,15
	1992	127,3	36,59	32,53	21,73	- 36,45	11,22
	1993	133,59	39,01	34,73	13,77	- 46,08	10,51
	1994	122,11	38,61	35,30	9,55	- 38,65	10,34
	1995	121,65	46,09	38,27	9,72	- 27,57	9,54
Alcampo	1991	113,25	—	—	—	—	—
	1992	107,11	40,13	33,7	8,30	- 32,45	10,83
	1993	103,58	38,29	31,97	8,60	- 32,46	11,42
	1994	107,40	41,35	33,67	10,75	- 21,63	10,84
	1995	97,98	37,67	31,33	14,47	- 14,39	11,65
Mercadona	1991	106,72	21,74	17,32	0,44	- 67,21	21,08
	1992	111,71	22,81	17,92	10,50	- 60,48	20,36
	1993	103,31	19,59	14,85	11,53	- 57,33	24,58
	1994	97,28	19,95	15,34	3,95	- 58,03	23,79
	1995	85,84	17,28	13,49	9,93	- 51,15	27,06
Makro	1991	—	—	—	—	—	—
	1992	112,51	45,62	39,93	1,52	- 25,43	9,14
	1993	100,06	38,94	34,25	0,69	- 26,18	10,66
	1994	107,53	37,39	33,22	1,04	- 35,87	10,98
	1995	101,91	36,85	33,10	1,78	- 30,19	11,03
Sabeco	1991	69,61	30,07	25,85	4,33	- 9,36	14,12
	1992	70,99	29,79	24,76	3,48	- 12,96	14,74
	1993	71,44	27,58	23,12	2,79	- 17,95	15,79
	1994	74,92	28,39	25,37	11,82	- 9,34	14,39
	1995	66,23	29,92	24,87	2,23	- 9,21	14,68
Simago	1991	114,98	42,31	30,88	2,52	- 39,27	11,82
	1992	121,54	51,98	38,92	1,26	- 29,39	9,38
	1993	111,46	53,86	39,7	0,24	- 17,65	9,19
	1994	118,11	51,96	38,55	0,22	- 27,40	9,47
	1995	109,73	48,76	36,52	0,20	- 24,25	9,99
Caprabo	1991	70,45	34,42	27,62	7,87	- 0,54	13,22
	1992	69,53	33,34	25,93	3,84	- 6,42	14,08
	1993	68,10	30,84	25,65	2,74	- 8,87	14,23
	1994	71,62	30,98	26,87	5,36	- 8,41	13,59
	1995	72,48	34,49	27,54	2,68	- 7,78	13,25
Cortefiel	1991	119,11	167,64	103,12	77,74	229,38	3,54
	1992	152,01	173,74	105,68	69,54	196,95	3,45
	1993	121,58	183,28	107,87	53,68	223,24	3,38
	1994	123,59	189,89	112,78	49,05	228,13	3,24

*Fuentes:* Registro Mercantil y elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 2**  
**PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN Y SUS COMPONENTES**  
**(En número de días)**

GEDC (*)	1989	1990	1991	1992	1993	1994
<i>Períodos maduración:</i>						
De existencias de mercaderías .....	69	63	65	66	59	58
Período de cobro a clientes .....	21	25	28	26	26	24
Período de pago a proveedores .....	95	92	92	85	90	87
Del activo circulante neto de la explotación .....	- 2	0	1	6	- 1	1

(\*) El agregado «grandes empresas españolas de distribución comercial» (GEDC) está formado por una muestra de las siete empresas de distribución comercial de mayor volumen de ventas en 1994, según la CBBE.

Fuentes: Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 3**  
**PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN Y SUS COMPONENTES**  
**(En número de días)**

Total empresas pequeñas	521: Com. al por menor establec. no esp.		522: Com. al por menor de alim.		524: Otro com. al por menor establec. esp.		57: Com. al por menor excepto vehículos	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Número de empresas.....	17	17	16	16	108	108	150	150
Años .....	1994	1995	1994	1995	1994	1995	1994	1995

*Períodos maduración*

De existencias de mercaderías .....	0	0	0	1	1	1	1	1
Período de cobro a clientes .....	9	10	16	16	46	50	34	37
Período de pago a proveedores .....	67	61	60	70	73	68	71	67
Del act. circul. neto de la explot. ....	- 20	- 18	0	- 9	56	61	31	34

Total empresas medianas	521: Com. al por menor establec. no esp.		524: Otro com. al por menor establec. esp.		57: Com. al por menor excepto vehículos	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
Número de empresas.....	12	12	10	10	26	26
Años .....	1994	1995	1994	1995	1994	1995

*Períodos maduración*

De existencias de mercaderías .....	44	44	81	78	53	52
De existencias de PP.TT. ....	0	0	0	2	0	1
Período de cobro a clientes .....	13	13	256	252	108	105
Período de pago a proveedores .....	75	68	368	354	162	152
Del act. circul. neto de la explot. ....	- 19	- 12	49	44	9	9

Total empresas grandes	521: Com. al por menor establec. no esp.		57: Com. al por menor excepto vehículos	
	1994	1995	1994	1995
Número de empresas .....	13	13	16	16
Años .....	1994	1995	1994	1995

*Períodos maduración*

De existencias de mercaderías .....	50	56	50	56
De existencias de PP.TT. ....	0	0	0	0
Período de cobro a clientes .....	17	15	16	15
Período de pago a proveedores .....	89	91	88	90
Del act. circul. neto de la explot. ....	- 15	- 13	- 15	- 12

Nota: En la CBBE no existe cobertura suficiente de empresas medianas ni grandes en el sector comercio al por menor de alimentación, ni de empresas grandes en el sector comercio al por menor en establecimientos especializados.

Fuentes: Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 4**  
**EVOLUCIÓN DEL COSTE FINANCIERO DE LOS RECURSOS REMUNERADOS**  
**(Gastos financieros/recursos ajenos remunerados)**  
**(Año 1995) (En porcentaje)**

1995	521: Com. al por menor establec. no esp.	522: Com. al por menor de alim.	524: Otro com. al por menor establec. esp.	57: Com. al por menor excepto vehículos
Pequeñas .....	12,3	9,7	10,5	10,9
Medianas .....	13,1	No cobertura	14,6	13,9
Grandes .....	7,5	No cobertura	No cobertura	8

En porcentaje	1990	1991	1992	1993	1994
Datos de las GEDC .....	16,4	11	10,5	9,5	8,5 <sup>f</sup>

Fuentes: Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 5**  
**PORCENTAJE DE BENEFICIO FINANCIERO SOBRE BENEFICIO NETO**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Sabeco .....	48,97	46,28	110,1	88,45	96,67	91,71
Caprabo .....	47,57	58,64	99,01	97,22	45,01	31,28
Pryca .....	22,65	27,52	42,43	57,53	45,18	32,71
Continente .....	—	9,48	8	19	13,51	14,44

Fuentes: Registro Mercantil y elaboración propia.

Estas empresas consiguen una rentabilidad importante de sus depósitos en entidades financieras y de sus carteras de valores, relacionada directamente con la evolución de los tipos de interés. Los rendimientos de ambos tipos de inversiones financieras se reflejan en sus «elevados» ingresos financieros, que en la mayoría de los casos superan los gastos financieros, generando resultados financieros positivos (cuadro núm. 5) (5).

Se constata, además, una relación directa entre los plazos medios de pago a proveedores por las empresas distribuidoras y los tipos de interés en la UE (Roland Berger, 1995), de manera que en los períodos de tipos de interés elevados se alargan aún más tales aplazamientos. De esta forma, las empresas comerciales con excesos de liquidez consiguen elevadas rentabilidades por sus inversiones financieras, reflejadas en cuantiosos ingresos financieros, mientras que las empresas que carecen de recursos «ociosos», al retrasar deliberadamente sus pagos, pueden prescindir del crédito bancario altamente oneroso en períodos de tipos de interés elevados. El cuadro núm. 6 muestra los tipos de interés (tipos marginales de intervención del Banco de España) y los plazos medios de pago a proveedores de las empresas de distribución comercial en España. Durante 1993 se produjo una reducción de los tipos y, sin embargo, el número de días del plazo medio de pago aumentó, por lo que esa relación no es siempre tan directa, dado que, aun con dismi-

nución de tipos, a las empresas distribuidoras les interesa aplazar más sus pagos para disponer de financiación sin coste explícito para sus inversiones.

### c.3) Su gestión de la cuenta de clientes

Desde una perspectiva estrictamente financiera, el saldo de la cuenta de clientes implica una necesidad de financiación; de ahí que la empresa intente controlar su evolución, teniendo en cuenta su política de crédito a clientes, condicionada muchas veces por factores externos a la propia empresa, como, por ejemplo, las prácticas habituales de crédito en el sector.

Por ello, una gestión adecuada del volumen de crédito concedido por la empresa a sus comprado-

**CUADRO NÚM. 6**  
**RELACIÓN TIPOS DE INTERÉS Y PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES EN ESPAÑA**

	1990	1991	1992	1993
PM pago (*) (núm. días)	89,18	94,84	87,89	103,04
Tipo de interés	14,59	13,19	12,78	10,20

(\*) Período medio de pago de las 500 mayores empresas españolas de distribución comercial, según ventas totales.

Fuentes: Anuario Financiero de la Distribución, 1995, y Banco de España, Boletín Estadístico, diciembre de 1994.

res no debe centrarse únicamente en reducir el período medio de cobro a clientes, sino que debe considerar el impacto que dicha política puede generar en la rentabilidad empresarial, en términos de incremento de ventas, por ser este tipo de crédito un componente financiero de la variable «producto» de *marketing*.

Tradicionalmente, las empresas de distribución comercial han desarrollado políticas restrictivas de crédito a clientes (consumidores individuales) de forma que usualmente han venido cobrando sus ventas al contado sin conceder aplazamientos de pago a los compradores. Sin embargo, el empleo cada vez más extendido de las tarjetas de crédito, emitidas por entidades financieras o por las propias empresas de distribución, ha modificado sus políticas de cobro, siendo cada vez más habituales las ventas con pago aplazado, es decir, a crédito. Así, la práctica de concesión de créditos al consumo, principalmente a través de tarjetas de compra, por las empresas del sector minorista se está generalizando en los distintos países, como se refleja en sus períodos medios de cobro a clientes (gráfico 4).

#### c.4) *Su gestión de inventarios*

La tendencia generalizada hacia la aplicación de las técnicas *just in time* en el sector de la gran distribución comercial hace que los inventarios de este tipo de empresas se reduzcan y se aproximen al «*stock cero*». Ello se está consiguiendo gracias a la utilización de la informática en la gestión de *stocks* y a la automatización de los almacenes.

## 2. La diversificación del negocio hacia diferentes actividades financieras: antecedentes y situación actual

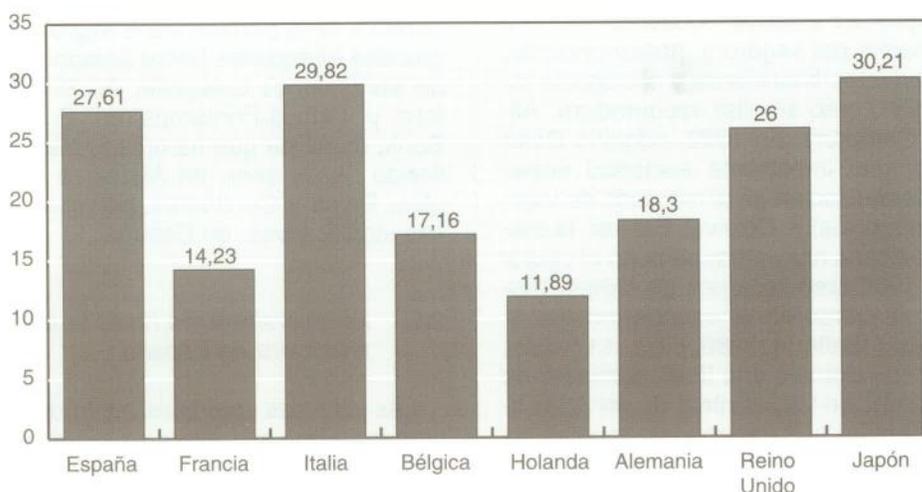
Las grandes empresas de distribución comercial desarrollan estrategias de diversificación del negocio, es decir, amplían su campo de actividad introduciéndose en «nuevas» actividades (entre otras, además de los negocios de restauración, informática, telecomunicaciones, hostelería, turismo y reparación de automóviles, destacan las actividades aseguradora y de financiación al consumo), con la finalidad de aumentar la gama de productos y servicios que ofrecen a sus clientes, cada vez más informados y exigentes, en un entorno más competitivo, para poder de este modo mantener, o incluso incrementar, su cuota de mercado.

En este sentido, inicialmente fueron los grandes almacenes los que se introdujeron en negocios financieros; si bien, más tarde, esta práctica se generalizó, siendo actualmente habitual que otras fórmulas comerciales de distribución —como los hipermercados y supermercados— desarrollen alguna de estas actividades.

### 2.1. *Antecedentes: el caso Sears Roebuck*

En primer lugar, conviene recordar que muchas de las actividades financieras que actualmente desarrollan las entidades financieras surgieron unidas a la actividad de distribución comercial. Durante el siglo pasado y en las primeras décadas de éste, en España proliferaron los comerciantes-banqueros,

GRÁFICO 4  
PLAZOS MEDIOS DE COBRO A CLIENTES (EN NÚMERO DE DÍAS) DE LAS EMPRESAS DE COMERCIO AL POR MENOR EN DISTINTOS PAÍSES. PERÍODO 1982-1991



Fuente: Román (1995, pág. 100), a partir de la base de datos BACH.

que realizaban por igual, y en el mismo local, actividades comerciales y financieras. Algunos de ellos acabaron especializándose como banqueros, siendo éste el origen de buena parte de la banca regional (Cuartas, 1992) (6).

Igualmente, en aquella época, en otros países, como Cuba, algunas empresas de distribución comercial —El Encanto, entre otras— se financiaban con cargo a los salarios de los trabajadores, que quedaban en depósito en dichas empresas. Además, muchos pequeños ahorradores depositaban su dinero no en instituciones financieras, sino en comercios de prestigio que les inspiraban mayor confianza y crédito y que les garantizaban un tipo de interés más atractivo que el de los bancos. Para los comercios, esta vía de financiación resultaba más barata que la convencional de acudir al endeudamiento bancario.

En segundo lugar, el antecedente más directo de la actual actividad financiera desarrollada por las grandes empresas españolas de distribución comercial lo constituye la experiencia norteamericana: Montgomery Ward, J. C. Penney Company y Sears Roebuck & Co. Precisamente ésta se contaba entre los ejemplos mediante los cuales Chandler (1962) explicaba la aparición de la forma divisional de empresa, entre otras empresas pioneras norteamericanas, como General Motors, Du Pont y Standard Oil of New Jersey.

Antes de la primera guerra mundial, Sears era una empresa de venta por catálogo, altamente centralizada, que vendía bienes duraderos, tales como herramientas. Después de la guerra, iniciaba una expansión geográfica y de su línea de productos, incluyendo en ella productos de consumo como la vestimenta. La consecuencia más inmediata fue su cambio hacia una organización descentralizada (Milgrom y Roberts, 1992, pág. 637).

Más tarde se integró verticalmente en la fabricación, aunque en un grado limitado. Después, a partir de 1980, amplió su alcance horizontal introduciéndose en el sector del seguro y, posteriormente, en los de los productos financieros y el negocio inmobiliario. En 1981, creó su filial aseguradora: All-state Insurance Company. En 1982, adquirió Dean Witter Reynolds, una importante sociedad norteamericana de intermediación en el mercado de valores (o banco de negocios), y Coldwell Banker, la mayor agencia inmobiliaria norteamericana en el sector viviendas. Y en 1986 creó la tarjeta de crédito Discover. Quería convertirse en el «supermercado financiero» del futuro (Ballarín, 1989, págs. 117-122), suministrando a sus clientes una línea completa de productos financieros en los «centros de servicios financieros» creados en sus almacenes: tarjetas de crédito a sus clientes, concesión de créditos al consumo a éstos, transferencia electrónica de fondos, gestión de carteras de valores mobiliarios, fondos de inversión, planes de pensiones con incentivos

fiscales (*Investment Retirement Accounts*), seguros y negocio inmobiliario.

Al introducirse en dichos negocios financieros, Sears Roebuck se convertía en competidora directa de las entidades financieras, pensando que podría usar su experiencia en el comercio minorista para vender estos servicios financieros de la misma forma que los otros productos de consumo (Milgrom y Roberts, 1992, pág. 672), motivada por su buena imagen y por la fidelidad de la población norteamericana y confiando en su potencial en este sector.

Sin embargo, a raíz del descenso de sus beneficios, en 1988 inició un proceso de reestructuración financiera para equilibrar sus cuentas de resultados. Inicialmente, vendiendo la torre Sears y la división comercial de Coldwell Banker, y reorganizando la actividad de seguros, pero sin abandonar ninguna de sus cuatro principales actividades: grandes almacenes, seguros, servicios financieros e inmobiliaria. Posteriormente, en 1992, cuando su crisis se acentuaba y era «destronada» del liderazgo en el sector de la distribución americano por su competidora Wal-Mart, decidió vender sus negocios financieros para centrarse exclusivamente en el sector de la distribución. De este modo, puso fin a la estrategia de diversificación iniciada en los años ochenta. Así, al igual que otras empresas diversificadas —IBM y General Motors, entre otras—, haciendo gala del viejo dicho «zapatero a tus zapatos», Sears volvía hacia el «corazón de su negocio» (*core business*).

En otros países, algunas empresas de distribución comercial han seguido a la pionera (Sears Roebuck) en su diversificación hacia negocios financieros. Es común en este tipo de empresas utilizar campañas agresivas de *mailing* y publicidad y fuerzas de venta directa para sus productos financieros. Entre otros, son los casos de Benetton en Italia, de Marks & Spencer, Tesco, Safeway y Sainsbury (que ha solicitado recientemente constituir su propio banco) en el Reino Unido, de la cadena cooperativa de supermercados Migros en Suiza, de los grandes almacenes Seibu Saison y Mauri en Japón, de las Galeries Lafayette, Au Bon Marché, Carrefour y Pinault-Printemps en Francia, de Quelle Bank, detallista que ha creado bancos directos partiendo desde cero, en Alemania y de El Corte Inglés, Pryca y Continente, por citar algunas empresas significativas, en España.

## 2.2. La diversificación hacia la actividad financiera en España

Las primeras empresas españolas de distribución comercial que empezaron a ofertar productos financieros a sus clientes fueron los grandes almacenes (inicialmente, El Corte Inglés y, después, la ya desaparecida Galerías Preciados). Este tipo de empresas se ha caracterizado tradicionalmente por lle-

var a cabo estrategias de diferenciación, basadas específicamente en la prestación de un gran número de servicios adicionales al principal (venta de productos) a sus clientes, entre los que surgieron los financieros. Así apareció la tarjeta de compra como un instrumento de *marketing* que facilitaba la venta, dotando de una mayor diferenciación a los productos (la de El Corte Inglés data del año 1962 y la de Galerías Preciados de 1969).

Posteriormente, la práctica de concesión de créditos al consumo a través de las tarjetas de compra se generalizó a otras fórmulas comerciales de distribución: primero a los supermercados y después a los hipermercados y centros comerciales.

En la década de los ochenta, las empresas españolas de distribución comercial se van introduciendo en el negocio asegurador, siendo también los grandes almacenes las empresas pioneras en dichos negocios. Al principio, únicamente llevaban a cabo actividades de comercialización de seguros de otras compañías, pero pronto comenzaron a producir y vender sus propios productos aseguradores, entre los que se incluyen los fondos de pensiones. Desde fechas recientes, también los hipermercados están presentes en la actividad aseguradora.

Los principales motivos que justifican este tipo de estrategias de diversificación de las grandes superficies hacia «negocios financieros» pueden resumirse en los siguientes:

1.º) Los consumidores actuales valoran en mayor medida el factor «ahorro de tiempo», que precisamente explica el éxito de los hipermercados, los centros comerciales o la televenta. Las grandes empresas de distribución comercial pueden ofrecer a sus clientes servicios y productos financieros en los mismos establecimientos que el resto de productos, evitando así desplazamientos adicionales de los consumidores, que además se benefician de horarios más amplios que los de la banca.

2.º) Al no disponer de redes de sucursales, las grandes superficies con inversiones razonables en nuevas tecnologías pueden ofrecer a sus clientes servicios financieros a un coste entre un 30 y un 70 por 100 inferior al de las entidades de depósito (según estimaciones de Bain & Company España). El consumidor, cada vez más sofisticado, prefiere comprar a un precio menor y a través de métodos próximos al autoservicio. Por tanto, la especialización del sector bancario en banca empieza a tener menos valor: cada vez es más sencillo «que te compren servicios financieros *versus* tener que venderlos».

3.º) La naturaleza del negocio de detallistas y bancos converge: una importante parte de las necesidades financieras de los consumidores está íntimamente ligada con la compra de bienes y servicios a los distribuidores detallistas. De ahí que éstos emitan sus propias tarjetas de compra y/o propor-

cionen crédito a sus clientes, compitiendo, de este modo, con productos estrella de los bancos, como los supercréditos o las supercuentas, aunque de momento se limitan sólo a sus propios clientes, a sus establecimientos y a ciertos productos financieros.

4.º) Hoy día introducirse en determinados segmentos del negocio financiero no requiere el volumen de inversiones que era necesario en el modelo clásico de banca minorista, basado en la red de sucursales. Asimismo, el sector bancario no tiene demasiadas ventajas competitivas frente al detallista en el desarrollo de las nuevas formas de banca, como la banca directa, dado que unos y otros han de realizar similares inversiones. En este sentido, el rápido desarrollo de las tecnologías de la información y de las telecomunicaciones contribuye a este acercamiento.

5.º) Además, la imagen de marca conocida y de confianza de las principales empresas de distribución comercial es una ventaja competitiva que les facilita su introducción en el negocio financiero.

Por tanto, existen oportunidades atractivas para las empresas de distribución comercial en el negocio financiero al tiempo que disminuyen progresivamente las barreras y dificultades del entorno para poder aprovecharlas.

### 2.3. Taxonomía de los productos financieros ofertados en la actualidad

Entre las diversas actividades financieras y para-financieras desarrolladas por algunas empresas españolas de distribución comercial, destacan la emisión de tarjetas de compra, la concesión de créditos a clientes, la gestión de cuentas de tesorería y depósitos, la implantación de oficinas de cambios para el público, así como la realización y comercialización de seguros, fondos de inversión y de pensiones.

#### a) Actividad de financiación al consumo privado: tarjetas de compra y concesión de créditos

La actividad de financiación al consumo privado se ha generalizado en la mayoría de las grandes empresas españolas de distribución comercial. Este tipo de actividad se lleva a cabo a través de sociedades financieras —ya sean filiales de la empresa de distribución comercial (Pryca, Eroski, Continente o El Corte Inglés) o sociedades participadas por ella— mediante una división de la propia empresa o a través de acuerdos de cooperación con determinadas entidades financieras (Alcampo). A partir del 1 de enero de 1997, las entidades de financiación se han convertido en establecimientos financieros de crédito (EFC) como resultado de la transposición

de la normativa comunitaria, por lo que a partir de dicha fecha pueden realizar ciertas actividades que hasta entonces tenían prohibidas, como, por ejemplo, la ampliación del plazo de los créditos que otorgan a sus clientes, ya que la Ley de Ventas a Plazo sólo permitía a las entidades de financiación conceder créditos hasta un máximo de cuarenta y ocho meses (7).

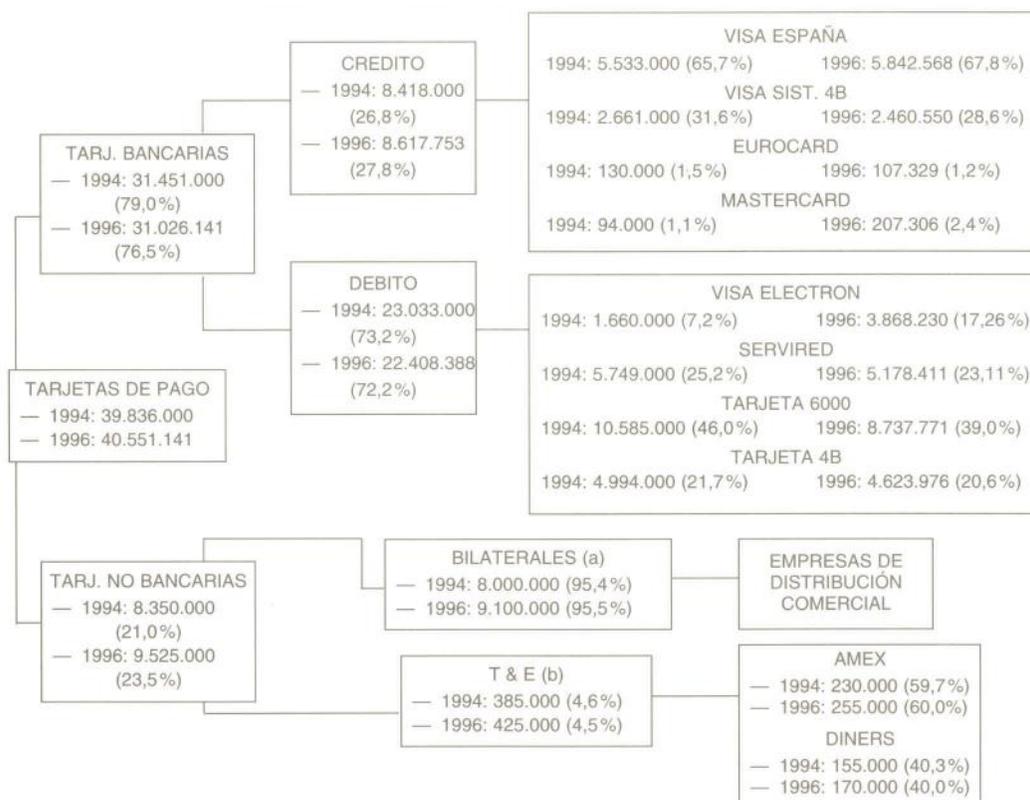
La actividad de financiación al consumo de las empresas de distribución comercial engloba, principalmente, la financiación de las ventas a plazos, la concesión de créditos mediante tarjetas de compra, los créditos rotativos o «revolventes» (*revolving credit*) e incluso, en algunos casos, la concesión de préstamos hipotecarios, como es el caso del Crédito Casa Total que empezó ofreciendo inicialmente El Corte Inglés a través de su Centro de Seguros, mediante un acuerdo con el Grupo Argentaria, y que actualmente concede a través de su propia financiera.

La mayor parte del crédito al consumo privado generado por estas empresas se centraliza a través del servicio de sus tarjetas privadas o de compra, que, en ocasiones, ofrecen líneas permanentes de

crédito o créditos rotativos. En este tipo de crédito, se parte de una limitación cuantitativa de éste que se ciñe a subperiodos concretos durante todo el tiempo de duración del contrato.

El fenómeno de las tarjetas de crédito se inicia en España precisamente a través de los grandes almacenes, que crean unas tarjetas (de compra) que se proyectan como crédito focalizado hacia la compra y obtención de servicios en establecimientos determinados, no existiendo más que una relación entre el emisor de la tarjeta —que es a la vez el establecimiento donde se puede usar— y el titular de ésta (tarjetas bilaterales) (Pérez-Serrabona y Fernández, 1993, pág. 23). Posteriormente, empresas cuyo objeto principal era la emisión y gestión de tarjetas de crédito, así como entidades financieras, fueron introduciéndose en este mercado. Durante el período que media entre 1989 y 1996, en España se ha incrementado considerablemente la utilización de las tarjetas de crédito como medio de pago, y dentro de éstas, durante los dos últimos años, son precisamente las tarjetas bilaterales, de las empresas distribuidoras principalmente, las que han contribuido a dicho incremento (gráfico 5).

GRÁFICO 5  
NÚMERO DE TARJETAS DE PAGO EMITIDAS EN ESPAÑA. AÑOS 1994 Y 1996



(a) Se trata de un dato estimado por referirse a tarjetas privadas.

(b) Tarjetas de viaje y ocio (Travel and Entertainment).

Fuente: Sociedad Española de Medios de Pago (SEMP).

Las tarjetas de compra, o tarjetas privativas creadas por las empresas de distribución comercial, se emiten con la finalidad de captar un mayor número de clientes, ya que facilitan el pago de las compras realizadas o de los servicios prestados admitiendo la simplificación de dicho pago y permitiendo un aplazamiento en su desembolso. Constituyen un poderoso instrumento de *marketing* comercial que motiva una mayor fidelidad de los clientes al darles la posibilidad de formar parte de una especie de club de privilegiados y al ampliar su capacidad de compra. Es frecuente que ofrezcan una amplia gama de bienes y servicios adicionales a los titulares (promociones y descuentos especiales, cheques regalo, prioridad en las rebajas, envío de la revista de la entidad, aparcamiento gratuito e incluso un seguro de pérdida o robo de la tarjeta).

Este tipo de tarjetas suele comportar una cierta

concesión de crédito al admitir el fraccionamiento y los aplazamientos del pago. El tipo de interés medio que aplican a tales créditos varía de unas empresas a otras, así como los aplazamientos de pago que ofrecen y los límites de crédito, aunque en ningún caso es inferior a 100.000 pesetas.

Actualmente, la utilización de la tarjeta por parte de los clientes de las empresas de distribución comercial es un fenómeno muy extendido en España; por ello, la mayoría de los grandes grupos ya disponen de su propia tarjeta. Así, a las más antiguas —como las de El Corte Inglés, la ya desaparecida de Galerías Preciados y la de Cortefiel— se han sumado las de Pryca, Alcampo, Continente y Eroski y las más recientes como Zara, FNAC, Toys'r'us, la central de compras IFA y la Asociación de Comerciantes Valencianos CentroTiendas (cuadro número 7).

CUADRO NÚM. 7  
PRINCIPALES TARJETAS PRIVADAS

	Fecha de creación	Número de tarjetas (a) (o titulares) 1994	Número de tarjetas (b) (o titulares) 1996	Venta a través de la tarjeta 1994 (mill. ptas.)	Utilización media 1994	Entidad gestora
El Corte Inglés	1962	2.500.000	4.100.000 tit.	600.000 (60% de su facturación)	70%	El Corte Inglés (b)
Pryca	n.d.	1.200.000 185.000 tit	300.000 tit.	12.000 (2,31% de la facturación)	n.d.	Financiera Pryca
Continente	1990	1.000.000	400.000 tit.			Finaconsa
Mercadona	nov. 1986	300.000 tit.	360.000 tit.	22.800 (12% de su facturación)	42%	Mercadona
Alcampo	1992	80.000 tit.	500.000 tit.	n.d.	n.d.	Finanmersa (BCH)
Cortefiel, Ikea, Springfield, Crisol, Marks & Spencer	n.d.	n.d.	1.770.000 tit.	n.d.	n.d.	n.d.
— Cortefiel	1979	1.200.000	n.d.	(45% de su facturación)	n.d.	Santander de tarjetas
Eroski, Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, FNAC	n.d.	n.d.	900.000 tit.	n.d.	n.d.	n.d.
— Eroski	n.d.	100.000 tit.	250.000 tit.	30.000 (15% de la facturación)	n.d.	Finanzia (BBV)
— Grupo Inditex (Zara)	n.d.	300.000 tit.	n.d.	(7% de su facturación) 15% en agosto 1995 (15.000)	n.d.	Finanzia (BBV)
— FNAC	n.d.	11.000 tit.	n.d.	n.d.	n.d.	Cofigasa (BCH)
Tien21, Muebles La Fábrica, Merkamueble	n.d.	n.d.	600.000 tit.	n.d.	n.d.	n.d.
CentroTiendas	1996	n.d.	180.000 tit.	n.d.	n.d.	Banco Popular

(a) Es preciso señalar la diferencia entre el número de tarjetas y el número de cuentas (o titulares), ya que es normal que sea el cabeza de familia el titular de la tarjeta y que solicite otras para su cónyuge o sus hijos, existiendo a veces hasta un total de nueve tarjetas pertenecientes a una sola cuenta.

(b) A partir del año 1996, la tarjeta de esta entidad se gestiona por su filial Financiera El Corte Inglés.

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes de gestión anuales y 4B.

#### b) *Cuentas de tesorería y depósitos*

Algunas grandes empresas de distribución comercial mantienen cuentas de tesorería con sus empleados, a modo de depósitos remunerados a tipo de mercado, y tienen domiciliadas las nóminas de sus trabajadores (a 28 de febrero de 1996, el saldo de las cuentas corrientes mantenidas por los trabajadores de El Corte Inglés durante el año 1995 ascendía a 19.784 millones de pesetas, frente a 15.506 del ejercicio anterior). De este modo, estas empresas disponen de unos recursos ajenos seguros y a más bajo coste que los ofrecidos por el mercado financiero. A su vez, les garantizan un mercado cautivo con sus propios empleados, a quienes también conceden la posibilidad de acceder a créditos de bajo coste, amén de descuentos en las compras realizadas en sus establecimientos.

En ocasiones, el sueldo de los trabajadores queda en depósito en la empresa, en cuentas existentes al efecto, de las que el trabajador dispone según sus necesidades mediante talón o por extracción en un cajero automático propio instalado en cada centro y por cuyo saldo medio percibe una remuneración atractiva. Los ahorros acumulados por el empleado y depositados en la propia empresa son disponibles en su integridad, y en cualquier momento, por el titular de la cuenta.

Algunas empresas han establecido acuerdos con entidades financieras para permitirles instalar cajeros automáticos en sus establecimientos, ofreciendo, de este modo, a sus clientes, la posibilidad de efectuar ciertas operaciones bancarias en ellos. Incluso otras poseen participaciones en bancos, como, por ejemplo, la cadena Zara, que participa en el capital del Banco 21.

#### c) *Producción y/o comercialización de seguros y fondos de pensiones*

El negocio asegurador desarrollado por las empresas de distribución comercial empieza a ser bastante frecuente en España. Inicialmente, se introdujeron en dicho negocio los grandes almacenes; éstos llevaban a cabo exclusivamente actividades de comercialización de seguros de otras compañías. Más adelante, comenzaron a producir y vender sus propios productos aseguradores. Más recientemente, los mismos hipermercados también están presentes en la actividad aseguradora.

A partir de 1992, cuando entró en vigor la Ley de Distribución del Seguro, se permitió que las entidades financieras y los grandes almacenes vendieran seguros por cuenta propia, compitiendo, de este modo, directamente con los agentes y corredores de seguros. Hasta entonces, sólo podían vender seguros por cuenta ajena, a través de una agencia de seguros o, como El Corte Inglés, mediante una correduría propia.

Para comercializar productos de otras empresas aseguradoras o financieras es habitual que las grandes empresas de distribución comercial establezcan acuerdos de colaboración con ellas.

#### 2.4. *Hacia la integración de actividades con las entidades financieras*

Las estrategias de diversificación de las grandes empresas españolas de distribución comercial hacia el negocio financiero son relativamente recientes. Por tanto, predecir el futuro de la actividad financiera desarrollada por estas empresas, todavía en fase incipiente, es un ejercicio arriesgado de previsión.

En España, la empresa que más experiencia tiene en el citado negocio es El Corte Inglés, si bien todavía está iniciándose en muchas de las facetas incluidas dentro de aquél. Hasta ahora, su trayectoria en el negocio financiero, llevado a cabo principalmente por sus filiales aseguradoras y financiera, ha sido bastante favorable (la Financiera El Corte Inglés ocupa la primera posición en el *ranking* de entidades de financiación españolas por volumen de facturación, con una cuota de mercado del 26 por 100). Por ello, esta empresa continúa introduciéndose en actividades financieras, si bien, en muchos casos, en colaboración con entidades financieras conocedoras de este negocio.

Las estrategias de diversificación hacia negocios no relacionados con la actividad principal de la empresa, y por tanto «desconocidos» para ésta, son muy arriesgadas. Por ello, las empresas deben tener presente la vía de desarrollo alternativa a los crecimientos interno y externo «tradicionales», y es la que se basa en los acuerdos y alianzas de cooperación entre empresas. Así, las empresas de distribución comercial tienden a desarrollar el negocio financiero estableciendo acuerdos cooperativos con otras empresas que conozcan y tengan experiencia en dicho negocio, como las entidades financieras.

Los acuerdos de colaboración entre las entidades financieras y las empresas de distribución comercial se producen, principalmente, para que estas últimas comercialicen los productos de las primeras a través de sus establecimientos comerciales tanto en relación con la gestión de las tarjetas de compra de las empresas de distribución comercial como con la posibilidad de usar las tarjetas bancarias como medio de pago en los establecimientos comerciales. Incluso en algunos casos existen acuerdos entre empresas de distribución comercial y entidades financieras para desarrollar actividades conjuntas en otros negocios, como, por ejemplo, el negocio de la distribución de carburantes, o para que alguna empresa de distribución comercial colabore en alguna campaña promocional de una entidad financiera.

Del mismo modo, las estrategias desarrolladas

por las entidades de depósito estadounidenses, y posteriormente por las británicas, basadas en situar cajeros automáticos en las grandes empresas de distribución comercial —que después se han convertido en reducidas oficinas bancarias «superespecializadas», principalmente en la actividad crediticia para el consumo—, constituyen un antecedente que las entidades financieras españolas comienzan a considerar. De hecho, en España ya existen oficinas bancarias en centros comerciales (por ejemplo, Nat West y Argentaria) y en hipermercados (como es el caso del Banco Santander) y se empieza a estudiar la posibilidad de otorgarles franquicias bancarias.

En definitiva, las nuevas tecnologías permiten a las entidades financieras utilizar al comercio como canal de distribución instalando cajeros automáticos o a través de la banca telefónica. Para los consumidores actuales, el tiempo es un recurso escaso cuya utilización tratan de optimizar; por lo que ser clientes de una gran superficie y a la vez de una entidad financiera «asociada» a ésta les puede proporcionar ventajas derivadas del ahorro de desplazamientos adicionales y de los amplios horarios de apertura de las empresas de distribución comercial.

El sector de la distribución comercial constituye, además, un mercado potencial muy importante para los grupos financieros, que pueden ofrecer una amplia gama de productos y servicios bancarios, entre los que figuran la gestión de los medios de cobro, ya sean tarjetas o créditos al consumo (el 81,7 por 100 de los comercios admiten medios de cobro distintos al efectivo, y la mitad de estos comercios financian sus créditos asumiendo ellos mismos el riesgo, Luna *et al.*, 1996), o la gestión integral de sus *stocks* y proveedores.

Por otra parte, la presencia de entidades financieras en el capital de las grandes empresas de distribución comercial es cada vez más frecuente. Algunos bancos y cajas de ahorros participan en centros comerciales, así como en cadenas españolas de hipermercados, de supermercados y en los grandes almacenes. Es una estrategia común de algunos grupos financieros que participan en este sector reducir su participación en la empresa distribuidora española y, al propio tiempo, aumentar su control sobre la matriz extranjera.

### **III. UNA CARACTERIZACIÓN DE LOS MODELOS DE COMPORTAMIENTO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL ESPAÑOLAS DURANTE EL PERÍODO 1989-1995**

En este apartado se pretende caracterizar un modelo global explicativo de las diversas actividades fi-

nancieras desarrolladas por las grandes empresas de distribución comercial españolas. En primer término, se exponen las hipótesis a contrastar; en segundo lugar, se comentan los modelos econométricos empleados en las estimaciones y después se explican las conclusiones de los modelos, y en tercer término, se validan y evalúan los modelos en términos de su capacidad predictiva de futuros comportamientos.

#### **1. Una propuesta de modelo de comportamiento financiero para las grandes empresas de distribución comercial en España**

El modelo global de comportamiento financiero de las grandes empresas de distribución comercial españolas, que se pretende contrastar, se fundamenta sobre una serie de hipótesis de interrelaciones entre variables, cuyo esquema se expone en el gráfico 6, que reflejan las consideraciones teóricas expuestas anteriormente.

Las grandes empresas de distribución comercial pueden empezar a desarrollar distintas facetas del negocio financiero, incluyendo la concesión de financiación al consumo privado, a medida que alcanzan una dimensión relativa empresarial determinada («masa crítica»). El proceso actual de concentración del sector contribuye al incremento de dicho tamaño relativo, así como al de su poder de mercado y de negociación frente a sus proveedores, de los que consiguen mayores aplazamientos de pago.

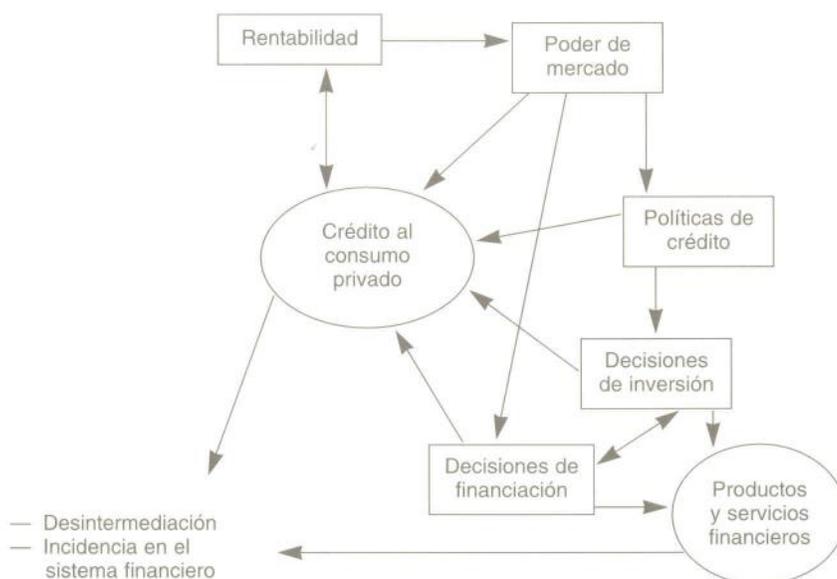
De este modo, el poder de mercado de las grandes empresas de distribución comercial condiciona sus políticas de crédito y sus decisiones de inversión y de financiación. Más concretamente, financian su expansión con los créditos de provisión, los cuales, al propio tiempo, les permiten llevar a cabo «inversiones crediticias», esto es, conceder créditos al consumo que estimulan sus ventas.

Igualmente, sus activos financieros (tesorería e inversiones financieras temporales, principalmente) superan los considerados «necesarios». A su vez, la rentabilidad de sus inversiones se sitúa por encima de su coste del capital, calculado como media ponderada del coste aparente de sus recursos ajenos (con y sin coste explícito) y del coste de sus recursos propios.

Sus políticas de autofinanciación y de financiación sin coste explícito condicionan sus saldos de «clientes» y los posibles medios de pago o tarjetas de compra que emiten —reflejos ambos de sus decisiones de crédito al consumo— y posibilitan sus estrategias de diversificación hacia la producción y comercialización de productos y servicios financieros.

De esta forma, el crédito al consumo es un tipo de inversión que se interrelaciona con las políticas de financiación de estas empresas, condiciona su ren-

**GRÁFICO 6**  
**INTERRELACIONES ENTRE LAS VARIABLES EXPLICATIVAS**  
**DEL COMPORTAMIENTO FINANCIERO DE LAS GRANDES EMPRESAS**  
**DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL**



Fuente: Elaboración propia.

tabilidad e incide en el proceso actual de desintermediación de las entidades de depósito. Finalmente, el ciclo de interrelaciones se completa con el efecto que produce la rentabilidad de estas empresas —vía crecimiento sostenible, *ratio* de endeudamiento y margen sobre ventas— sobre el continuo incremento de su poder de mercado y con la relación recíproca entre su rentabilidad y sus políticas de crédito al consumo, dado que son las empresas más rentables las que pueden desarrollar este tipo de políticas.

## 2. Contrastaciones del modelo

Las interrelaciones del modelo propuesto se concretan en modelos econométricos de regresión lineal y de respuesta cualitativa (véase Anexo, punto B). Tales modelos identifican qué variables independientes explican una variable dependiente (actividad financiera) sobre una base de información económico-financiera de una muestra representativa de las empresas españolas del sector de la distribución comercial (expuesta en Anexo, punto A).

Los modelos econométricos de respuesta cualitativa o de elección discreta se caracterizan porque la variable dependiente es discreta y cualitativa. Hemos utilizado los modelos de probabilidad lineal (MPL), *logit* y *probit*, que son de elección binaria, ya que el fenómeno a explicar tiene dos alternativas (desarrollar actividad financiera o no).

Finalmente, la definición de la variable a explicar y de las variables inicialmente identificadas como explicativas de la actividad financiera de las grandes empresas de distribución comercial españolas se exponen en Anexo, punto C. La lista inicial de variables consideradas potencialmente explicativas de la actividad financiera de las empresas de distribución comercial se compone de cinco agregados:

La primera categoría de variables explicativas recoge las que representan el poder de mercado y la dimensión relativa empresarial. Las variables del segundo grupo tratan de reflejar aspectos relacionados con las políticas de crédito de las empresas que desarrollan actividad financiera. Aquí se incluyen *ratios* de actividad y gestión empresarial, como su período medio de tesorería (superior al necesario); de estructura económica, como su proporción de activos financieros a corto plazo respecto del total de activo circulante, y de rentabilidad derivada de tales políticas de crédito (rentabilidad de los créditos concedidos). El tercer grupo de variables se refiere a las decisiones de inversión de las empresas, sintetizando sus inversiones financieras, las inversiones financiadas con cargo a proveedores, así como la relación entre la rentabilidad de las inversiones y el coste aparente de los recursos ajenos. Las decisiones de financiación se engloban en el cuarto agregado de variables explicativas, evidenciando la financiación sin coste explícito, las políticas de autofinanciación y la solvencia a corto y largo plazo de este tipo de empresas. Finalmente, algunos indica-

dores que miden la rentabilidad se integran en un quinto y último agregado.

### 3. Conclusiones de las contrastaciones

A partir del *modelo de regresión lineal*, estimado por mínimos cuadrados, se interpreta que las empresas españolas de distribución comercial que deciden desarrollar actividades financieras distintas de su propia actividad comercial son aquellas que poseen un gran poder de mercado y de negociación frente a sus proveedores, lo cual se refleja en el efecto positivo que la variable explicativa proveedores/ventas (PROVENT) tiene sobre la variable dependiente. Además, a pesar de poseer un importante volumen de financiación sin coste explícito a corto plazo, su activo circulante supera su pasivo a corto plazo, según indica la contribución positiva de la variable independiente activo circulante/pasivo circulante (FOMANI) para la explicación y/o predicción de la actividad financiera. Ello se debe, por una parte, a que su volumen de deudas a corto plazo con coste explícito es muy reducido, y por otra, a que la financiación de proveedores les permite disponer de liquidez que rentabilizan en inversiones financieras y/o crediticias (concretamente, mediante la concesión de créditos para el consumo privado). Es decir, sus créditos de provisión son precisamente los que les facilitan unos elevados recursos ajenos sin coste explícito que les permiten desarrollar actividades financieras.

Finalmente, la tercera variable explicativa —Bail/ventas (MAEXPL)— de la actividad financiera informa que las empresas que deciden introducirse en este tipo de actividades poseen una posición comercial favorable frente a sus clientes, lo cual probablemente les conduzca a elevadas rentabilidades económicas o de su actividad comercial (recuérdese la desagregación de la *ratio* rentabilidad económica en el producto del margen por la rotación:  $ROI = (Vtas/AT) \times (Bail/Vtas)$ . Por lo que serán empresas rentables en su negocio habitual (distribución) las que decidan desarrollar otro tipo de actividades (las financieras) diferentes de su propia actividad.

La estimación del *modelo de probabilidad lineal* (MPL) por mínimos cuadrados conduce prácticamente a los mismos resultados que el modelo de regresión con variable dependiente continua en cuanto a las variables explicativas. Difiere únicamente en la variable que refleja el poder de mercado de las empresas españolas que deciden introducirse en actividades financieras. En el MPL se sustituye la variable proveedores/ventas (PROVENT) por la de cuota de mercado (= ventas de la empresa/ventas del sector total) (QUOTA), también indicativa del poder de mercado de las empresas, así como de su tamaño relativo, dado que se trata de empresas de gran dimensión.

A partir de los *modelos logit y probit*, estimados a partir de las observaciones muestrales, se interpreta, al igual que a partir del MPL, que las empresas de distribución que deciden desarrollar actividad financiera son aquellas que poseen una mayor cuota de mercado (QUOTA), que refleja su poder de mercado y de negociación frente a sus proveedores. Igualmente, el relevante peso que tienen sus activos circulantes (FOMANI) pone de manifiesto la disponibilidad de unos elevados recursos que emplean en desarrollar actividades financieras: inversiones financieras en los mercados de capitales y concesión de créditos al consumo privado, principalmente.

Además, estas empresas obtienen una rentabilidad económica elevada que se deriva de su posición comercial favorable (MAEXPL), lo que les permite introducirse en negocios financieros distintos de su actividad comercial.

### 4. Contrastes de la capacidad predictiva del modelo

La carencia de informaciones individuales de estas empresas en determinados años no permite validar los modelos estimados mediante el contraste de su capacidad explicativa, consistencia y alcance sobre una muestra secundaria. Sin embargo, en el siguiente epígrafe, se realizará un contraste de su eficiencia a partir de una serie temporal de siete años (período 1989-1995) del agregado de grandes empresas españolas de distribución comercial, según la base de datos de la CBBE. En el período 1994-1995 se contrastarán, además, las posibles diferencias de comportamiento entre las grandes y pequeñas empresas del sector.

#### 4.1. Base de datos

El agregado «grandes empresas españolas de distribución comercial» para los años 1990-94 está formado por una muestra de siete empresas cuya actividad principal es la distribución comercial y que son comunes a las bases de datos 1990, 1991, 1992, 1993 y 1994 de la CBBE. Según una relación de las doce empresas de mayor volumen de ventas del sector en 1994 (8), la facturación de cada una de estas siete empresas superó los 50.000 millones de pesetas en el ejercicio 1994. Para los ejercicios 1994 y 1995, se dispone de la muestra completa de las empresas del sector «distribución comercial», desagregada por tamaños.

La Central de Balances somete la información facilitada por las empresas a un tratamiento o proceso de depuración en contacto directo con cada una de dichas empresas. Estas pruebas se clasifican en pruebas de coherencia interna —es decir, coherencia de la empresa consigo misma— y de coherencia externa, en tanto que aplica los mismos criterios contables a todas las empresas, para facilitar la

agregación de todas ellas y, en definitiva, dotar de validez analítica al resultado de la agregación (Banco de España, 1995).

Las siete grandes empresas de distribución comercial que forman el agregado, en 1994, aportaron un 3,43 por 100 al VABcf del total de empresas no financieras (según los datos de la CBBE, cuadro número 8); en tanto que las dieciséis empresas que forman dicho agregado de grandes empresas aportaron, en 1995, un 5,27 por 100 al VABcf del total de empresas no financieras. Dicho porcentaje tan sólo se incrementa en cuatro décimas cuando se incluye a la totalidad de empresas de distribución comercial según la CBBE (cuadro núm. 8).

#### 4.2. Validación del modelo y evaluación de su capacidad predictiva

Partiendo de la información agregada del gran sector de la distribución comercial, se han estimado las variables dependientes de los distintos modelos explicativos de la actividad financiera desarrollada por algunas empresas del sector: de regresión li-

neal, de probabilidad lineal, *logit* y *probit*, todos los cuales se han comentado en epígrafes previos.

Sabiendo que la variable dependiente (ACTFIN) mide la actividad financiera desarrollada por las empresas de distribución comercial, mediante un índice continuo resultados financieros/ventas netas, y que la variable dicotómica a explicar en los modelos de respuesta cualitativa (DISACTFI) toma valor 1 si la empresa desarrolla actividad financiera y 0 en otro caso; con los datos del agregado de grandes empresas del sector, la variable continua adquiere valores positivos y las variables discretas superiores a 0,5 durante todo el período analizado (1990-1996) (9), por lo que podemos concluir que las grandes empresas españolas de distribución comercial han estado desarrollando una actividad financiera distinta de su propia actividad comercial durante los años 1990-95 y previsiblemente durante 1996, según el valor estimado para dicho ejercicio (Anexo, punto E). Es decir, en estas empresas se dan las características de poder de mercado, estructura económico-financiera y resultados propias de aquellas empresas del sector que se introducen en dicha actividad financiera.

CUADRO NÚM. 8  
VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES  
(Miles de millones de pesetas y porcentaje)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
VABcf de grandes empresas distribución comercial (7 empresas) ..	213,591	251,585	288,563	303,788	308,765	321,068
Porcentaje VABcf de grandes empresas distrib. s/ VABcf de empresas no financ. según CBBE ..	2,4815	2,7626	3,0350	3,1110	3,3073	3,4246
Porcentaje VABcf de grandes empresas distrib. s/ VABcf de empresas no financieras y familias ..	0,5918	0,6288	0,6610	0,6593	0,6421	0,6308

	Pequeñas		Medianas		Grandes	
	1994	1995	1994	1995	1994	1995
521: Comercio al por menor establecimientos no especializados ..	1,897	2,051	8,619	8,744	459,832	499,975
522: Comercio al por menor de alimentación .....	1,056	1,080	No cobert.	No cobert.	No cobert.	No cobert.
524: Otro comercio al por menor establecimientos especializados ...	8,717	9,684	12,454	12,600	No cobert.	No cobert.
57: Comercio al por menor (excluidos vehículos) .....	12,368	13,571	24,098	24,649	408,658	530,817

	1994		1995	
	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Porcentaje de VABcf de comercio al por menor sobre VABcf empresas no financieras según CBBE .....	1,52	1,59	5,27	5,67

Fuentes: Banco de España, Central de Balances y Cuentas Financieras de la Economía Española (1985-1994), y elaboración propia.

#### IV. ALGUNOS EFECTOS DE LAS DECISIONES FINANCIERAS DE LAS GRANDES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO, LA POLÍTICA MONETARIA Y EL CONTROL DE LA INFLACIÓN

##### 1. Actuaciones de las grandes empresas de distribución comercial que inciden en los procesos de desintermediación financiera

Existe una creciente incidencia de las decisiones financieras de las grandes empresas de distribución comercial sobre el sistema financiero, ya que participan, en cierta medida, en el proceso actual de desintermediación financiera. Este tipo de empresas asume ciertas funciones tradicionales de los intermediarios financieros al prescindir de dichos servicios de intermediación e incluso llegar a actuar ellas mismas como verdaderos intermediarios financieros canalizando el ahorro hacia la inversión.

Fenómenos como la liberalización e innovación financieras; el avance tecnológico de la información y las comunicaciones, que han facilitado la mundialización de la economía y la internacionalización de las entidades bancarias; la mayor experiencia y conocimientos económicos y financieros de los agentes económicos; el desarrollo de mercados financieros alternativos a los bancarios tradicionales, así como la armonización de las políticas monetarias y financieras nacionales, han acelerado el proceso de desintermediación.

###### a) *Financiación comercial de proveedores*

Las grandes empresas de distribución comercial prácticamente no tienen necesidad de acudir al sistema financiero para obtener fondos. La dilación de los pagos en sus compras empresariales y su gestión de tesorería les evitan, principalmente, acudir al descuento comercial como fuente de financiación a corto plazo, con lo cual sustituyen «las deudas a corto plazo con entidades de crédito» (recursos financieros a corto plazo con coste explícito) por «el crédito comercial de proveedores» (recursos financieros a corto plazo sin coste explícito) en sus estructuras financieras. Prescinden, de este modo, de la necesidad de «captar ahorro» mediante el aplazamiento del pago a sus proveedores utilizando sus propios gastos diferidos como vía transitoria de financiación. Por tanto, en este caso, lo que se «desintermedia» propiamente es el descuento comercial o las actividades de *factoring* realizadas por entidades financieras de depósito o entidades financieras vinculadas a grupos bancarios.

El fenómeno del crédito comercial implica la existencia de un «intrasistema financiero» en el aparato productivo, en el que las empresas, mediante este

tipo de financiación, se suministran y redistribuyen los recursos actuando como auténticos intermediarios financieros. El papel de los tipos de interés como asignadores de recursos queda, en última instancia, distorsionado por la actuación empresarial, siendo el nuevo «criterio asignador» el «poder de mercado» de las empresas.

Existen factores estructurales que condicionan las dimensiones del crédito comercial (Campos, 1986): el precio unitario del artículo objeto de venta (a mayor precio, mayor dimensión del crédito comercial), el poder de un sector sobre sus proveedores o clientes, así como la mayor orientación del sistema financiero hacia el productor *versus* el comprador.

En el sector de la distribución comercial española, el peso de este tipo de financiación comercial, y por tanto «extrabancaria», de los proveedores a las empresas comerciales, en el conjunto de la economía nacional, se hace evidente en el porcentaje que representaban sobre el saldo de pasivos financieros totales en el período 1992-1995 (cuadro núm. 9). La estabilidad de los porcentajes en la «serie» temporal analizada abunda en el carácter estructural del fenómeno. El porcentaje del crédito comercial suministrado por proveedores, respecto del total de pasivos financieros anuales medios, proporciona un indicador del grado de sustitución, en este tipo de empresas, de la financiación bancaria a corto plazo por este tipo de créditos de provisión y, por tanto, de su incidencia sobre la demanda de dinero de las empresas.

###### b) *Financiación del consumo privado*

Las grandes empresas de distribución comercial no sólo prescinden de los servicios de intermediación desarrollados tradicionalmente por las entidades financieras, sino que incluso llegan a actuar ellas mismas como verdaderos intermediarios, «canalizando» sus propios gastos diferidos, como consecuencia de su gestión del capital circulante, hacia la inversión de las unidades económicas con déficit —especialmente familias—, compitiendo con las entidades financieras en la captación de operaciones de activo. El mecanismo del aplazamiento de los pagos redundará en un incremento de su disponibilidad a corto plazo que utilizan para la concesión de créditos al consumo privado.

La Ley de Crédito al Consumo, 7/1995, de 25 de mayo, regula la financiación al consumo en España, siendo aplicable únicamente para préstamos a personas físicas, no jurídicas, cuyas cuantías oscilen entre 25.000 y 3.000.000 de pesetas, así como para aquellos que tengan un plazo de vencimiento inferior a tres meses o a un año si el pago se realiza en cuatro plazos. Por tanto, los créditos concedidos por las grandes empresas de distribución comercial, tradicionalmente no regulados, deben cumplir los

**CUADRO NÚM. 9**  
**IMPORTANCIA DEL CRÉDITO COMERCIAL DE PROVEEDORES (RECIBIDO)**

	Años	Crédito comercial (proveedor) recibido (miles de millones)	Créditos de entidades de crédito (miles de millones)	Porcentaje crédito comercial recibido		Porcentaje créditos de entidades de crédito	
				s/pasivos financier. totales	s/ Crédito comerc. emp. no financier.	s/pasivos financier. totales	s/ Crédito bancario emp. no financier.
Total empresas no financieras (BE/CB) .....	1992	6.359,0	7.491,3	15,45	100,0	17,51	100,0
	1993	6.709,1	7.202,8	13,64	100,0	14,33	100,0
	1994	6.469,9	7.048,0	14,83	100,0	14,87	100,0
	1995	6.059,1	6.486,6	13,48	100,0	16,66	100,0
Total empr. distrib. comercial .....	1992	815,1	94,6	1,98	12,81	0,22	1,31
	1993	769,2	40,9	1,56	11,46	0,08	0,58
	1994	850,6	47,2	1,95	13,15	0,11	0,73
	1995	962,2	67,2	2,14	15,88	0,15	0,90
50 primeras empr. distrib. comercial .....	1992	532,7	35,6	1,30	8,37	0,08	0,49
	1993	582,7	14,4	1,18	8,68	0,02	0,20
	1994	753,9	35,1	1,73	11,65	0,08	0,54
	1995	868,4	54,4	1,93	14,33	0,12	0,72

Fuentes: Banco de España, Central de Balances; Registro Mercantil y elaboración propia.

requisitos de transparencia exigidos por esta nueva ley.

De ahí que la competencia en el sector financiero se ejerza no sólo entre entidades financieras, sino entre distintas unidades económicas que «producen» transferencias intertemporales de recursos. Por ello, la práctica bancaria convencional compete, como forma de organización económica, con actividades dotadas de un menor grado de intermediación (Arruñada, 1990, pág. 24).

Además, el mercado de productos y servicios financieros es «contestable», es decir, se pueden soslayar sus barreras de entrada por la difusión de la tecnología y la inexistencia de «costes hundidos», y pese a que existan economías de escala, la dilación entre el traslado de los posibles menores costes a los precios favorece la emergencia de nuevos competidores. Por ejemplo, en el segmento del crédito al consumo, el número de participantes incluye a empresas productoras y distribuidoras de bienes de consumo duradero y a grandes empresas de distribución comercial, lo que constituye una amenaza potencial que puede imponer cierta disciplina en el funcionamiento de este segmento del mercado financiero (Durán, 1988, pág. 56).

<sup>4</sup>Las grandes empresas de distribución comercial proporcionan una financiación alternativa a la ofrecida por las entidades financieras y, en ocasiones, más barata que la de los bancos a sus clientes y de una forma más rápida, e incluso «automática», a través de las tarjetas de crédito.

Unas y otras compiten entre sí en el mercado de las tarjetas de crédito, en el que tienen un elevado poder y potencial las empresas comerciales, dado

que pueden usar sus propios productos o servicios como incentivos para captar nuevos titulares de tarjetas, al tiempo que sus costes de tarjetas son más reducidos, están menos reguladas que las entidades financieras y a menudo tienen acceso a fondos más baratos. Por ello, frecuentemente pueden ofrecer un tipo de interés más reducido en sus préstamos e incluso conceder créditos a noventa días sin intereses mediante sus tarjetas de compra. Al estar mucho menos reguladas, precisan comprometer menos recursos propios en dicha financiación, por lo que su coste del capital propio suele ser menor que el de las entidades bancarias.

Las empresas de distribución comercial no están sometidas a ningún tipo de coeficiente de caja ni de reservas mínimas de otro tipo y pueden captar recursos financieros directamente en el mercado, lo cual les coloca en ventaja frente a sus «competidores financieros». Si bien algunas empresas comerciales desarrollan sus actividades financieras a través de «establecimientos financieros de crédito» (EFC) que, por su condición de entidades de crédito, sí están sujetas a la regulación de solvencia de las entidades financieras (10). La única diferencia entre los EFC y las entidades de depósito es en relación a su financiación, ya que no pueden captar depósitos, aunque sí pueden titularizar sus activos con sujeción a la normativa general reguladora de los fondos de titulización (Reglamento que desarrolla la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria).

Las empresas comerciales que disponen de EFC pueden desarrollar a través de éstas diversas operaciones de activo: conceder préstamos al consu-

mo, créditos hipotecarios y financiación de transacciones comerciales, *factoring*, arrendamiento financiero, emisión y gestión de tarjetas de crédito, concesión de avales y garantías, además de otras actividades accesorias que sean necesarias para «un mejor desempeño de su actividad».

Igualmente, la mayor amplitud y flexibilidad de horarios para prestar servicios financieros, disponible en las empresas comerciales, constituye otra ventaja competitiva frente a las entidades financieras, con horarios de apertura tradicionalmente limitados o restringidos a ciertas operaciones.

En el mercado de tarjetas de crédito, los titulares de tarjetas son también fuertes consumidores potenciales de otros productos financieros —como los seguros y los fondos de inversión y de pensiones— que pueden ofrecer las grandes empresas de distribución comercial; éstas emplean frecuentemente unos métodos de venta tan modernos como los de los bancos, basados en el uso de tecnología avanzada de los sistemas de información y de telecomunicaciones. Incluso en algunos países se introducen en el negocio de los medios de pago creando cajeros automáticos propios.

Las empresas de distribución comercial financian el consumo privado, bien directamente mediante aplazamientos de sus cobros o bien a través de los créditos implícitos de las ventas otorgados a través de sus propias tarjetas. En los siguientes apartados se comentarán diversas aproximaciones complementarias a la cuantificación de la importancia relativa de los créditos otorgados por estas empresas para financiar el consumo privado, que nos indican hasta qué punto ejercen una cierta función propia de los intermediarios financieros, generando sustitutos del crédito bancario al consumo y apropiándose de los márgenes bancarios. Teniendo en cuenta, además, que el consumidor tiene incentivos para sustituir la financiación bancaria por la de estas empresas más ágil y cómoda para él, pero cuyo coste tiende a ser más opaco, dado que, en muchos casos, el comprador desconoce el coste financiero efectivo de tales facilidades crediticias.

#### b.1) *Financiación directa al consumo privado*

Una primera aproximación a la magnitud de este fenómeno, a través de los datos ofrecidos por la Contabilidad Nacional, pone de manifiesto su importancia relativa. Así, en España, en 1995, un 12,9 por 100 del montante total de los activos financieros de las empresas no financieras eran créditos comerciales concedidos, por tanto, a otras empresas y/o familias. De estos créditos a empresas y familias, el 2,35 por 100 fueron créditos otorgados por las empresas españolas de distribución comercial, principalmente a personas físicas, para financiar su consumo (11), y el 2,05 por 100 fueron otorgados por las cincuenta mayores empresas es-

pañolas de dicho sector (en 1992, este porcentaje era del 1,5).

Para poder determinar la relevancia de este tipo de actividades en el proceso actual de desintermediación financiera, conviene relacionar el crédito otorgado por las grandes empresas de distribución comercial con el total del crédito interno al consumo privado. Los porcentajes de este tipo de crédito al consumo concedido por las empresas de distribución comercial sobre el total del crédito interno otorgado por el sistema crediticio y los mercados monetarios a empresas y familias (cuadro núm. 10) no son representativos de su importancia como sustituto del crédito bancario, dado que prácticamente la totalidad de los créditos que conceden estas empresas son de cuantías muy reducidas por tratarse de créditos para el consumo privado y no para financiación de viviendas de personas físicas (crédito inmobiliario) ni para financiación de actividades productivas empresariales (créditos a empresas), conceptos ambos incluidos en la partida de «crédito interno otorgado por el sistema crediticio y los mercados monetarios a empresas y familias». Por tanto, debido a la imposibilidad de separar en esta fuente estadística los componentes del crédito a empresas de cualquier otro tipo de crédito a personas físicas que no tenga por finalidad el «consumo», los resultados referidos no son indicativos del peso de la actividad financiera de financiación al consumo desarrollada por las grandes empresas de distribución comercial.

El crédito concedido por las empresas de distribución comercial a las familias representó en 1995 un 11,03 por 100 del crédito concedido por el sistema bancario a las personas físicas para la adquisición de bienes de consumo duradero (12) y el 7,22 por 100 si se incluyen los créditos concedidos para la adquisición de otros bienes y servicios corrientes (13). Tan sólo cincuenta empresas de dicho sector (las de mayor volumen de ventas) concedieron, en el año 1995, un 9,63 por 100 del total de créditos otorgados por las entidades de depósito a las familias para su consumo —aproximadamente 0,3 puntos más que en el año 1992, lo que muestra una evolución positiva del mismo, considerando además la atonía del consumo privado en dicho período (cuadro núm. 10).

Se llega a similares conclusiones, en relación con la mayor presencia de las grandes empresas de distribución comercial en el mercado del crédito al consumo privado, a través de un análisis desagregado por instituciones de depósito, mediante la proporción de crédito otorgado por las grandes empresas españolas de distribución comercial sobre el total del crédito comercial otorgado por los bancos y cajas de ahorros españoles, que es mayor en estas últimas (14). Sin embargo, son los bancos, debido a su pérdida de cuota de mercado en inversión crediticia durante los últimos años, los que sufren en mayor medida los efectos del fenómeno de desinter-

**CUADRO NÚM. 10**  
**CRÉDITO CONCEDIDO POR LAS EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN**  
**COMERCIAL A LAS FAMILIAS**

	Años	Crédito comercial otorgados a las familias (clientes) Millones ptas.	Porcentaje crédito otorg. s/ crédito interno otorgado por sist. crediticio y mercados monetarios a emp. y famil. (*)	Porcentaje crédito otorg. s/ crédito a famil. para el consumo de bienes durad., concedido por las ent. Depósito (**)	Porcentaje crédito otorg. s/ crédito a famil. para el cons. de bienes durad. y adq. de otros b. y serv. corrientes concedido por las ent. Depósito (**)
Total empresas distribución comercial .....	1992	197.967,597	0,4079	13,96	10,29
	1993	179.363,603	0,3623	12,88	8,57
	1994	143.711,755	0,2762	9,76	6,45
	1995	172.138,770	0,3072	11,03	7,22
50 primeras empresas distribución comercial .....	1992	132.418,920	0,2728	9,34	6,89
	1993	133.194,648	0,2690	9,56	6,36
	1994	122.605,138	0,2357	8,33	5,50
	1995	150.251,313	0,2682	9,63	6,31

(\*) Saldos fin de año (datos desestacionalizados). (\*\*) Datos desestacionalizados del último cuatrimestre.  
Fuentes: Banco de España, *Boletín Económico* y *Boletín Estadístico*; Registro Mercantil y elaboración propia.

mediación financiera protagonizado por las grandes empresas españolas de distribución comercial (cuadro núm. 11).

La financiación del consumo mediante la concesión de plazos puede ser otorgada por empresas financieras al vendedor o al comprador o directamente por el vendedor. Por tanto, las empresas de distribución comercial, mediante sus ventas a plazos, conceden financiación a sus clientes para la adquisición de bienes de consumo duradero y otros bienes de inversión, cuya evolución ha sido más favorable que la de las entidades de financiación a pesar de la atonía del consumo privado durante los últimos años (cuadro núm. 12). Éste es un «mercado crediticio» de gran interés para ambos tipos de empresas que compiten para aumentar sus cuotas de mercado, y que ha seguido una evolución desfavorable en los últimos años, probablemente por la proliferación de las tarjetas de compras que facilitan créditos de una for-

ma más rápida, cómoda y fácil (el gráfico 7 muestra la evolución de la financiación que el conjunto de estas empresas —financieras y de distribución— concede a sus clientes para la adquisición de los distintos bienes, excluidos los vehículos).

#### b.2) Financiación al consumo privado mediante tarjetas

Es posible cuantificar la parte de negocio de financiación al consumo con tarjetas que las grandes empresas de distribución comercial están desintermediando a través de un estudio comparado de la evolución de las tarjetas y de las operaciones realizadas con ellas. Principalmente, se constata una mayor utilización de las tarjetas como medio de pago y de financiación en España y una mayor participación de las empresas de distribución comercial en el segmento del mercado de financiación del

**CUADRO NÚM. 11**  
**CRÉDITO CONCEDIDO POR LAS EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL A LAS FAMILIAS**  
**EN RELACIÓN A LOS CRÉDITOS CONCEDIDOS POR LOS BANCOS**  
**Y CAJAS DE AHORROS AL CONSUMO PRIVADO**

	Años	Crédito comercial (clientes) Millones ptas.	Porcentaje crédito otorg. s/ crédito comercial de bancos	Porcentaje crédito otorg. s/ crédito comercial de cajas de ahorros
Total empresas distribución comercial .....	1992	197.967,597	4,86	22,86
	1993	179.363,603	4,85	22,09
	1994	143.711,755	3,85	16,65
	1995	172.138,770	4,38	18,35
50 primeras empresas distribución comercial .....	1992	132.418,920	3,25	15,29
	1993	133.194,648	3,60	16,40
	1994	122.605,138	3,28	14,21
	1995	150.251,313	3,82	16,02

Fuentes: Banco de España, *Boletín Estadístico*; Registro Mercantil y elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 12**  
**FINANCIACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE BIENES POR ENTIDADES**  
 (Valor de contado, en millones de pesetas)

	Junio 1993	Junio 1994	Junio 1995	Junio 1996	Agosto 1996
Financiadoras al comprador .....	43.236,5	41.395,2	37.568,6	42.074,8	33.250,5
Financiadoras al vendedor .....	11,6	0	0	176,1	716,1
Directamente por el vendedor .....	4.711,3	3.375,0	3.920,1	3.794,8	2.936,1

Fuentes: Cifras INE. Estadísticas de ventas a plazos. INE.

consumo privado a través de tarjetas, pudiéndose establecer las siguientes conclusiones:

1.<sup>a</sup> La tasa de crecimiento del número de titulares de tarjetas de crédito en España es cada vez menor (de un 16,7 por 100 en 1990, cuando había 6.840.000 tarjetas, a una tasa del 0,2 por 100 en 1996, con 8.618.000 tarjetas) debido, principalmente, a la disminución que experimentan las tarjetas del sistema 4B (Visa 4B y Eurocard). Sin embargo, el volumen de ventas mediante tarjetas de crédito ha seguido un crecimiento más pronunciado hasta 1995 (desde 872.690 millones de pesetas en 1989 hasta 2.175.563 en 1995), de lo que se deduce que el saldo medio de ventas con tarjeta (o uso de tarjeta) se incrementa. En septiembre del último año (1996) dicho saldo ascendía a 1.824.069 millones de pesetas.

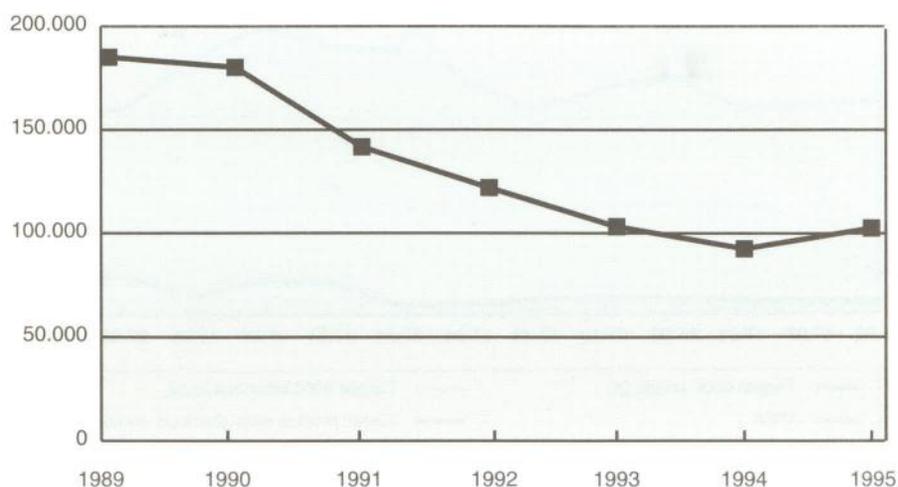
El volumen de ventas con tarjetas de crédito se puede desglosar en dos partidas: a) importe total de anticipos de efectivo, y b) importe del total de compras realizadas con tarjetas, que ha ido aumentando hasta alcanzar en septiembre de 1996 un saldo

de 1.069.401 millones de pesetas frente los 754.369 del año 1991.

2.<sup>a</sup> La evolución del número de tarjetas de débito emitidas en España ha sido desfavorable en los últimos años. El incremento del 24,53 por 100 en el año 1990 fue descendiendo hasta convertirse en una disminución de -4,12 por 100 en 1994 y de -3 por 100 en 1995 y situarse en los 22.409.000 tarjetas en septiembre de 1996. Sin embargo, el volumen de ventas mediante los distintos tipos de tarjetas de débito ha seguido una tendencia creciente durante el período analizado (desde 2.612.750 millones de pesetas en 1989 hasta 6.519.283 en 1995 y 5.251.425 en septiembre de 1996), de lo que se deduce que el uso efectivo de estas tarjetas es cada vez mayor.

3.<sup>a</sup> Igualmente, esta mayor utilización del «dinero de plástico» como medio de pago se hace evidente al analizar la evolución creciente del número de cajeros automáticos en España, que ha pasado de ser un total de 11.260 en 1989 a 29.407 en septiembre de 1996.

**GRÁFICO 7**  
**VENTAS DE BIENES DE INVERSIÓN A PLAZOS**  
 (Valor de contado, en millones de pesetas)



Fuente: Boletín Mensual de Estadística, INE.

4.<sup>a</sup> Las grandes empresas españolas de distribución comercial están adquiriendo, de forma paulatina, una mayor relevancia en el sistema financiero español (gráfico 8). Se aprecia una tendencia creciente del porcentaje de ventas en empresas de distribución comercial con tarjetas emitidas por estas empresas, principalmente a partir del segundo trimestre de 1994. Coincide precisamente con la abrupta caída del porcentaje de ventas en comercios con la tarjeta 6000 y el auge simultáneo que se produce en las ventas en comercios con la tarjeta VISA, motivadas ambas tendencias por el abandono de Caja de Madrid, La Caixa y Caja de Cataluña de la Red 6000 de CECA y su afiliación al sistema VISA. Por tanto, se podría concluir que las empresas españolas de distribución comercial, fundamentalmente las grandes, por ser las que habitualmente poseen tarjeta de compra propia, van incrementando su participación en el segmento del mercado crediticio a través de tarjetas concedidas a las familias.

### c) Captación de ahorro

Por último, las grandes empresas de distribución comercial también realizan actividades bancarias de pasivo, es decir, de captación de ahorro que canalizan hacia la inversión.

Nos referimos a la captación de ahorro de familias mediante seguros, fondos de pensiones y fondos de inversión, así como a través de sus cuentas de tesorería y depósitos de los empleados de algu-

nas empresas de distribución comercial. Además, a partir del 1 de enero de 1997, los establecimientos financieros de crédito pueden captar ahorro también emitiendo títulos. Este ahorro lo canalizan hacia:

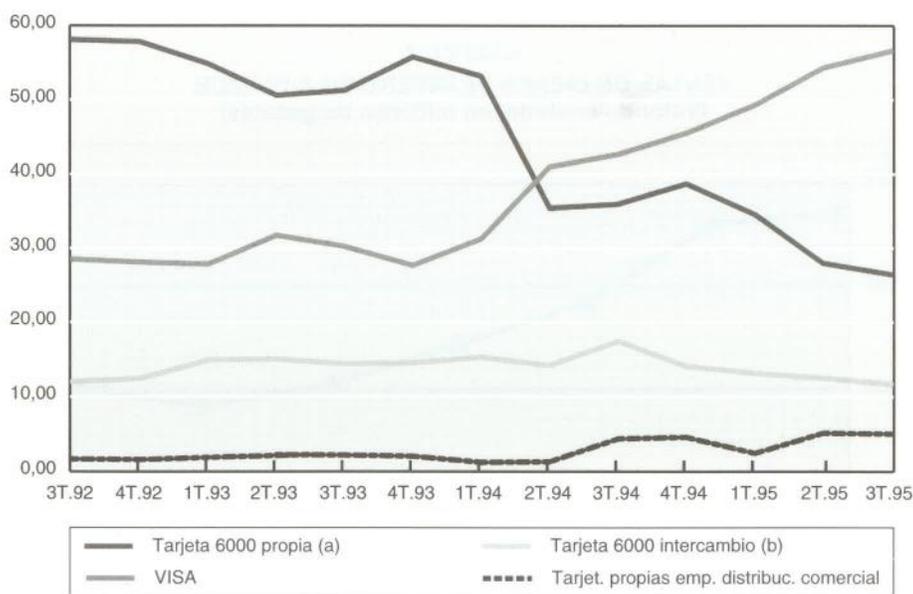
- inversiones productivas de la propia empresa o de otras empresas a través de la suscripción de activos financieros en los mercados monetarios;
- el consumo privado mediante la concesión de créditos a las familias;
- la financiación del déficit de las administraciones públicas mediante suscripción de deuda pública.

La captación de ahorro por parte de las empresas comerciales, en la medida en que constituye una introducción en la actividad de intermediación «propia» de las entidades financieras, supone competencia para éstas. Por otro lado, la colocación de sus excedentes de tesorería en los mercados sin pasar por las entidades bancarias supone una reducción de los recursos de que éstas disponen para su aplicación a la financiación (Bengoechea y Pizarro, 1994, págs. 59-60).

## 2. Repercusiones de las políticas de crédito de las grandes empresas de distribución comercial sobre la política monetaria y el control de la tasa de inflación

La actuación de las autoridades económicas españolas a través de la política monetaria se ha cen-

GRÁFICO 8  
PORCENTAJE DEL VOLUMEN DE VENTAS EN COMERCIOS CON LAS DISTINTAS TARJETAS



(a) Tarjeta 6000 propia: ventas con la tarjeta de la Red 6000 a través de dispensadores propios.

(b) Tarjeta 6000 intercambio: ventas con la tarjeta de la Red 6000 a través de dispensadores ajenos.

Fuentes: Sociedad Española de Medios de Pago y elaboración propia.

trado, tradicionalmente, en controlar las variaciones en la cantidad y/o en el precio del dinero y, en consecuencia, en las condiciones generales del crédito en la economía, con el fin de alcanzar ciertos objetivos finales de carácter macroeconómico —control de la inflación, reducción del desempleo, consecución de una tasa de crecimiento del PIB y de la renta real o mejora en el saldo de la balanza de pagos— (Cuervo *et al.*, 1995, y Durán, 1992, páginas 109-111). Por tanto, desde 1978, año en que se adopta un planteamiento de política monetaria activa, y hasta etapas relativamente recientes, se ha seguido cierta estrategia mixta de control de tipos y cantidades de dinero (Escrivá y Malo, 1991)

Desde la década de los ochenta, las autoridades económicas españolas, al igual que las de otros países de nuestro entorno, han tratado de aplicar una política monetaria activa para conseguir dos objetivos básicos para el crecimiento de la economía: el control de la inflación y el del déficit público.

El proceso de apertura experimentado por la economía española y nuestra incorporación a la UE han centrado la atención en la competitividad de los bienes y servicios españoles frente al exterior. En este sentido, se ha acrecentado la preocupación social y política por la evolución de los precios interiores y por el diferencial de crecimiento de éstos respecto a los demás países de la UE. Tras el ingreso de España en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo (SME), y sobre todo después de la implantación de la libertad de movimientos internacionales de capitales, el debate sobre la necesidad de controlar el crecimiento de los precios se ha hecho, si cabe, más intenso paralelamente a lo ocurrido en el resto de estados miembros (González *et al.*, 1995).

Una inflación elevada y variable disuade el ahorro, perturba la eficiencia en la asignación de los recursos, acentúa las oscilaciones de la producción y el empleo, aumenta las desigualdades y dificulta la integración de la economía española en un área europea de estabilidad monetaria. Por todo ello, y por la necesidad de cumplir los acuerdos adoptados en Maastricht sobre la convergencia en tasas de inflación, tipos de interés y peso del déficit público y del *stock* de deuda en el PIB, la autoridad monetaria española ha redefinido recientemente el objetivo primordial de su política monetaria: «lograr la estabilidad de precios» mediante la fijación de un objetivo directo de tasa de inflación auspiciado por la entrada en vigor de la Ley de Autonomía del Banco de España el 1.º de junio de 1994 (Banco de España, 1994).

Esta ley ha introducido cambios importantes en el contexto institucional de la política monetaria al atribuir al Banco de España la propia definición de ésta de forma autónoma, libre de todo tipo de intervenciones o directrices del gobierno (Fernández, 1993, pág. 42). En este sentido, el Banco de España

es, desde el 1.º de junio de 1994, la institución garante de la consecución del objetivo de la estabilidad de precios.

La financiación comercial que otorgan los proveedores a las grandes empresas de distribución comercial les «facilita» la concesión de créditos al consumo privado, lo que puede suponer una merma en la eficacia de las medidas de política monetaria, que actualmente se centran en el control directo de la tasa de inflación.

Los créditos comerciales otorgados por los proveedores constituyen, como ya se ha indicado, una de las fuentes de financiación más utilizadas por las grandes empresas de distribución comercial, siendo precisamente en este sector donde más financiación comercial se otorga. Ello eleva la velocidad de circulación de los agregados monetarios y, por ende, la cantidad de dinero (oferta monetaria), e implica un incremento en el nivel de precios (Chuliá, 1992, y Laffer, 1970 y 1981) y una tendencia descendente en los tipos de interés explícitos que puede desembocar en una mayor demanda de inversión por parte de las empresas y, en definitiva, de la demanda agregada.

Igualmente, el crédito al consumo concedido por las grandes empresas de distribución comercial constituye un mecanismo de desintermediación financiera en tanto que representa una vía, ajena al mercado, de redistribución de los excedentes financieros que se generan en el desarrollo del negocio cotidiano del ciclo de explotación. Su mera existencia reduce la dependencia, principalmente de las familias, de otras fuentes de financiación de su consumo, particularmente las bancarias. Por tanto, neutraliza las eventuales restricciones a la disponibilidad de créditos, condicionando el grado de eficacia de la política monetaria ejercida por el banco central e influyendo sobre la expansión de la actividad económica (Stiglitz y Weiss, 1987, y Calomiris y Hubbard, 1989).

A ese respecto, el volumen que alcanzan determinados medios de pago, como las tarjetas emitidas por las propias empresas de distribución comercial, es bastante elevado (8.000.000 de titulares a final de 1994 y 9.100.000 en septiembre de 1996), y éste es un tipo de crédito que estimula el consumo de las familias muy por encima de lo que su propia capacidad de ahorro les hubiera inducido. Ello supone un incremento de la demanda agregada y una tendencia alcista en los precios.

Por otro lado, la utilización de ese medio de pago evita la utilización de efectivo, esto es, reduce su necesidad y, en consecuencia, la demanda de efectivo en relación con los depósitos bancarios. No obstante, y a pesar del incremento del uso de tarjetas de crédito en los últimos años, se han realizado muy pocos estudios empíricos acerca de los efectos de las tarjetas de crédito sobre la demanda

de dinero. Los resultados de un trabajo de Duca y Whitesell (1995) muestran, sin embargo, que la magnitud de tales efectos es importante: por cada 10 por 100 de crecimiento en la probabilidad de poseer una tarjeta, los saldos de cheques se reducen un 9 por 100 y los de fondos de dinero un 11 por 100. Este tipo de cambios en la composición de la demanda de dinero tiene importantes repercusiones en la efectividad de la política monetaria que todavía no son muy conocidas (15).

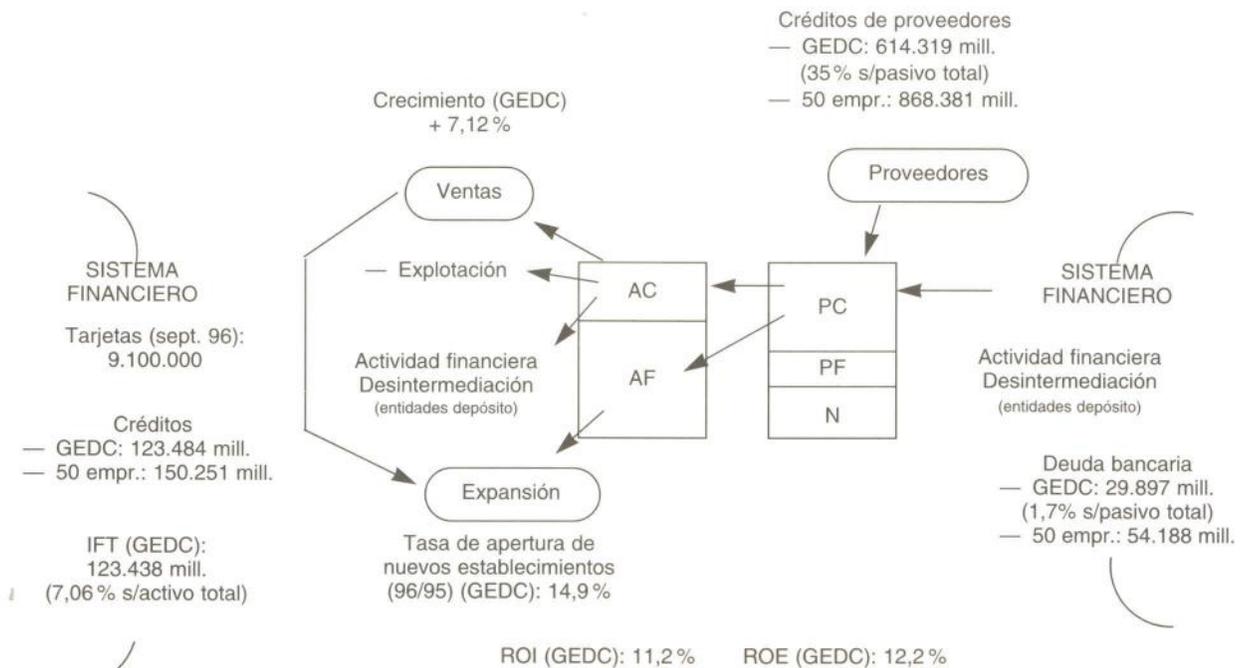
## V. CONCLUSIONES

La actividad financiera de las grandes empresas españolas de distribución comercial se manifiesta en diversas decisiones, económicas y de estructura financiera, que realimentan el proceso de desintermediación financiera. Dicha actividad financiera y su incidencia en el sistema financiero son susceptibles de interpretarse de forma esquemática e integradora como se hace en el gráfico 9.

Este esquema muestra que la posición de mercado dominante de las grandes superficies, en su ne-

gociación frente a los proveedores, les permite obtener un elevado aplazamiento de sus pagos, plazos que oscilan entre los 75 y los 153 días y que son sistemáticamente superiores a los de las mismas empresas cuando operan en otros países de la Unión Europea. Dichos aplazamientos les permiten disponer de una importante financiación a corto sin coste explícito, que durante el ejercicio de 1995 representó el 43,6 por 100 del pasivo total de estas grandes empresas (según la CBBE) frente al 21,5 por 100 que suponían tales recursos en el agregado total de empresas de la Central de Balances del Banco de España. De este modo, se sustituye progresivamente en las estructuras financieras de estas grandes empresas la financiación bancaria con coste explícito (29.897 millones de pesetas en 1995, el 1,7 por 100 de su pasivo total) por la financiación de proveedores sin coste explícito (614.319 millones de pesetas en igual año, el 35 por 100 de su pasivo total), lo cual potencia el proceso de desintermediación financiera que afecta a las entidades de depósito. En este sentido, el proceso de concentración del sector de la distribución comercial contribuye al incremento del tamaño relativo de las grandes empresas y, con él, al de su poder de mer-

GRÁFICO 9  
LAS GRANDES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL ESPAÑOLAS  
Y EL SISTEMA FINANCIERO. DATOS DE 1995, SALVO INDICACIÓN EXPRESA EN CONTRARIO



GEDC: información relativa a las grandes empresas españolas de distribución comercial según la CBBE (muestra: 16 empresas, que representaron en 1995 una cuota de mercado en el sector de la distribución comercial del 65,92 por 100).

50 empresas: información relativa a las 50 mayores empresas españolas de distribución comercial según su cifra de ventas (Registro Mercantil) (muestra: 50 empresas, que representaron en 1995 una cuota de mercado en el sector de la distribución comercial del 91,6 por 100).

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la CBBE y del Registro Mercantil.

cado y de negociación frente a sus proveedores, de los que consiguen mayores aplazamientos de pago, lo que realimenta el proceso explicativo de sus actividades financieras.

Además de lo anterior, los créditos de proveedores permiten financiar no sólo la actividad típica y ordinaria de explotación, sino también inversiones financieras temporales (IFT) e «inversiones crediticias» en sus propios clientes, que durante el ejercicio de 1995 ascendieron, respectivamente, a 123.438 millones de pesetas (lo que representó el 7,06 por 100 de su activo total frente al 3 por 100 que representaron en el total de empresas no financieras de la central) y a 123.484 millones (7,07 por 100 sobre su activo total). Con ello se introducen, asimismo, en el negocio de la financiación al consumo privado, que igualmente contribuyen a desintermediar. Finalmente, el mismo activo fijo de las grandes empresas de distribución comercial pasa a estar influido por la gestión de los capitales circulantes pasivos, dado que su expansión (las inversiones corrientes para el crecimiento de la estructura económica) también se beneficia de dicha financiación sin coste explícito.

El poder de mercado de las grandes empresas de distribución comercial condiciona sus políticas de crédito y sus decisiones de inversión y de financiación en el presente. En concreto, explica su crecimiento de las ventas, que durante el último ejercicio fue de un 7,12 por 100, a pesar de la atonía del consumo privado, así como una tasa de apertura de nuevos establecimientos (de hipermercados y grandes supermercados) constantemente creciente durante los últimos años, hasta llegar a un 14,6 por 100 en 1995 y al 14,9 por 100 en 1996. Su expansión se hace, así, por la vía de los créditos de provisión, los cuales, al propio tiempo, permiten «inversiones crediticias» mediante la concesión de créditos al consumo que estimulan las ventas y generan una rentabilidad que supera al coste del capital. De igual forma, los activos financieros de estas empresas (inversiones financieras temporales, principalmente) superan los que pueden considerarse «necesarios» para la realización de su negocio típico de distribución comercial.

El ciclo apuntado de interrelaciones entre las decisiones económicas y financieras se completa con

la realimentación que produce la rentabilidad de estas empresas sobre el continuo incremento de su poder de mercado y sobre la relación recíproca entre su rentabilidad y sus políticas de crédito al consumo, dado que son las empresas más rentables las que pueden desarrollar este tipo de políticas (alcanzaron una rentabilidad del activo neto del 11,2 por 100 en 1995 frente al 7,4 por 100 del agregado de grandes empresas no financieras de la CBBE y una rentabilidad de los recursos propios del 12,2 por 100 frente al 6,2 por 100 en el total de grandes empresas españolas).

Por otro lado, algunas de las actividades financieras de las grandes superficies, fundamentalmente las basadas en la concesión de créditos al consumo, tienen repercusiones evidentes en los mecanismos de traslación de la política monetaria, ya que si el volumen del crédito concedido a las familias por estas empresas no financieras es muy elevado, se afecta la liquidez del sistema en general y se condicionan los efectos de una eventual política monetaria restrictiva que pretendiera minorar las disponibilidades líquidas o los ALP. A su vez, el crédito comercial obtenido de los proveedores puede influir también en la conducción de la política monetaria, ya que cuando ésta es restrictiva (esto es, ante una hipotética reducción del crédito a las familias), las empresas pueden reaccionar incrementando su crédito comercial como sustitutivo del bancario y los efectos de esta actuación pueden, a su vez, condicionar la oferta y la demanda de este último desvirtuando las señales informativas de los tipos de interés emitidas por la autoridad monetaria.

En definitiva, es un hecho comprobado fehacientemente que las grandes empresas de distribución comercial españolas desarrollan una actividad financiera distinta de su propia actividad comercial. De igual modo, dicha actividad, así como sus estrategias de expansión continuada, está condicionada por sus decisiones financieras, que, a su vez, se explican principalmente por su poder de mercado. Los efectos de este tipo de actividades sobre el sistema financiero y la política monetaria, aun teniendo en cuenta su fase inicial de desarrollo en el caso español, son ya de un importante peso relativo.

## NOTAS

(1) Así, distintas empresas pertenecientes al mismo subsector (azúcar o cerveza) cobraron y pagaron en 1992 más tarde en España que en Alemania, Francia u Holanda. De la misma manera, una misma compañía con operaciones en distintos países puede presentar plazos de cobro y de pago más largos en España que en el resto de países europeos en los que también opera. Por ejemplo, en 1992, el plazo medio de pago de Nestlé España fue de sesenta y nueve días, mientras que el de Nestlé Alemania fue de veinticinco. De igual forma, el de Pryca (España) fue de noventa y tres y el de Carrefour (Francia) de setenta y ocho días (Roland Berger, 1995).

$$(2) \text{ PMM} = \text{PM}_{\text{malcom.}} + \text{PM}_{\text{vta}} + \text{PM}_{\text{cobro}} - \text{PM}_{\text{pago}} = \frac{(\text{Existencias finales})^*}{\text{Incorporaciones anuales}} \times 365 + \frac{(\text{Existencias finales})^*}{\text{Ventas anuales (coste)}} \times 365 + \frac{(\text{Clientes + Efectos a cobrar})^*}{\text{Ventas anuales (precio venta)}} \times 365 - \frac{(\text{Acreec. comerc.})^*}{\text{Compras a odtio. anuales}} \times 365$$

(3) Cuando se analiza la situación financiera del conjunto de empresas españolas según la CBBE desagregado por tamaños, se llega a la misma conclusión (Melle, 1996b).

(4) Román (1995) constata que en Europa los plazos de pago a proveedores están siendo utilizados por las empresas de distribución comercial, en aquellos países donde su legislación se lo permite, para financiar, además del ciclo comercial, las inversiones financieras temporales y las inversiones en inmovilizado.

(5) Según Ronald Berger (1995), una muestra de las 20 mayores empresas españolas del sector obtuvo en 1992 unos resultados financieros positivos que representaban el 16,9 por 100 de sus resultados de explotación, mientras que en la media europea tenían un saldo negativo, representando el -7,8 por 100. Podemos encontrar la raíz de estas diferencias en los mayores plazos medios de pago a proveedores en España en relación con el resto de Europa, muchos de cuyos países cuentan con regulación específica que limita dichos plazos máximos.

(6) Así, el Banco Nacional de San Carlos, creado en 1782, y el Banco Español de San Fernando, fundado en 1929, no eran entidades dedicadas exclusivamente al negocio bancario, sino que eran además, y sobre todo, empresas comerciales que hacían comercio a larga distancia. Se trataba, en definitiva, de una figura universal en la Europa de la primera mitad del siglo XIX, y de épocas anteriores, la del comerciante-banquero, cuya agilidad de movimientos, conocimiento del mercado financiero y capacidad prestamista a corto plazo son generalmente admitidos (Tedde de Lorca, 1994, págs. 177-178).

(7) Las entidades de financiación y el resto de ECAOL podían optar por transformarse en EFC o en bancos a partir del 1 de enero de 1997 (disposición adicional primera de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, posteriormente modificada por el Real Decreto-Ley 12/1995, de 28 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera).

(8) Esta relación incluía: El Corte Inglés, S. A.; Centros Comerciales Pryca, S. A.; Centros Comerciales Continente, S. A.; Alcampo, S. A.; Mercadona, S. A.; Eroski, Sociedad Cooperativa; Makro, Autoservicio Mayorista, S. A.; Supermercados Sabeo, S. A.; Simago, S. A.; Cortefiel; Unión Detallistas Españoles, Sociedad Cooperativa, y Autoservicios Caprabo, S. A.

(9) Para el año 1996 se puede establecer una predicción con base en los valores de las variables explicativas del ejercicio 1995.

(10) El coeficiente de garantía o solvencia de los establecimientos financieros de crédito debe ser el mismo que el de las entidades de depósito, como mínimo el 8 por 100 sobre pasivos computables (Fuente: Ley 13/1992, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras; BOE de 2 de junio).

(11) El valor de la financiación al consumo concedida por las empresas de distribución comercial a las familias se refleja en el saldo total de las cuentas «clientes» y «clientes, efectos comerciales a cobrar» de estas empresas, que recoge los créditos comerciales a cobrar de sus clientes, fundamentalmente familias.

(12) Corresponde a una de las partidas de «otras financiaciones a personas físicas» dentro del epígrafe 6.32. «crédito a otros sectores residentes por finalidades» del balance de las entidades de depósito (Fuente: Banco de España, *Boletín Estadístico. Suplemento trimestral*).

(13) Corresponde a la suma de dos partidas de «otras financiaciones a personas físicas»: Adquisición de bienes de consumo duradero + adquisición de otros bienes y servicios corrientes (Fuente: Banco de España, *Boletín Estadístico. Suplemento trimestral*).

(14) No se encuentra disponible la información sobre el crédito de bancos y cajas a las familias para financiar su consumo privado. Por ello, se utilizan como dato de referencia los créditos comerciales otorgados por bancos y cajas que proporciona el *Boletín Estadístico* del Banco de España.

(15) De hecho, una de las razones que pueden justificar la pérdida de estabilidad de las funciones de demanda de dinero es la no consideración del efecto de las nuevas tecnologías de transacción (Maudos, 1994, pág. 35), incluyendo entre éstas la utilización de las tarjetas de crédito como medios de pago. Sin embargo, los resultados obtenidos en el trabajo de Maudos (1994, página 225) sobre los efectos de las nuevas tecnologías de transacción en la demanda de dinero han sido negativos. Pero, según este autor, el resultado negativo alcanzado hasta ahora significa que es necesario seguir profundizando en el análisis, sobre todo en la medida en que vaya estando disponible una información más completa sobre las variables relevantes que midan dicho fenómeno.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARRUÑADA, B. (1990), *Economía de la empresa: un enfoque contractual*, Ariel Economía, Barcelona.
- BANCO DE ESPAÑA (1994): «Objetivos de instrumentación de la política monetaria en 1995», *Boletín Económico*, diciembre, 15-17.
- (1996), *Resultados anuales de las empresas no financieras 1995*.
- BALLARÍN, E. (1989), *Estrategias competitivas para la banca*, Ariel, Barcelona.
- BENEGOECHEA, J., y PIZARRO, J. (1994), «El catalizador del cambio en el negocio bancario. La desintermediación», *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, núm. 48, págs. 78-89.
- CALOMIRIS, C., y HUBBARD, G. (1989), «Price flexibility. Credit availability, and economic fluctuations: Evidence from the United States, 1984-1909», *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 104, núm. 3, págs. 429-452.
- CAMPOS ECHEVARRÍA, J. L. (1986), *Política monetaria. Crédito comercial y demanda de crédito de las empresas en España. Análisis teórico y empírico del período 1976-1985*, Instituto Español de Analistas de Inversiones, Madrid.
- CHANDLER, A. D., Jr. (1962), *Strategy and Structure: Chapters in the history of the industrial enterprise*, MIT Press, Cambridge. Traducido en 1978.
- CHULIÁ, C. (1992), «Desarrollo reciente del crédito interempresarial en España», *Boletín Económico* del Banco de España, septiembre, págs. 39-48.
- COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (CCE) (1992), Documento de trabajo sobre los plazos de pago en las transacciones comerciales, SEC (92) 2214 final, 18 de noviembre, Bruselas.

- CRUZ ROCHE, I (1994), *Aplazamientos de pago excesivos por las empresas de distribución*, documento inédito, Madrid, febrero.
- CUARTAS, J. (1992), *Biografía de El Corte Inglés*, Libros Límite, Barcelona.
- CUERVO, A.; RODRÍGUEZ SAIZ, L.; PAREJO, J. A., y CALVO A. (1995), *Manual de Sistema Financiero Español*, 7.ª ed., Ariel Economía, Barcelona.
- DUCA, J. D., y WHITESELL, W. C. (1995), «Credit cards and money demand: A cross-sectional study», *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 27, núm. 2, págs. 604-23.
- DURÁN, J. J. (1988), «Banca multinacional e internacionalización de la banca en España», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, septiembre, págs. 45-70.
- (1992), *Economía y dirección financiera de la empresa*, Pirámide, Madrid.
- ESCRIVÁ, J. L., y MALO, J. L. (1991), «La instrumentalización de la política monetaria española en el marco de la integración europea», *Documento de Trabajo*, núm. 9.104, Banco de España.
- FERNÁNDEZ, T. R. (1993), «Notas sobre el Proyecto de Ley de Autonomía del Banco de España», *Papeles de Economía Española*, núm. 54, págs. 41-44.
- GONZÁLEZ, L.; SÁNCHEZ, A., y TAGUAS, D. (1995), «La influencia del cambio de base del IPC en la medición y análisis de la inflación», *Información Comercial Española*, núm. 739, págs. 143-164.
- KOROBOW, L., y STUHR, D. R. (1985), «Performance measurement of early warning models. Comments on West and other weakness/failure prediction models», *Journal of Banking and Finance*, vol. 9, núm. 2, págs. 267-273.
- LAFFER, A. (1970), «Trade credit and money market», *Journal of Political Economy*, vol. 78, núm. 2.
- (1981), «A transactions theory of trade credit use», *Quarterly Journal of Economics*, mayo, págs. 243-270.
- LUNA, J. M.; ECHEVARRÍA, M. A., y MARTÍN, J. (1996): «La importancia del comercio como canal de distribución», *Marketing Financiero*, págs. 11-24.
- MARTÍN PLIEGO, F. J. (1994), *Introducción a la Estadística Económica y Empresarial*, A.C., Madrid.
- MAUDOS, J. (1994), *El efecto de las nuevas tecnologías en el sistema bancario español: El cajero automático*, tesis doctoral, Valencia.
- MELLE, M. (1996a), *La actividad financiera de las grandes empresas de distribución comercial en España*, tesis doctoral, Madrid, Universidad Complutense (en prensa).
- (1996b), «Coste aparente del crédito y dimensión empresarial», *Actas del X Congreso Nacional AEDEM (junio 96)*, Granada.
- (1997), *La Ley de comercio y sus efectos económicos*, Madrid, IDELCO-Marcial Pons.
- MILGROM, P., y ROBERTS, J. (1992), *Economics organization and management*, Prentice Hall International, Englewood Cliffs, N. J. Traducido en 1993, *Organización y gestión de empresa*, Ariel Economía, Barcelona.
- PÉREZ-SERRABONA, J. L., y FERNÁNDEZ, L. M. (1993), *La tarjeta de crédito*, Comares, Granada.
- PORTER, M. E. (1985), *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*, Free Press, Nueva York. Traducido en 1987, *Ventaja competitiva: Creación y sostenimiento de una actuación superior*, CECSA, México.
- ROLAND BERGER (1995), *La distribución alimentaria en España y su entorno europeo*, Consultores Gráficos y Publicitarios, S. A., Madrid.
- ROMÁN, V. (1995), «Análisis comparativo de los plazos de pago en la industria alimentaria y la distribución comercial», *Información Comercial Española*, núm. 739, págs. 93-109.
- TEDDE DE LORCA, P. (1994), «La banca privada en España (1830-1930)», en G. NÚÑEZ y L. SEGRETO (eds.), *Introducción a la Historia de la Empresa en España*, Abacus, Madrid.
- STIGLITZ, J. E., y WEISS, A. (1987), «Credit Rationing: Replay», *American Economic Review*, vol. 77, núm. 1, págs. 224-227.
- URIEL, E. (1995), *Análisis de datos. Series temporales y análisis multivariante*, A.C., Madrid.

## ANEXO

### A. BASES DE DATOS

La fuente estadística empleada para la estimación de los modelos econométricos ha sido la relativa a las cuentas anuales de los ejercicios 1992 y 1993 de una muestra inicial de 583 empresas españolas de distribución comercial depositadas en los registros mercantiles. Sin embargo, el cálculo de las variables elegidas en un principio para incluir en los modelos —que se tratarán en el punto C— aconsejaron una depuración de dicha muestra inicial hasta obtener una muestra de 288 empresas para el estudio del modelo explicativo de la actividad financiera.

La base de datos de la CBBE durante el período 1989-1995 constituye la fuente de información óptima para validar los modelos a nivel agregado, dado que es la única que proporciona unas mínimas garantías de fiabilidad y exactitud. Esta fuente de información se ha empleado para la validación de los modelos.

### B. METODOLOGÍA

La metodología se basa en la estimación de modelos econométricos de regresión lineal y de respuesta cualitativa binomiales.

En este trabajo, los parámetros de los modelos de regresión lineal se han estimado utilizando el método de los mínimos cuadrados que proporciona estimadores eficientes, es decir, insesgados, y, dentro de éstos, los de mínima varianza. Este método determina los coeficientes de regresión minimizando la suma de los cuadrados de los errores  $e_i$ :

$$RSS = \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta} x_i)^2$$

El modelo de regresión explica y predice la actividad financiera de las empresas españolas de distribución comercial, medida a través de un índice continuo relativo (resultados financieros/ventas) a partir de una serie de variables independientes. Para contrastar la significatividad estadística de los coeficientes de regresión de cada una de estas variables explicativas, esto es, si la diferencia observada entre el dato y lo esperado bajo la hipótesis nula es real o debida a variaciones aleatorias, utilizamos el estadístico *t-Student*, y para contrastar la bondad del ajuste, utilizamos la *ratio* de máxima verosimilitud.

Los modelos econométricos de respuesta cualitativa, también llamados modelos probabilísticos de elección discreta por ser la variable dependiente discreta y cualitativa, pueden ser de elección binaria o multinomiales, según que el fenómeno a explicar tenga dos o más atributos o alternativas. Si bien estos modelos difieren en sus hipótesis, estructura y técnicas econométricas o estadísticas empleadas para estimar los parámetros, tienen un nexo de unión: en todos los casos, un conjunto de variables «independientes» trata de explicar una variable «dependiente» que sólo puede adoptar valores discretos. Por tanto, la diferencia fundamental que sitúa tales esquemas fuera de los planteamientos convencionales con variables endógenas de tipo continuo es que la variable dependiente no sigue una escala cardinal; de hecho, tal variable puede ser dicotómica, tomando únicamente dos valores (0,1) —en los modelos de elección binaria— o multinomial, tomando valores 0, 1, 2, ... o serie de los números naturales —en los modelos multinomiales. En los modelos de respuesta cualitativa binomiales existe una variable «latente» o «subyacente»  $y^*$  que no se observa directamente; en tanto que lo que sí se observa son los valores de la variable dicotómica:

$$y_i = 1 \text{ si } y_i^* > 0 \\ y_i = 0 \text{ si } y_i^* \leq 0,$$

Partiendo del planteamiento general del modelo de regresión lineal,

$$y_i^* = \alpha + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{ij} + \varepsilon_i$$

con la variable dependiente no observada (variable «latente»)  $y_i^*$ , siendo observada una variable *dummy*  $y_i$ :

$$P(y_i = 1) = P(y_i^* > 0) = P(\alpha + \beta' X_i + \varepsilon_i > 0) = P(\varepsilon_i > -\alpha - \beta' X_i) = P(\varepsilon_i < \alpha + \beta' X_i) = F(\alpha + \beta' X_i)$$

Existen varios métodos para analizar los modelos de regresión cuyas variables dependientes toman valor 0 ó 1, que difieren en la especificación de la distribución del término de error  $e_i$  en la ecuación del planteamiento general del modelo de regresión lineal. El procedimiento más sencillo es el método de mínimos cuadrados; en este caso, el modelo se denomina «modelo de probabilidad lineal» (MPL). Otros métodos alternativos son los modelos *logit* y *probit*:

$$\text{— MPL: } F(\alpha + \beta'_{MPL} X_i) = \alpha + \beta'_{MPL} X_i$$

$$\text{— Logit: } F(\alpha + X_i' \beta_{LOGIT}) = \frac{\exp(\alpha + X_i' \beta_{LOGIT})}{1 + \exp(\alpha + X_i' \beta_{LOGIT})}$$

$$\text{— Probit: } F(\alpha + X_i' \beta_{PROBIT}) = \Phi(\alpha + X_i' \beta_{PROBIT})$$

En esta investigación se han planteado sendos modelos de elección binaria o modelos de respuesta cualitativa binomiales. La variable dependiente a explicar admite los valores 0 y 1 en función de que la empresa de distribución comercial desarrolle actividad financiera o no, respectivamente.

El programa estadístico utilizado para la estimación de los parámetros de los modelos ha sido el ECONOMETRICS VIEWS 1.1 para WINDOWS, ya que calcula diversos estadísticos útiles para su validación.

## C. DEFINICIÓN DE LAS VARIABLES

### C.1. Variable dependiente:

#### C.1.1. Modelo de regresión lineal:

En la estimación del modelo de regresión lineal, se toma como variable dependiente a explicar un índice continuo obtenido a partir del cociente entre los resultados financieros (ingresos menos gastos financieros) y las ventas de cada empresa (ACTFIN). (El hecho de que una empresa obtenga unos resultados financieros positivos implica que sus costes financieros son muy reducidos y/o que sus cuantiosos ingresos financieros superan a sus costes financieros.) Esta variable continua refleja la rentabilidad que se obtiene por invertir los recursos financieros disponibles en los mercados financieros y los ingresos derivados de los intereses que cobran a sus clientes por los créditos concedidos, medidos ambos conceptos en términos relativos al compararlos con el montante de ventas.

#### C.1.2. Modelos de respuesta cualitativa:

En las estimaciones de los modelos de respuesta cualitativa binomial (MPL, *logit* y *probit*) se adopta una perspectiva amplia a la hora de definir la variable dicotómica a explicar, «actividad financiera» (DISACTFI), dado que en la identificación de las empresas que desarrollan actividad financiera se consideran las múltiples facetas que ésta engloba. En este sentido, se ha calificado a una empresa como «empresa que desarrolla actividad financiera» si durante el año 1993 cumplía cualquiera de las siguientes características (en ese caso, la variable dependiente dicotómica que se pretende explicar tomará el valor 1, y en caso contrario, esto es, que no se haya cumplido ninguna de las características, el valor de la variable será 0):

— Que la empresa haya emitido su tarjeta de compra propia, dado que mediante dicha tarjeta se suelen conceder créditos al consumo privado a los clientes.

— Que haya obtenido unos resultados financieros positivos, que superen además el 1,2 por 100 de las ventas de la empresa (el análisis univariante de esta variable aconsejó tomar como valor crítico clasificatorio un valor del 1,2 por 100. Estudios previos en los que se tomaron como tal punto crítico otros valores —por ejemplo, el cero— no arrojaron resultados clasificatorios de empresas de distribución comercial en dos grupos: las que desarrollan actividad financiera y las que no).

— Que la empresa disponga de cuentas corrientes para sus empleados, siendo ésta otra faceta de «actividad financiera» desarrollada por algunas grandes empresas del sector.

— Por último, que la empresa se dedique a la producción y/o comercialización de seguros y fondos de pensiones además de a su actividad puramente comercial.

Al analizar la muestra depurada de 288 empresas del sector, se obtiene que 52 empresas forman el grupo de las que desarrollan actividad financiera, mientras que 236 pertenecen al grupo de las que no la desarrollan.

### C.2. Variables independientes:

Una batería de 17 *ratios* basadas en estados contables anuales y otras informaciones públicas referidas al ejercicio 1992 integran la lista inicial de variables consideradas potencialmente explicativas de la actividad financiera de las empresas de distribución comercial agrupadas en cinco agregados (cuadro A.1).

CUADRO A.1

VARIABLES	DESCRIPCIÓN	INDICADOR DE
	1. <i>Poder de mercado:</i>	
QUOTA	Cuota de mercado (vtas. emp/vtas. tot.) .....	Dimensión relativa empresarial
PROVENT	Proveedores/Ventas .....	Poder de negociación
PMPAGO	Período medio de pago .....	Poder de negociación y gestión capital circulante
	2. <i>Políticas de crédito</i>	
PMTESO	Período medio de tesorería o días de caja .....	Gestión de tesorería
INVFCP	Activo financiero CP/Activo circulante .....	Inversiones financieras
CLIVENT	Cientes/Ventas .....	Volumen de ventas que la empresa financia
MACRED	(Ing. fin. + Otros ing. expl.)/(Cltes. + Tesor.) .....	Margen de rendimiento de los créditos
	3. <i>Decisiones de inversión</i>	
INVFILP	Inmovilizado financiero/Inmovilizado .....	Inversiones financieras
INVPRO	Inversiones ejerc./Proveedores .....	Inversiones financiadas por proveedores
MAROI	ROI/Coste aparente de recursos ajenos .....	Margen de rentabilidad econ. s/ coste aparente financiero
	4. <i>Decisiones de financiación</i>	
PRORA	Proveedores/Recursos ajenos .....	Estructura del capital financiero a corto
AUTOFI	Reservas/Total pasivo .....	Autofinanciación
FOMANI	Activo circulante/Pasivo circulante .....	Fondo de maniobra y solvencia a corto y medio plazo
COBGFIN	Gtos. financ./ (Benef. neto + Gtos. financ.) .....	Cobertura de gastos financieros
	5. <i>Rentabilidad</i>	
ENDEUD	Recursos ajenos con coste/T. pasivo .....	<i>Ratio</i> de endeudamiento
MAEXPL	BAlII/Ventas netas .....	Margen neto explotación (posición comercial)
ROI	ROI = BAlII/AT .....	Rentabilidad económica

DEFINICIONES	
PM de pago	(365 × Proveedores)/Compras Crédito
PM de cobro	(365 × Clientes)/Ventas Crédito
PM tesorería (días caja)	(365 × Tesorería)/Total Gastos que suponen pagos
Gastos que suponen pagos	Compras al contado+Gtos. Personal + Gtos. Expl. + Gtos. Financ. + Gtos. Extr. + Impuestos
Activo CP financiero	I.F.Temporales + Acc. Propias CP + Tesorería + Ajustes periodificación
Ingresos financieros	Ing. partic. cap. + Ing. valor. mobil. + Otros intereses
Inmovilizado financiero	Inmov. Financie. + Acciones propias + Ac. des. no exig.
ROI/Coste aparente de recursos ajenos	(BAII/AT): (Costes Financieros/Rec. Ajenos Totales)
Gastos financieros	Gtos. Fin. Deud. LP + Otros Gtos. Financieros
Recursos ajenos con coste explícito	Obligaciones (LP) + Deudas ent. cdto. CP y LP + Deuda emp. grup. CP y LP + Acreed. LP

En un análisis de estadística univariante se analizaron los histogramas de frecuencias y los estadísticos básicos (media, error estándar, mediana, moda, desviación típica, varianza, valores máximo y mínimo, percentiles, medidas de kurtosis y medidas de asimetría) de cada una de las 17 variables potencialmente explicativas de la actividad financiera y de las 6 variables que utilizamos para sintetizar las decisiones financieras de las empresas (Martín Pliego, 1994; Uriel, 1995) (programa estadístico utilizado: SPSS for MS Windows Release 6.1). Las observaciones que presentaban valores extremos en alguna de las variables no se eliminaron de la muestra porque los modelos y contrastaciones realizadas no exigen un comportamiento normal de las variables.

## D. INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS ESTIMACIONES

### D.1. Modelo de regresión lineal estimado

El modelo de regresión lineal estimado por mínimos cuadrados, a partir de 288 observaciones muestrales, ha sido el siguiente:

$$\text{ACTFIN} = -0,0590 * + 0,0701 * \cdot \text{PROVENT} + 0,0350 * \cdot \text{FOMANI} + 0,4117 * \cdot \text{MAEXPL}$$

$$(0,0053) \quad (0,0059) \quad (0,0049) \quad (0,0153)$$

Todas esas variables explicativas son muy significativas, según muestran los valores de los estadísticos *t-Student* de los estimadores de los parámetros de regresión, las probabilidades y los errores estándar.

En relación con la bondad del ajuste del modelo, en primer lugar el reducido valor del coeficiente C (constante en la regresión o nivel base de la predicción cuando el resto de variables independientes son igual a cero) muestra que las tres variables independientes del modelo explican prácticamente la totalidad del valor de la variable dependiente. Este ajuste casi perfecto se confirma con el valor del coeficiente R<sup>2</sup> (0,9), del error estándar de la regresión o medida resumen de los residuos de la predicción y del valor del estadístico F y su probabilidad que permiten rechazar la hipótesis de nulidad de todos los parámetros de las variables exógenas para cualquier nivel de confianza. Por otra parte, el valor del estadístico Durbin-Watson, próximo a 2, indica que no existe correlación entre las variables y el término error (dado que conduce a no descartar la hipótesis de ausencia de autocorrelación de primer orden entre las perturbaciones estocásticas al nivel de significación del 1 por 100). Finalmente, utilizando el contraste de la función máxima verosimilitud  $\{LR_{\text{obs}} = 2(\ln L_1 - \ln L_0) = 672,457\}$ , se rechaza la hipótesis de nulidad de los parámetros de regresión y, por ende, el modelo resulta significativo al nivel de 0,001.

### D.2. Modelos de respuesta cualitativa estimados:

#### D.2.1. Modelo de probabilidad lineal

$$\text{DISACTFI} = -0,0023 * + 0,0735 * \cdot \text{QUOTA} + 0,1523 * \cdot \text{FOMANI} + 0,2683 * \cdot \text{MAEXPL}$$

$$(0,0492) \quad (0,0139) \quad (0,0433) \quad (0,1006)$$

En este modelo, los coeficientes de regresión *b* resultan significativos individualmente considerados como nos informan los estadísticos *t*. Sin embargo, deja fuera variables explicativas significativas, por lo que no proporciona un ajuste demasiado perfecto.

Aplicamos el contraste de la *ratio* de verosimilitud para determinar la bondad del ajuste  $\{LR_{\text{obs}} = 2(\ln L_1 - \ln L_0) = 42,560\}$  y el modelo de probabilidad lineal resulta significativo al nivel de 0,001.

Por último, para evaluar la precisión y eficiencia clasificatoria de este modelo podemos calcular los errores de tipo I y II (Korobow y Stuhr, 1985, págs. 268-270). El modelo asigna correctamente el 86,11 por 100 del conjunto de las observaciones muestrales, siendo el error de tipo I del 76,9 por 100 (40 empresas que desarrollaron actividad financiera se asignaron incorrectamente entre 52) y el error de tipo II del 0,42 por 100 (una empresa que no desarrolló actividad financiera y fue incluida en dicho grupo sobre 236). (Error total: 77,32 por 100.)

#### D.2.2. Modelo logit

$$\text{DISACTFI} = -4,0503 * + 3,5879 * \cdot \text{QUOTA} + 1,6226 * \cdot \text{FOMANI} + 3,7533 * \cdot \text{MAEXPL}$$

$$(0,5571) \quad (0,8665) \quad (0,4061) \quad (1,6380)$$

El valor observado de la *ratio* de verosimilitud  $\{LR = -2 \log_e l = 2(\ln L_1^* - \ln L_0^*) = 62,067\}$  indica que se rechaza la hipótesis nula y, en consecuencia, el modelo *logit* estimado resulta significativo a un nivel del 0,001 por 100.

Para examinar la precisión clasificatoria del modelo estimado, seguimos el mismo procedimiento que el aplicado en el caso concerniente al MPL. El error de tipo I es del 40,38 por 100 (21 empresas que desarrollaban actividad financiera de un total de 52 resultaron mal clasificadas) y el error de tipo II del 1,27 por 100 (tan sólo tres empresas que no desarrollaron actividad financiera de un total de 236 fueron incluidas en dicho grupo por el modelo), por lo que conlleva un menor error total que el MPL (41,65 por 100 frente a 77,32 por 100) y, por ende, clasifica correctamente un mayor porcentaje de empresas (91,67 por 100). Por lo que este modelo clasifica de forma más eficiente que el MPL a las empresas españolas de distribución comercial en sendos grupos de las que desarrollan actividad financiera y de las que no. Y los resultados de los tests sugieren que dicho modelo estimado goza de suficiente capacidad explicativa.

### D.2.3. Modelo probit

El modelo *probit* o *normit* estimado por maximoverosimilitud incluye como variables exógenas las mismas que el *logit* antes presentado:

$$\text{DISACTFI} = -2,3636 * + 2,0587 * \cdot \text{QUOTA} + 0,9373 * \cdot \text{FOMANI} + 2,1427 * \cdot \text{MAEXPL}$$

(0,2955) (0,4546) (0,2239) (0,9663)

De acuerdo con los estadísticos *t* correspondientes a los estimadores de los parámetros de las variables independientes, cada uno de estos últimos es significativamente diferente de cero (QUOTA, FOMANI) y 2 por 100 (MAEXPL).

En el contraste de la *ratio* o razón de verosimilitud, el valor observado  $\{LR = 2(\ln L_1^* - \ln L_0^*) = 63,0894\}$  nos permite rechazar al nivel 0,001 por 100 la hipótesis básica de nulidad de los coeficientes de las tres variables explicativas en el modelo estimado.

En el examen de la precisión y eficiencia clasificatoria del modelo estimado se comete un error de tipo I del 44,23 por 100 (23 empresas sobre 52) y de tipo II del 0,85 por 100 (dos empresas sobre 236), por lo que el error total (45,07 por 100) resulta un poco mayor que en el modelo *logit* y bastante menor que en el MPL, dado que 246 empresas de un total de 288 (tamaño de la muestra) resultan correctamente clasificadas (91,32 por 100).

## E. VALIDACIÓN DE LOS MODELOS

Valores de la variables explicativas de la actividad financiera en el agregado «grandes empresas de distribución comercial» según la CBBE (cuadro A.2).

CUADRO A.2

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 (*)
PROVENT de año anterior.....	0,23	0,21	0,22	0,20	0,21	0,20	0,22
FOMANI de año anterior.....	1,07	1,05	1,03	1,09	1,11	1,07	0,85
MAEXPL de año anterior.....	0,06	0,06	0,06	0,50	0,05	0,05	0,04
QUOTA de año anterior (agregado total).....	47,4	48,0	48,6	48,8	49,4	50,1	65,92
ACTFIN estimada (regresión lineal).....	0,02	0,02	0,02	0,19	0,02	0,02	0,01
DISACTFI estimada (MPL).....	1	1	1	1	1	1	1
DISACTFI estimada ( <i>logit</i> ).....	22,2 = 1	22,5 = 1	22,8 = 1	24,6 = 1	23,3 = 1	23,6 = 1	24,1 = 1
DISACTFI estimada ( <i>probit</i> ).....	12,7 = 1	12,9 = 1	13,0 = 1	14,1 = 1	13,3 = 1	13,5 = 1	14,0 = 1

(\*) Predicción de los valores de las variables dependientes para el ejercicio 1996.

# LEY 7/1996, DE 15 DE ENERO, DE ORDENACIÓN DEL COMERCIO MINORISTA

## TÍTULO I

### PRINCIPIOS GENERALES

## CAPÍTULO IV

### Adquisiciones de los comerciantes

**Artículo 16. Régimen general.**—El régimen jurídico de las adquisiciones de toda clase de productos efectuados por comerciantes se sujetará a lo dispuesto en la legislación civil y mercantil con las especialidades contenidas en el artículo siguiente.

**Artículo 17. Pagos a los proveedores.**—1. A falta de pacto expreso, se entenderá que los comerciantes deben efectuar el pago del precio de las mercancías que compren el mismo día de su recepción.

2. Los comerciantes, a quienes se efectúen las correspondientes entregas, quedarán obligados a documentar, en el mismo acto, la operación de entrega y recepción con mención expresa de su fecha.

Del mismo modo, los proveedores deberán indicar en su factura el día del calendario en que debe producirse el pago.

3. Cuando los comerciantes acuerden con las personas a quienes compren las mercancías, aplazamientos de pago que excedan de los sesenta días desde la fecha de entrega y recepción de las mismas, el pago deberá quedar instrumentado en documento que lleve aparejada acción cambiaria con mención expresa de la fecha de pago, indicada en la factura. Este documento deberá emitirse o aceptarse por los comerciantes dentro del plazo de treinta días desde la fecha de la recepción de la mercancía, siempre que la factura haya sido previamente enviada. Para la concesión de aplazamientos de pago superiores a ciento veinte días, el vendedor podrá exigir que queden garantizados mediante aval bancario o seguro de crédito o caución.

4. En cualquier caso, se producirá el devengo de intereses moratorios en forma automática a partir del día siguiente al señalado para el pago o, en defecto de pacto, a aquel en el cual debiera efectuarse de acuerdo con lo establecido en el apartado 1. En estos supuestos, el tipo aplicable para determinar la cuantía de los intereses será un 50 por 100 superior al señalado para el interés legal, salvo cuando el interés pactado fuere superior.

5. A los efectos prevenidos en el presente artículo y con referencia exclusiva a los bienes consumibles, se entenderá como fecha de entrega aquella en la que efectivamente se haya producido, aunque, inicialmente, el título de la entrega fuese distinto del de compraventa, siempre que las mercancías hayan sido, finalmente, adquiridas por el receptor.

## TÍTULO III

### VENTAS ESPECIALES

## CAPÍTULO II

### Ventas a distancia

**Artículo 43. Plazo de ejecución y pago.**—1. De no indicarse en la oferta el plazo de ejecución del pedido, éste deberá cumplimentarse dentro de los treinta días siguientes al de su recepción por el vendedor.

2. Sólo podrá exigirse el pago antes de la entrega del producto cuando se trate de un pedido que se haya elaborado con algún elemento diferenciador para un cliente específico y a solicitud del mismo.

**Artículo 44. Derecho de desistimiento.**—1. El comprador podrá desistir libremente del contrato dentro del plazo de siete días contados desde la fecha de recepción del producto.

En el caso de que la adquisición del producto se efectuase mediante un acuerdo de crédito, el desistimiento del contrato principal implicará la resolución de aquél.

2. El ejercicio del derecho o desistimiento no estará sujeto a formalidad alguna, bastando que se acredite en cualquier forma admitida en Derecho.

3. El derecho de desistimiento del comprador no puede implicar la imposición de penalidad alguna, si bien el comprador deberá satisfacer los gastos directos de devolución y, en su caso, indemnizar los desperfectos del objeto de la compra.

**Artículo 45. Excepciones al derecho de desistimiento.**—Lo dispuesto en el artículo anterior no será de aplicación a los siguientes supuestos:

1) A las transacciones de valores mobiliarios y otros productos cuyo precio esté sujeto a fluctuaciones de un mercado no controlado por el proveedor.

2) A los contratos celebrados con intervención de fedatario público.

3) Tampoco se extenderá el derecho de desistimiento, salvo pacto en contrario, a las ventas de objetos que puedan ser reproducidos o copiados con carácter inmediato, que se destinen a la higiene corporal o que, en razón de su naturaleza, no puedan ser devueltos.

**Artículo 46. Pago mediante tarjeta de crédito.**—1. Cuando el importe de una compra hubiese sido cargado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que ésta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente, su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo.

En tal caso, las correspondientes anotaciones de adeudo y rebono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad.

2. Sin embargo, si la compra hubiese sido efectivamente realizada por el titular de la tarjeta y, por lo tanto, hubiese exigido indebidamente la anulación del correspondiente cargo, aquél quedará obligado frente al vendedor al resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de dicha anulación.

**Artículo 47. Información.**—A la ejecución del contrato, el comprador deberá haber recibido información escrita y en la lengua utilizada en la propuesta de contratación, información comprensiva de todos los datos señalados en el artículo 40 y, además, de los siguientes:

a) Dirección de uno de los establecimientos del vendedor, así como su domicilio social.

b) En su caso, condiciones de crédito o pago escalonado.

c) Documento de desistimiento o revocación, identificado claramente como tal conteniendo el nombre y dirección de la persona a quien debe enviarse y los datos de identificación del contrato y de los contratantes a que se refiere.

**Artículo 48. Irrenunciabilidad de los derechos.**—La renuncia efectuada, explícita o implícitamente, por el consumidor a los derechos que le son reconocidos en el presente capítulo será nula y no impedirá la debida aplicación de las normas contenidas en el mismo.

# 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
Hiperacor	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 enseñas 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, Hilarío 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, Hilarío 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.	Liquidéz	Ing. fin/vta.	B. %act.	Vtas/act.	Crec. vas.	Vtas/visít.	Precios
Hipercof .....	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	3,72	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	2,22	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 <sup>2</sup> /act.	Vtas/act.	Crec. vtas.	Vtas/exist.	Precios
Hipercoor	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 IB D, 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 enseña, 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> <sup>2</sup> ajustado 0,576	F = 9,8583	Signif F = 0,0001
Variables	B	Sig T
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> <sup>2</sup> ajustado 0,463	F = 6,4728	Signif F = 0,0045
Variables	B	Sig T
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, Paris.
- 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).

# PRINCIPALES DESARROLLOS DEL CRÉDITO INTEREMPRESARIAL

## Implicaciones sobre el sistema económico y financiero

Víctor García-Vaquero

### I. INTRODUCCIÓN

El crédito bancario, la autofinanciación, la emisión de capital o de valores de renta fija son elementos básicos en la financiación de las empresas no financieras en España. Ahora bien, esta lista no se completaría si no incluyéramos el crédito interempresarial; es decir, la financiación que se concede a sí mismo el sector privado no financiero.

De hecho, hace algunos años, en la mayor parte de la literatura al uso, se omitía esta modalidad de crédito, quizá por un cierto desconocimiento de las operaciones comerciales y financieras empresariales y, en mayor medida, por la escasa información agregada sobre los estados económico-financieros. Incluso en el período reciente, cuando los analistas tratan del proceso de desintermediación financiera, sólo aluden a los flujos financieros que discurren a través de los mercados de valores sin tomar en consideración aquellas deudas contraídas entre las propias empresas manufactureras, industriales, comerciales o de servicios, lo que en la terminología empresarial se denomina el crédito concedido a *clientes* y la financiación recibida por los *proveedores*.

La importancia relativa del crédito interempresarial es progresivamente creciente —en la actualidad, la financiación entre empresas supera el 50 por 100 del crédito bancario a actividades productivas—, y aunque su desarrollo es claramente beneficioso para la actividad económica, su crecimiento de forma desmedida, unido a la falta de transparencia, puede generar riesgos para la actividad empresarial.

El objetivo de este artículo es describir la evolución reciente del crédito interempresarial en España y analizar sus implicaciones más relevantes sobre el sistema económico y financiero. Para ello, en el apartado segundo se desarrollan los rasgos básicos y aspectos teóricos del crédito interempresarial. En el tercero se detalla el comportamiento de este fenómeno en España entre 1990 y 1995, analizando de forma pormenorizada el desarrollo en el sector de la distribución comercial. En el cuarto se exponen algunas de las implicaciones más relevantes de este proceso en el sistema financiero y empresarial

español, con especial atención a sus efectos sobre la política monetaria. Finalmente, las conclusiones se desarrollan en el quinto apartado.

### II. RASGOS BÁSICOS Y ASPECTOS TEÓRICOS DEL CRÉDITO INTEREMPRESARIAL

Si bien el objeto de estudio en este artículo es el crédito interempresarial, en determinadas ocasiones se hará referencia a la financiación que se conceden entre sí las familias y empresas no financieras por la imposibilidad —en ocasiones— de desagregar la información disponible.

En este sentido, dentro del crédito interempresarial es preciso distinguir el *crédito comercial* y el *crédito financiero*. El primero se puede definir como el aplazamiento de pago de una compraventa de bienes o de una prestación de servicios, pero siempre que sea una operación típicamente comercial, es decir, que derive de una transacción que sea objeto del negocio típico de la empresa.

El crédito financiero, o no comercial, se define como las deudas contraídas por operaciones que no son estrictamente comerciales. Por ello, dentro de este concepto, se incluirían todas las aplazamientos de pago que se conceden al margen de lo que es el objeto comercial de la empresa.

Esta distinta especificación sugiere que el crédito comercial depende de la evolución de las compras y ventas de las empresas, mientras que el crédito financiero puede estar más relacionado con vínculos de propiedad o de alianzas matriz-filial.

Respecto a los rasgos básicos del crédito interempresarial, hay que destacar, en primer lugar, que existen un *prestamista* y un *prestatario*, que en el caso del crédito comercial son el vendedor y el comprador, respectivamente. En este sentido, es el vendedor quien incentiva el volumen o las condiciones de pago para aumentar su negocio, mientras que el comprador evalúa las ventajas e inconvenientes del pago aplazado.

En segundo lugar, la *instrumentación* se realiza preferentemente por medio de facturas, pagarés, letras de cambio, compromisos de pago o certificaciones e incluso, aunque es poco frecuente, a través de albaranes. El cheque en España ha perdido su valor como instrumento de pago aplazado —como ocurría en el pasado— en la medida en que los cheques postdatados pueden ser compensados en el momento de su presentación con independencia de la fecha de emisión. En sustitución, el pagaré va cobrando más importancia en los últimos años, ya que, a diferencia de la letra, no tiene que estar timbrado.

En tercer lugar, una de las características más notables del crédito interempresarial es su *no negociabilidad*. De hecho, en la medida en que un elevado volumen de este tipo de deudas se instrumenta a través de facturas, no es habitual transmitir las a terceros y, en ningún caso, negociarlas en mercados organizados. En este sentido, hay que matizar, no obstante, que existe la posibilidad de ceder a terceros todo o parte del crédito comercial concedido a los clientes: a) el caso más claro es la financiación vía *factoring*, que consiste en la cesión a terceros del derecho de cobro, incluyendo o no la transmisión del riesgo de crédito; b) la instrumentación del crédito comercial a través de la letra de cambio o el pagaré permite movilizar la financiación interempresarial; en la práctica, estos documentos ejecutivos se utilizan como garantía o colateral de créditos bancarios o lo que en la terminología empresarial se denomina descuento de efectos; c) la titulización de activos permite la cesión y posterior negociación del crédito interempresarial; en efecto, en abril de 1994 se ha regulado en España la posibilidad de agregar derechos de crédito en los llamados fondos de titulización de activos (1). De este modo, se pueden movilizar compromisos de pago o derechos de crédito mediante la emisión de bonos de titulización de activos. La relativa novedad de esta norma, la necesidad de un desarrollo reglamentario preciso para los activos no hipotecarios, la dificultad en la calificación del riesgo de los activos titulizables, unidas a la reducida demanda de crédito en el período reciente, han podido ser factores inhibidores del desarrollo de este tipo de titulización de activos no hipotecarios.

En cuarto lugar, hay que precisar que existe una estructura de *tipos de interés implícitos* en cada una de las transacciones comerciales desde el momento en que tanto proveedores como clientes conceden y aceptan una serie de descuentos por pronto pago en contraposición a un mayor precio o una serie de precios aplazados.

Como se detalla en el *anexo*, la oferta de un descuento por pronto pago como alternativa a un mayor precio aplazado permite identificar un tipo de interés implícito (análogo a una tasa de actualización equivalente o TAE) derivado de la transacción comercial y construir una estructura de tipos de interés de fi-

nanciación. La tabla muestra que la aversión a pagar al contado y, por consiguiente, la aceptación de pagos aplazados implica en ocasiones asumir unos costes financieros muy elevados (incluso si el porcentaje de descuento es moderado).

Si bien las empresas no especifican las condiciones de comercialización ni los tipos de interés implícitos en la venta de sus productos o servicios objeto de negocio, la información proveniente de los balances y de las cuentas de resultados de las empresas nos permite conocer una aproximación: *los plazos medios de aplazamiento*. Como se verá en los apartados siguientes, esta información será relevante para analizar el grado de restricción crediticia que se conceden entre sí las empresas no financieras. Así, la concesión de un aumento del período medio de cobro a clientes para un descuento dado supondría un aumento del tipo de interés soportado por la empresa y, en consecuencia, generar un ascenso de sus costes financieros. Por el contrario, la obtención de un aumento del período medio de pago a proveedores significaría una reducción de los tipos de interés soportados por la empresa.

### III. ASPECTOS CUANTITATIVOS DEL CRÉDITO INTEREMPRESARIAL EN ESPAÑA

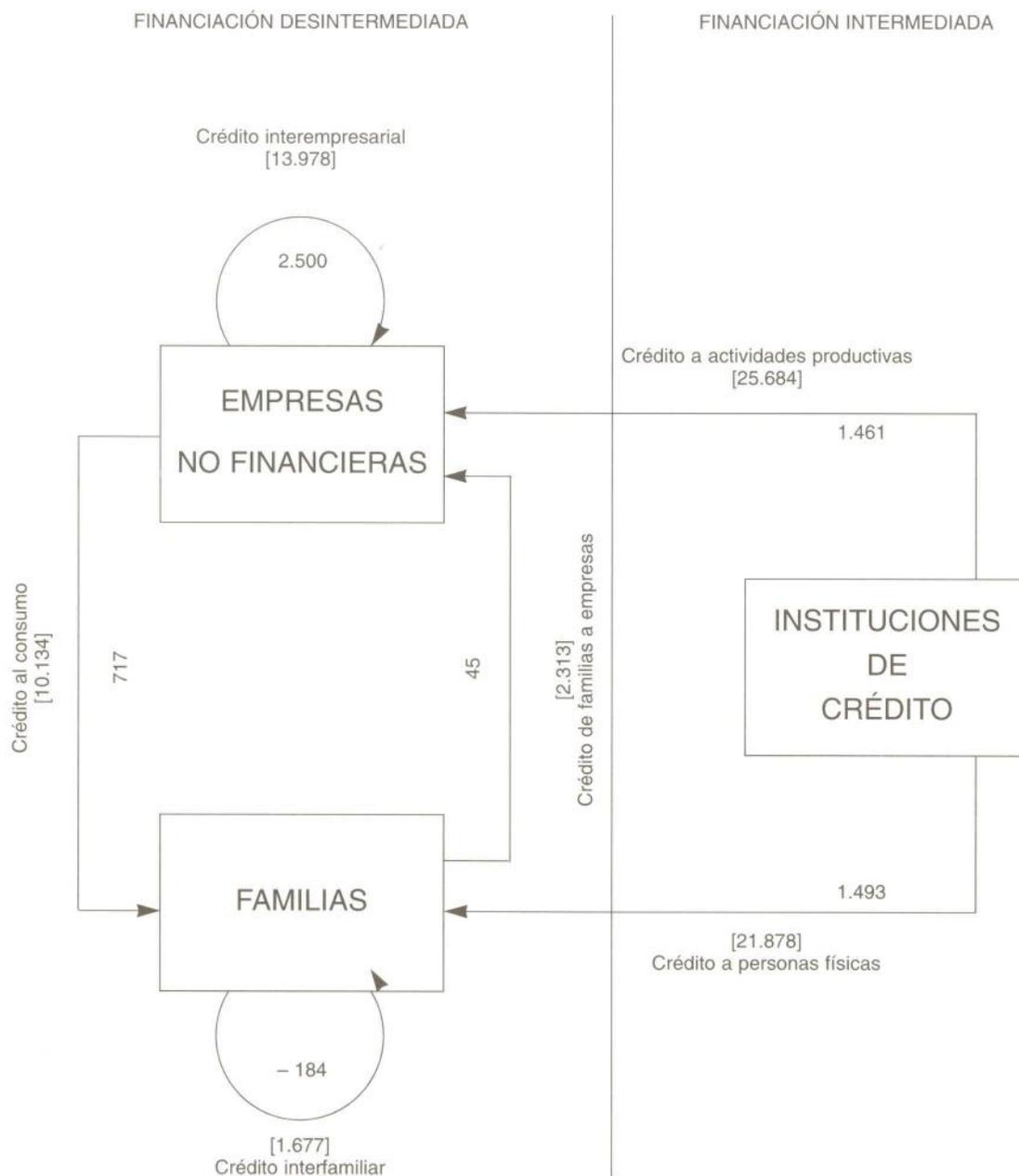
La importancia relativa del crédito interempresarial en el conjunto de los flujos financieros del sector privado es alta. Como se aprecia en el gráfico 1, el flujo de crédito interempresarial (en torno a 2,5 billones de pesetas) en 1995 no sólo supera a toda la financiación desintermediada, sino que sobrepasa tanto al flujo de crédito bancario concedido a actividades productivas como al concedido a personas físicas, si bien, en términos de saldos, la financiación bancaria a familias y empresas sigue superando ampliamente a la financiación desintermediada.

En el conjunto de los flujos financieros, según las cuentas financieras de la economía española, el aspecto más destacable del crédito interempresarial en el período reciente es la tendencia progresivamente ascendente frente al crédito bancario. Como muestra el gráfico 2, la proporción del crédito entre empresas y el crédito bancario concedido a las empresas no financieras ha aumentado desde el 40 por 100 de 1988 hasta el 55 por 100 de 1995.

Este comportamiento expansivo está más relacionado con el débil crecimiento del crédito bancario que con una sensible expansión de la financiación entre empresas. En todo caso, estas cifras muestran el componente estructural del crédito interempresarial.

De hecho, si se toma en consideración el crédito a las familias, la tendencia es mucho más estable, de manera que la *ratio* crédito entre empresas y familias y crédito bancario al sector bancario se en-

**GRÁFICO 1**  
**FLUJOS DE FINANCIACIÓN DE FAMILIAS Y EMPRESAS EN 1995**  
 (En miles de millones)



*Nota:* Las cifras que aparecen entre corchetes representan los saldos a finales de 1995.  
*Fuente:* Cuentas Financieras, Banco de España.

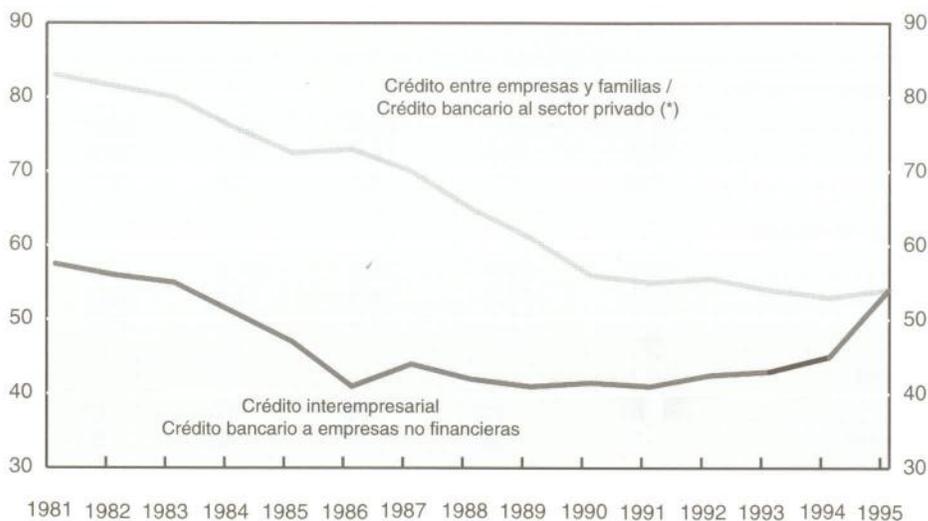
cuenta estabilizada en torno al 55 por 100 a lo largo de los ocho últimos años.

Profundizando un poco más en la financiación concedida a las familias, el gráfico 2 confirma la pérdida de protagonismo en los quince últimos años de las empresas como prestamistas. Este desarrollo

está explicado fundamentalmente por el sensible avance del saldo total de endeudamiento de las familias y, en menor medida, por el moderado descenso del peso de las empresas en el conjunto del endeudamiento de las familias.

Las dificultades de las empresas no financieras

**GRÁFICO 2**  
**FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS Y FAMILIAS**  
**(En porcentaje)**



(\*) Compuesto por familias y empresas no financieras.  
 Fuente: Cuentas Financieras, Banco de España.

para evaluar los riesgos crediticios, los elevados tipos de interés a los que las empresas conceden financiación y, en mayor medida, la agresiva política comercial de los bancos y las cajas ha generado la progresiva bancarización de este tipo de flujos financieros entre las familias. A ello se debe unir que la propia maduración del sistema financiero tiende a aumentar la oferta de servicios bancarios y, por tanto, las instituciones financieras se expanden especializándose en áreas de negocio.

### 1. Evolución del conjunto de las empresas no financieras

Con la información procedente de la Central de Balances del Banco de España, es posible realizar un análisis más microeconómico de la evolución del crédito interempresarial tanto a escala del conjunto de empresas como de una serie de subsectores de las empresas no financieras.

Para el conjunto del total de empresas, el elemento más destacable es el mantenimiento de las cifras de crédito interempresarial entre el 23 y el 25 por 100 en el período comprendido entre 1990 y 1995. Esta primera aproximación sugiere que la relativa estabilidad de las cifras confirmaría, como ya se ha descrito en el análisis macroeconómico, el carácter estructural de este fenómeno en la empresa española, ya que durante los seis últimos años casi un quinto del balance total proviene del endeudamiento con el resto de las empresas no financieras.

Con mayor detalle, a la luz de los datos expuestos en el cuadro núm. 1, se puede afirmar que:

a) A lo largo de los seis últimos años, el diferencial entre el crédito concedido y el recibido se mantiene positivo, alcanzando en 1993 un nivel máximo (de dos puntos porcentuales del balance).

b) Las empresas no financieras otorgan, en términos netos, crédito comercial, mientras que reciben crédito financiero o no comercial de empresas del grupo o asociadas. Este comportamiento puede estar relacionado con la percepción y evaluación de riesgos comerciales, ya que la empresa prefiere ofrecer crédito a sus clientes —con riesgo conocido— de manera que pueda aumentar sus ventas utilizando, simultáneamente, la financiación de la empresa matriz o de las asociadas (que también disponen de información fiable de su filial).

c) Tras registrar una tendencia descendente desde 1983 hasta 1989, los períodos medios se estabilizan en los seis últimos años en niveles superiores a diez semanas. Asimismo, la diferencia del período medio de pago y del de cobro se mueve entre los siete y los doce días, si bien a lo largo de 1995 aumenta sensiblemente este diferencial hasta los dieciséis días. Parece que el período de restricción crediticia y la fuerte recesión vivida durante 1993 han sido factores que no sólo han impulsado un aumento del crédito interempresarial —como ya se ha comentado antes—, sino que han inducido un aumento de los períodos medios (ver gráfico 3).

**CUADRO NÚM. 1**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. CONJUNTO TOTAL EMPRESAS.**  
**CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**  
**(En porcentaje del balance)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	23,5	23,4	23,1	23,7	23,7	23,7	23,5
Comercial .....	16,3	15,9	15,0	14,7	13,8	14,2	15,0
Financiero .....	7,2	7,5	8,1	9,0	9,9	9,5	8,5
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	22,9	23,0	21,2	21,7	22,1	22,8	22,3
Comercial .....	10,2	10,5	9,3	9,6	10,1	10,7	10,1
Financiero .....	12,7	12,5	11,9	12,1	12,0	12,1	12,2
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	70	70	69	70	64	59	67
De pago a proveedores .....	77	82	77	82	80	75	79
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	7.019	6.628	5.823	5.823	5.173	6.929	6.233
Empleados (media empresa) .....	207	215	209	198	206	179	202

*Fuente:* Central de Balances, Banco de España.

## 2. Evolución del sector de comercio

De acuerdo con la Central de Balances del Banco de España, el sector de comercio tiene cuatro subsectores: venta al por menor de carburantes para la automoción, intermediarios del comercio, comercio al por mayor y comercio al por menor. En este estudio se analizarán los dos últimos sectores, aunque con mayor detalle el de comercio al por menor.

Algunos de los aspectos diferenciales más relevantes del comportamiento de ambas agrupaciones son:

a) La rama de comercio al por mayor (ver cuadro núm. 2) concede financiación interempresarial neta a otras agrupaciones económicas, mientras que la rama de comercio al por menor (ver cuadro número 3) recibe, en mayor medida, crédito interempresarial neto de otros sectores. Así, en media del período 1990-1995, la rama al por mayor concedió en torno a cinco puntos porcentuales netos de su balance, frente a los casi veintiocho puntos porcentuales que recibió la rama al por menor.

b) Estas diferencias son mucho más evidentes desde el punto de vista del crédito comercial. En efecto, mientras que en la agrupación al por mayor recibe, en media de los seis últimos años, el 24 por 100 del balance total como financiación de proveedores y concede el 32 por 100 a sus clientes, la agrupación al por menor recibe de proveedores, en media, casi el 37 por 100 del balance, al tiempo que

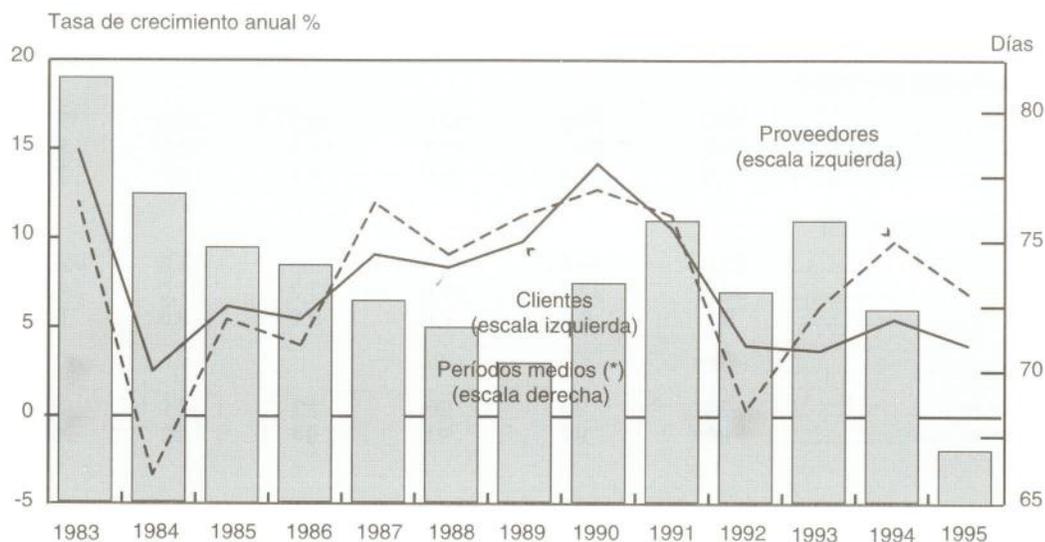
concede tan sólo el 12 por 100 del crédito a sus clientes.

c) Respecto al crédito financiero, ambas agrupaciones económicas reciben financiación de otros sectores institucionales en torno a tres puntos porcentuales en términos netos, si bien la rama al por mayor presenta niveles algo superiores a la rama al por menor tanto en las partidas de pasivo como de activo.

d) En cuanto a los períodos medios de maduración, ambas ramas de actividad disponen de más días de pago a proveedores que de cobro a clientes, si bien en la agrupación al por menor las diferencias son mucho más elevadas. En el período comprendido entre 1990 y 1995, mientras que el sector de comercio al por mayor tan sólo disponía de tres días de diferencia, en el comercio al por menor el diferencial entre pago a proveedores y cobro a clientes era superior a los sesenta y cinco días.

Los motivos de esta mayor holgura financiera en el sector del comercio al por menor frente al de comercio al por mayor pueden ser: primero, que la mayor atomización de esta agrupación supone estar en desventaja de escala respecto de otros sectores; segundo, relacionado con el anterior, el tamaño más reducido de sus empresas les sitúa con menor poder de mercado en las negociaciones comerciales; tercero, la mayor competencia entre las empresas del sector al por mayor obliga a relajar las condiciones financieras con sus clientes con el objeto de expandir las ventas.

GRÁFICO 3  
EVOLUCIÓN DE CRÉDITO INTEREMPRESARIAL



(\*) Media de los períodos medios de cobro a clientes y pago a proveedores.  
Fuente: Central de Balances, Banco de España.

CUADRO NÚM. 2  
EMPRESAS NO FINANCIERAS. COMERCIO AL POR MAYOR (\*).  
CRÉDITO INTEREMPRESARIAL

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	46,6	41,7	43,0	40,5	40,0	38,4	41,7
Comercial .....	34,0	31,5	32,9	32,0	32,3	31,5	32,4
Financiero .....	12,6	10,2	10,1	8,5	7,7	6,9	9,3
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	40,4	36,4	38,2	36,1	34,2	33,7	36,5
Comercial .....	24,6	22,6	23,6	23,7	26,1	25,0	24,3
Financiero .....	15,8	13,8	14,6	12,4	8,1	8,7	12,2
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	56	54	56	58	58	61	57
De pago a proveedores .....	60	59	66	64	60	56	61
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	1.223	1.224	1.177	1.176	1.275	1.116	1.199

(\*) No incluye reparación de vehículos a motor.  
Fuente: Central de Balances, Banco de España.

Si analizamos con más detalle el *sector de comercio al por menor*, se aprecia una cierta dispersión entre las cuatro ramas de actividad escogidas.

El *comercio al por menor en establecimientos no especializados* (2) es el paradigma dentro de las ramas del comercio, ya que recibe, en porcentaje de

su balance total, el mayor volumen de financiación de otras agrupaciones económicas al tiempo que dispone de los mayores diferenciales entre pago a proveedores y cobro a clientes.

Como se aprecia en el cuadro núm. 4, el aspecto más llamativo de esta rama es que la financiación

**CUADRO NÚM. 3**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. COMERCIO AL POR MENOR (\*)**  
**CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	20,0	20,2	19,0	16,5	16,6	17,3	18,3
Comercial .....	15,2	15,1	13,0	11,4	10,8	9,5	12,5
Financiero .....	4,8	5,1	6,0	5,1	5,8	7,8	5,8
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	45,4	46,6	46,1	46,9	46,8	44,8	46,1
Comercial .....	35,9	37,7	36,5	37,3	37,0	36,3	36,8
Financiero .....	9,5	8,9	9,6	9,6	9,8	8,5	9,3
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	30	29	26	23	21	20	25
De pago a proveedores .....	89	94	91	94	90	91	91
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	276	286	282	304	317	272	290

(\*) No incluye reparación de vehículos a motor.  
Fuente: Central de Balances, Banco de España.

concedida a clientes alcanza alrededor de un 10 por 100 del balance, mientras que la recibida por los proveedores alcanza más de un tercio del balance (en torno a un 37 por 100). De hecho, la tendencia de los seis últimos años muestra una progresiva reducción del crédito a clientes (desde el 12 por 100 en 1990 al 7 por 100 en 1995), al tiempo que la financiación de proveedores se mantiene o crece moderadamente en el período reciente.

En línea con lo anterior, los plazos de cobro a clientes se sitúan entre los más bajos del sector de comercio (diecinueve días de media), mientras que los de pago a proveedores alcanzan niveles medios bastante elevados (ochenta y nueve días), sin ser los más altos del conjunto del sector de comercio. Esta situación determina que la actividad puramente comercial genere una financiación neta muy amplia, un diferencial de unos setenta días como promedio en los seis últimos años. De hecho, la evolución reciente de este diferencial ha sido de un avance moderadamente creciente.

Las razones de la importante financiación recibida por esta agrupación son: la estrategia de alargar al máximo los plazos de pago en un contexto de elevados tipos de interés que impulsa los ingresos financieros derivados de la actividad comercial, la gran dimensión de las empresas englobadas en este sector y, sobre todo, la amplia red de distribución de algunas sociedades les permite introducir un gran volumen de productos en un período reducido de tiempo, y, por último, relacionado con lo anterior, la concentración de las decisiones de compra ofre-

ce un mayor poder de negociación en las transacciones comerciales con sus proveedores.

En suma, estos desarrollos han determinado que la distribución comercial minorista haya cambiado la tradicional estrategia empresarial de obtener un margen comercial adecuado —aunque para ello se incurra en costes financieros— por otra estrategia de buscar una rentabilidad comercial moderada, pero maximizando los ingresos financieros derivados de la actividad financiera, en particular a través del aumento del volumen de financiación de proveedores y del alargamiento de los plazos de pago a éstos y, simultáneamente, por medio de un acortamiento de los períodos de cobro a clientes.

*El comercio al por menor de alimentos, bebidas y tabaco en establecimientos especializados* (3) también recibe en términos netos financiación interempresarial de otras agrupaciones económicas, si bien en niveles algo inferiores a la agrupación anteriormente analizada.

Respecto al crédito comercial, hay que señalar (ver cuadro núm. 5) que la financiación recibida de proveedores (alrededor del 44 por 100 del balance total) es sensiblemente superior al crédito otorgado a clientes (en media, alrededor del 20 por 100 del balance), aunque la variabilidad en los últimos años es relativamente alta.

La financiación no comercial, por su parte, sigue las mismas pautas de comportamiento que la rama del comercio al por menor en establecimientos no especializados.

**CUADRO NÚM. 4**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. COMERCIO AL POR MENOR EN ESTABLECIMIENTOS**  
**NO ESPECIALIZADOS. CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	16,6	17,1	16,5	14,1	14,3	15,0	15,6
Comercial .....	11,8	12,0	10,4	9,0	8,4	7,1	9,8
Financiero .....	4,8	5,1	6,1	5,1	5,9	7,9	5,8
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	44,9	46,1	46,6	47,4	47,2	44,8	46,1
Comercial .....	36,6	38,0	37,2	38,0	37,4	36,8	37,3
Financiero .....	8,3	8,2	9,4	9,4	9,8	8,0	8,8
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	23	23	21	18	16	15	19
De pago a proveedores .....	88	90	88	92	88	89	89
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	51	48	66	69	63	59	59

Fuente: Central de Balances, Banco de España.

Los períodos medios de maduración de esta agrupación se caracterizan también por la holgura financiera, aunque con una relativa volatilidad de sus cifras. En todo caso, en promedio del período 1990-1995, el cobro a clientes se realiza en torno a los veinticuatro días, mientras que el pago a proveedores se materializa alrededor de los setenta días, lo que ofrece un diferencial más reducido que el sector del comercio no especializado.

La existencia de empresas de menor tamaño y la mayor atomización de esta agrupación, unidas a la toma de decisiones más descentralizada, son aspectos que inciden en la menor capacidad de financiación procedente de las actividades comerciales.

El sector de comercio al por menor de productos farmacéuticos, artículos médicos, belleza e higiene (4), al igual que las otras dos agrupaciones anteriores, recibe financiación interempresarial de otros sectores, siendo sus cifras netas muy similares a las del comercio especializado. No obstante, hay que destacar dos aspectos muy característicos: en primer lugar, el crédito comercial neto recibido (ver cuadro núm. 6) es significativamente inferior al especializado, mientras que el grueso de la financiación recibida procede del crédito financiero o no comercial. De hecho, éste alcanza las cifras más elevadas entre las ramas de comercio. Este comportamiento está relacionado, probablemente, con que la actividad empresarial de esta agrupación se realiza, en gran medida, con organismos de la seguridad social y entes análogos que se encuentran sectorizados como acreedores no comerciales.

En segundo lugar, a pesar de que los datos de períodos medios de maduración reflejan una alta variabilidad, el plazo de pago a proveedores es muy elevado (casi tres meses de media), con años en los que ha superado los ciento veinte días, y el plazo de cobro a clientes es reducido (unos veinticuatro días en promedio).

La actividad interempresarial de esta rama resulta algo atípica por las diferencias con las pautas de comportamiento habituales del sector de comercio y por la elevada desviación de las cifras en el período analizado. El reducido número de empresas de esta muestra podría sesgar el comportamiento del conjunto de la agrupación.

Por último, el sector de comercio al por menor de artículos nuevos en establecimientos especializados (5) presenta (ver cuadro núm. 7) cifras y financiación interempresarial más equilibradas, pero con niveles muy elevados de los plazos de cobro y pago. Por un lado, la financiación recibida alcanza el 45 por 100 del balance, mientras que la concedida se sitúa en torno al 39 por 100, lo que ofrece el diferencial más reducido (unos seis puntos porcentuales del balance) de todas las ramas de comercio analizadas.

Por otro lado, esta financiación neta recibida de otros sectores económicos es el resultado de un crédito comercial equilibrado (los volúmenes de clientes y de proveedores son similares), mientras que el crédito financiero es más elevado en el recibido frente al concedido (en torno a los seis puntos porcentuales del balance).

**CUADRO NÚM. 5**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. COMERCIO AL POR MENOR DE ALIMENTOS, BEBIDAS**  
**Y TABACO. CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	32,3	27,2	22,1	20,8	24,6	24,7	25,3
Comercial .....	28,5	24,4	14,3	11,9	13,3	20,0	18,7
Financiero .....	3,8	2,8	7,8	8,9	11,3	4,7	6,5
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	57,6	52,4	49,6	71,0	44,6	45,8	53,5
Comercial .....	41,2	44,5	42,3	61,1	36,9	36,6	43,8
Financiero .....	16,4	8,0	7,3	9,9	7,7	9,2	9,7
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	35	29	19	14	17	31	24
De pago a proveedores .....	60	70	71	74	74	74	70
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	51	48	66	69	63	59	59

Fuente: Central de Balances, Banco de España.

**CUADRO NÚM. 6**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. COMERCIO AL POR MENOR DE PRODUCTOS FARMACÉUTICOS.**  
**CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	9,5	15,4	23,1	18,9	16,8	18,1	17,0
Comercial .....	8,4	12,6	19,8	15,5	15,3	14,7	14,4
Financiero .....	1,1	2,8	3,3	3,4	1,5	3,4	2,6
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	43,3	37,1	49,2	48,9	48,2	49,4	46,0
Comercial .....	12,5	15,7	26,5	26,8	23,7	24,3	21,6
Financiero .....	30,8	21,4	22,7	22,2	24,5	25,1	24,4
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	18	24	32	34	23	30	24
De pago a proveedores .....	70	81	123	120	94	98	86
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	7	7	7	7	14	9	9

Fuente: Central de Balances, Banco de España.

Paradójicamente, sin embargo, los plazos medios de cobro y de pago son extraordinariamente elevados. En efecto, el pago a proveedores alcanza en valor promedio más de cuatro meses (casi ciento treinta días) y, simultáneamente, el plazo de cobro a clientes se sitúa en torno a los tres meses (casi noventa días), lo que da en términos netos un dife-

rencial pago-cobro de treinta días. Estas cifras, que resultan muy llamativas, pueden tener su origen en los propios usos del comercio de textil y de prendas de vestir, que alargan en mayor medida los plazos de pago de las mercancías de temporada, ya que esta actividad de aprovisionamiento debe anticiparse con mucho tiempo. Al propio tiempo, la facilidad

**CUADRO NÚM. 7**  
**EMPRESAS NO FINANCIERAS. OTRO COMERCIO AL POR MENOR DE PRODUCTOS NUEVOS.**  
**CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Media del período 1990-1995
<i>Crédito interempresarial concedido</i>							
Total .....	44,6	40,1	37,1	34,6	36,8	40,8	39,0
Comercial .....	40,1	34,6	31,6	30,0	32,4	33,5	33,7
Financiero .....	4,5	5,5	5,5	4,6	4,4	7,3	5,3
<i>Crédito interempresarial recibido</i>							
Total .....	48,6	49,5	42,3	40,9	41,7	48,0	45,2
Comercial .....	31,1	36,2	31,3	30,8	32,2	36,6	33,0
Financiero .....	17,5	13,3	11,0	10,1	9,5	11,4	12,1
<i>Períodos medios (días):</i>							
De cobro a clientes .....	91	91	88	87	89	89	89
De pago a proveedores .....	104	145	133	130	134	128	129
<i>Pro memoria:</i>							
Número de empresas .....	201	208	183	197	200	170	193

Fuente: Central de Balances, Banco de España.

de crédito obtenida en el pago permite ofrecer amplios plazos de cobro a su clientela.

Además, no se debe descartar que, probablemente, en esta agrupación del comercio se generan mayores dificultades de supervivencia de la actividad comercial, por lo que, de alguna manera, los elevados períodos de pago a proveedores podrían estar reflejando dificultades financieras o cierta escasez de recursos propios.

En efecto, hay que señalar que el desarrollo del crédito interempresarial no siempre es voluntario, sino que en ocasiones puede sobrevenir como resultado de la coyuntura económica. Se dice que la expansión del crédito es voluntaria cuando es la propia empresa la que decide impulsar las ventas y, como resultado de ello —sin variación de las condiciones de pago—, genera un aumento del crédito comercial o, alternativamente, amplía las condiciones de pago o de cobro con las mismas compras o facturación, generando un avance de los períodos medios. Lógicamente, este tipo de apoyos crediticios sólo es posible si la empresa dispone de recursos financieros suficientes, ya sea mediante recursos propios o mediante aumento de los márgenes empresariales si se lo permite la competencia.

Por el contrario, el avance de crédito puede *sobrevenir* ante una coyuntura económica desfavorable o una situación concursal (ya sea suspensión de pagos o quiebra). En ambas situaciones se genera un aumento no deseado ni planeado del crédito interempresarial y/o de los períodos medios. Como se ve en el gráfico 3, éste pudo ser el caso en el período

de restricción crediticia (1989-1990) y en la etapa de recesión económica (1993 y 1994).

#### IV. EFECTOS DEL CRÉDITO EMPRESARIAL SOBRE EL SISTEMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

La mayor flexibilidad, la mayor rapidez en la concesión y el carácter menos formal de la financiación interempresarial respecto del crédito bancario facilitan el intercambio comercial entre las empresas (y entre las administraciones públicas), lo que, a su vez, tiene un efecto expansivo de la actividad económica y empresarial.

Por otro lado, la exigencia de menores garantías y, en ocasiones, el desconocimiento sobre los riesgos últimos del crédito comercial puede generar efectos negativos sobre el conjunto del sistema empresarial.

En primer lugar, la actividad financiera empresarial puede contribuir a amplificar situaciones de *dificultad financiera* de una determinada empresa o incluso, en el caso de generalizarse, puede provocar una crisis de pagos en cadena, al contrario de lo que ocurre con el sistema financiero. Así, una situación de impago en un crédito comercial debe ser absorbida en el entorno de las empresas intervinientes en el crédito. Si la situación de morosidad es suficientemente importante y no ha podido ser gestionada en un tiempo razonable, cabe la posibilidad de que se extienda a un mayor número de em-

presas y genere una crisis de pagos. Este hecho, que no es probable que se extienda a todo el tejido empresarial, debe ser un elemento a considerar por el regulador o la autoridad económica en determinadas ramas de actividad que pueden estar más castigadas por la recesión económica o en ámbitos que mantienen un elevado endeudamiento, como puede ser el caso de algunos sectores proveedores de las empresas de comercio al por menor (como el sector agroalimentario, conservero o de bebidas y alcoholes).

Este fenómeno, por el contrario, no se produce en el ámbito estrictamente financiero, ya que las instituciones financieras tienen mecanismos de protección y de reducción del riesgo crediticio: el establecimiento de normas contables y de un régimen de coeficientes de recursos propios, el control y seguimiento periódico de su actividad (el Banco de España realiza una supervisión continua de las entidades de crédito) y la constitución de seguros de depósitos bancarios (el Fondo de Garantía de Depósitos en España).

En segundo lugar, el aumento excesivo de los plazos medios de cobro y pago o el desarrollo de unas condiciones excesivamente onerosas del crédito interempresarial pueden afectar de forma negativa con un ascenso de los *precios finales* o incluso, en casos extremos, con la desaparición de la empresa.

El desequilibrio en las negociaciones comerciales (derivado del distinto poder de mercado) puede someter a determinadas empresas a aceptar condiciones financieras más desfavorables de lo que sería razonable para su dimensión o su estructura económica. En esta situación, la empresa generalmente intenta compensar esta restricción con un aumento de los márgenes comerciales, que, finalmente, deriva en aumento de los precios finales (6). A su vez, este aumento de los precios finales no tendría efectos inflacionistas globales si la empresa cliente que recibe financiación en condiciones muy ventajosas de su proveedor reduce proporcionalmente sus precios.

Sin embargo, no hay garantía de que este proceso evolucione de la forma descrita, sino que existe cierta evidencia en España de que en determinados sectores surgen beneficios extraordinarios que no favorecen el descenso de la inflación. En este sentido, el informe sobre comercio interior y la distribución en España del Ministerio de Comercio y Turismo (1995) apunta que la modernización en el sector de la distribución comercial minorista no ha mejorado la eficiencia global del sistema de comercialización en la medida en que el aumento de los beneficios extraordinarios no ha generado una reducción de los precios finales, sino que, al contrario de lo que cabía esperar, ha ido destinado a financiar el proceso de expansión de determinadas empresas de distribución.

En tercer lugar, una evolución inadecuada del

crédito interempresarial puede afectar desfavorablemente a la *competitividad de la empresa*. Éste puede ser el caso si el mayor poder de negociación procede de un proveedor no residente y el cliente doméstico es más débil y no tiene más remedio que aceptar alargamientos excesivos en los plazos de cobro, lo que daría lugar a un aumento de precios finales que, en el caso de no ser compensado con una depreciación del tipo de cambio, puede generar una pérdida de competitividad de los productos domésticos.

Esta circunstancia puede ser especialmente preocupante en un contexto como el actual de libertad de movimientos de capitales, de aperturas comerciales y de libertad de establecimiento en el ámbito europeo.

Por este motivo, la Unión Europea ha decidido establecer unas condiciones regulatorias mínimas con el ánimo de minimizar los riesgos que entraña el desequilibrio y el distinto poder de negociación sobre la solvencia empresarial, la inflación, la competitividad o la seguridad de los pagos. En este sentido, la recomendación de la Comisión de las Comunidades Europeas de 12 de mayo de 1995, relativa a los plazos de pago en las transacciones comerciales (95/198/CE), pretende establecer un marco normativo que contemple los siguientes aspectos:

- incrementar la transparencia en las relaciones contractuales y atenuar los efectos fiscales de las demoras en los pagos;
- garantizar una indemnización adecuada en caso de demoras en el pago;
- suprimir las dificultades específicas de los intercambios transfronterizos, y
- mejorar el pago en los contratos públicos.

Por su parte, en España, la reciente ley de comercio minorista (Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista), aunque no limita los períodos de cobro y pago, puesto que afectaría al principio de libertad de empresa y de libertad de contratación, regula la instrumentación de aquellas deudas contraídas en operaciones comerciales en las que medie un elevado número de días de cobro-pago.

Así, para aplazamientos de pago superiores a sesenta días (contados a partir de la fecha de entrega y recepción de la mercancía), el derecho de cobro deberá quedar instrumentado en letra de cambio, cheque o pagaré. Además, en el caso de que los aplazamientos de pago sean superiores a ciento veinte días, el vendedor podrá exigir que el cobro quede garantizado mediante aval bancario o seguro de crédito o caución.

Respecto a los efectos del crédito interempresarial sobre el desarrollo de la política monetaria, es evidente que tanto el crédito comercial como el fi-

nanciero son mecanismos alternativos a los circuitos tradicionales del sistema crediticio. Como todo fenómeno de desintermediación financiera, su desarrollo amortigua el proceso de transmisión de la política monetaria y el seguimiento y evaluación de la coyuntura monetaria, en este caso concreto, a través de la información que aportan los agregados crediticios.

El efecto amortiguador puede manifestarse tanto vía cantidades como vía tipos de interés:

a) Durante períodos de restricción monetaria, en los que tendrían lugar contracciones de la oferta crediticia bancaria, el volumen de crédito interempresarial aumentaría para intentar compensar aquélla.

b) En relación a los tipos de interés, análogamente, durante períodos de restricción monetaria (subidas de tipos oficiales), el sector empresarial podría amortiguar el efecto contractivo mediante aumentos de los períodos medios de aplazamiento (o, lo que es lo mismo, descensos de los tipos de interés implícitos, suponiendo que se mantengan los descuentos por pronto pago). Como resultado de ello, se reduciría la eficacia de la política monetaria con un efecto asimétrico sobre las dos empresas participantes, ya que, por ejemplo, en un contexto alcista de tipos de interés, la empresa cliente (tomadora del préstamo) se beneficiaría de un menor coste financiero a costa de un mayor coste de oportunidad por parte de la empresa proveedora (prestamista).

En cuanto a las cantidades, el papel amortiguador del crédito interempresarial se aprecia de forma más nítida cuando se acude a información más desagregada de la Central de Balances. En efecto, si se examina el comportamiento del crédito interempresarial en ciertas ramas de actividad —comercio al por mayor y al por menor—, se aprecia que, a lo largo de los últimos diez años (ver gráfico 4), se manifiesta, aunque con una cierta dispersión, un efecto compensador entre el crédito concedido por los proveedores y la financiación de los bancos.

En relación con los tipos de interés, el resultado más destacable es la elevada autonomía del comportamiento de los tipos de interés implícitos, derivados de los períodos medios de cobro y pago, respecto a los tipos oficiales y a los tipos bancarios, los cuales siguen un perfil muy alineado con los de intervención. Como se aprecia en el gráfico 5, en el período 1990-1995, la reducción de los tipos de intervención y del crédito bancario se ha transmitido desde el sector de comercio hacia otras ramas de actividad de sus proveedores con un aumento de los tipos de interés implícitos (obsérvese el claro avance de los plazos de pago) y, por tanto, transmitiendo una mayor restricción crediticia. Al mismo tiempo, los tipos de interés transmitidos a los clientes han sido superiores como consecuencia de los

menores plazos de cobro concedidos por el sector de comercio en general.

En resumen, la incidencia del crédito interempresarial sobre la política monetaria es doble. En primer lugar, se aprecia la existencia de un mecanismo compensador de los volúmenes del crédito comercial —suponiendo que el descuento por pronto pago se mantenga fijo— respecto del desarrollo del crédito bancario (que, a su vez, tiene una elevada dependencia con la evolución de la política monetaria). En segundo lugar, se observa una cierta autonomía de las pautas de la política monetaria sobre la actividad financiera de las empresas, particularmente por lo que se refiere a la relación entre los tipos oficiales y los tipos de interés implícitos. Ambos comportamientos contribuyen a no favorecer la transmisión rápida y efectiva de los impulsos monetarios.

## V. CONCLUSIONES

El fenómeno del crédito interempresarial juega un papel relevante en el proceso de desintermediación financiera —al margen de los mercados de valores— que complementa otras fuentes de financiación de la empresa. A juzgar por las cifras alcanzadas en el período reciente —en torno a un 25 por 100 del balance total de las empresas—, se puede afirmar que este fenómeno tiene en España un carácter estructural.

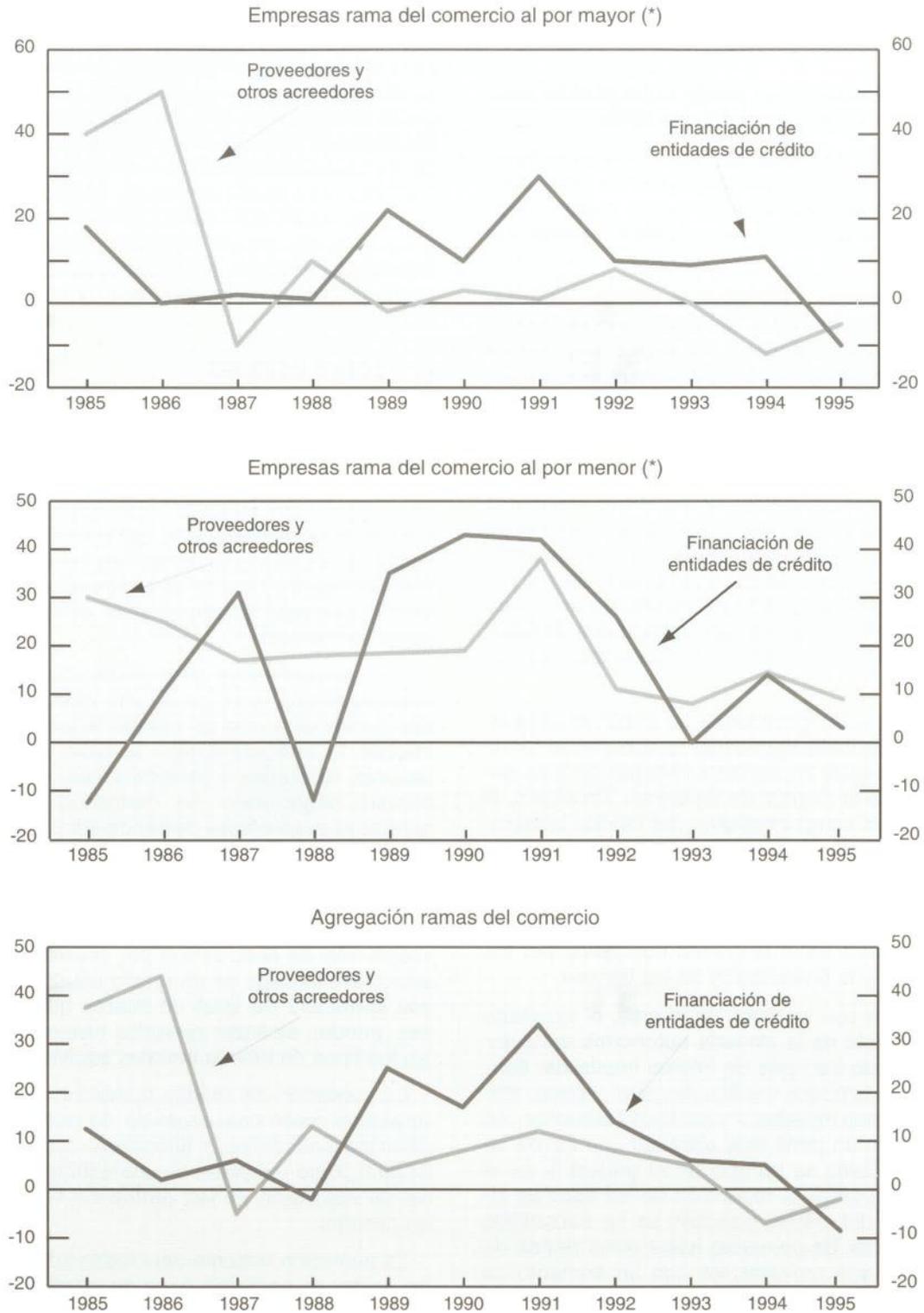
Las características más destacables del crédito interempresarial son: existe una modalidad de crédito comercial y otra de crédito financiero o no comercial; la instrumentación se hace por medio de facturas, albaranes o certificaciones; no son instrumentos negociables en mercados organizados, aunque sí susceptibles de ser cedidos a terceros vía *factoring*, pueden ser movilizados como garantía de financiación bancaria o incluso cedidos y negociados por medio de los fondos de titulización de activos no hipotecarios; finalmente, la concesión y aceptación de descuentos por pronto pago, como alternativa al pago de un precio aplazado, esconde una estructura de tipos de interés que, en ocasiones, pueden alcanzar elevados niveles si se calculan los tipos de interés anuales equivalentes (TAE).

La evolución del crédito comercial puede ser involuntaria como consecuencia de una situación de dificultad económica o financiera, o puede ser voluntaria como resultado de una estrategia empresarial de expansión de las ventas vía financiación de los clientes.

La evolución reciente del crédito interempresarial del sector de comercio pone de manifiesto una elevada holgura financiera, especialmente evidente en el sector de comercio al por menor respecto al de comercio al por mayor.

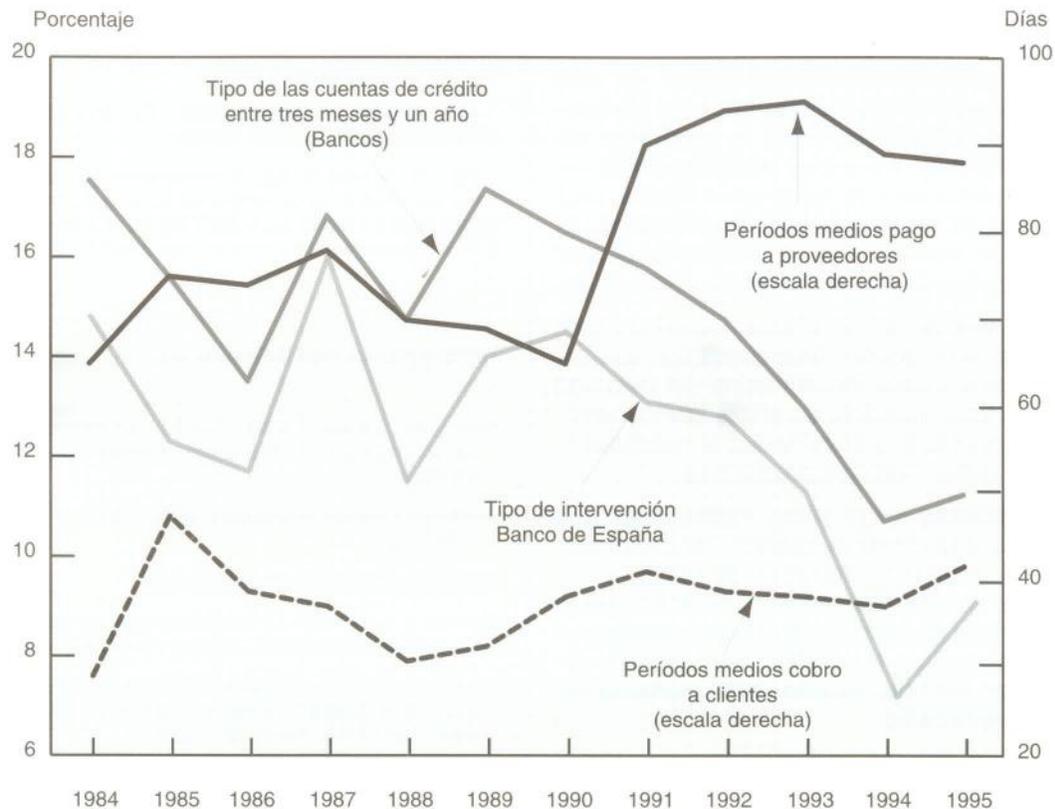
Esta holgura financiera se observa como más

**GRÁFICO 4**  
**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO INTEREMPRESARIAL**  
**(En porcentaje)**



(\*) No incluye reparación de vehículos a motor.  
 Fuentes: Banco de España.

GRÁFICO 5  
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO INTEREMPRESARIAL  
Y DE LA POLÍTICA MONETARIA



Fuentes: Central de Balances, Banco de España.

acusada en la rama de comercio al por menor en establecimientos no especializados por dos motivos: por un lado, a lo largo de los seis últimos años, se aprecia un mantenimiento del volumen financiado por proveedores y un descenso del crédito a clientes; por otro, los períodos medios de cobro a clientes muestran un perfil descendente y, simultáneamente, aumenta muy moderadamente el pago a proveedores, de forma que el diferencial cobro-pago alcanza, en promedio del período 1990-1995, unos setenta días. Por todo ello, este tipo de establecimientos se ha convertido, en cierto modo, en empresas prestamistas de recursos financieros en las cuales la actividad financiera tiene, en ocasiones, más relevancia que la propia actividad comercial.

Las implicaciones más destacables de este fenómeno sobre el entorno empresarial y el sistema financiero son:

*Primero*, el desarrollo del crédito interempresarial es beneficioso para el avance de las transacciones comerciales y, por tanto, tiene un efecto positivo para el crecimiento de la actividad económica.

*Segundo*, el comportamiento de la actividad financiera interempresarial desempeña un papel compensador respecto de la financiación bancaria y tiene un efecto amortiguador de los impulsos monetarios, especialmente en los períodos de restricción monetaria. En efecto, el crédito interempresarial es una manifestación clara de la desintermediación financiera que no sólo puede deteriorar la evolución e interpretación de los agregados monetarios y crediticios, sino también modificar la decisión de gasto de la familias y empresas en sentido opuesto al deseado por la autoridad monetaria.

*Tercero*, la actividad financiera empresarial puede contribuir a generar o agravar situaciones de dificultad financiera. Incluso puede transmitir con mayor rapidez crisis de pagos en el ámbito empresarial, al contrario de lo que ocurre con el sistema financiero. El efecto en cadena puede ser especialmente delicado en etapas, como la vivida recientemente en España, de recesión económica y de fuerte debilidad del consumo nacional.

*Cuarto*, un desarrollo excesivo o una ausencia de

regulación del crédito interempresarial puede afectar desfavorablemente la competitividad de la empresa. Así, las desigualdades en las negociaciones comerciales pueden obligar a las empresas más débiles —fundamentalmente las pequeñas y menos especializadas— a aceptar condiciones financieras inapropiadas a su estructura financiera que impulsen sus márgenes comerciales y, en consecuencia, induzcan aumentos en sus precios finales. En este sentido, y en línea con las conclusiones del Ministerio de Comercio y Turismo (1995), la expansión del sector de distribución comercial minorista no ha incidido en una reducción de los precios finales, sino en un aumento de los beneficios extraordinarios del sector, que han sido destinados a financiar el proceso de expansión de las empresas de distribución.

*Quinto*, la aceptación de plazos excesivamente prolongados, que no pueden financiarse con aumentos en los precios, puede incluso retirar del mercado a la empresa. Esta situación, en el caso de generalizarse, puede contribuir a incrementar la fragilidad financiera de algunos sectores productivos.

*Sexto*, finalmente, en el plano institucional, hay que destacar que los poderes públicos de varios países de la UE, incluida la Comisión de la UE, conscientes de los riesgos derivados de la financiación interempresarial y de las dificultades que pueden inducir, principalmente a las PYME, han decidido regular y ordenar distintas parcelas del fenómeno del crédito interempresarial.

En el caso de España, el legislador ha decidido introducir determinadas regulaciones encaminadas a favorecer una reducción de los plazos medios de aplazamiento. Esta orientación debería completarse con la introducción de una mayor transparencia de las condiciones en las operaciones comerciales, sin que por ello se lesionen los derechos individuales. Asimismo, estas medidas deberían ser el resultado no sólo de actuaciones del legislador, sino también de las organizaciones empresariales y profesionales.

#### NOTAS

(1) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria.

(2) Actividades de establecimientos comerciales que, además de vender alimentos, ofrecen una amplia gama de mercan-

cías, tales como prendas de vestir, muebles, electrodomésticos, ferretería, cosméticos. Entre los centros más comunes están: hipermercados, supermercados, superservicios y autoservicios no especializados.

(3) Comercio permanente de frutas y verduras, pescados y mariscos, carne y productos cárnicos, pan y pastelería, bebidas y tabaco.

(4) Productos farmacéuticos, artículos médicos, perfumes y cosméticos, artículos de tocador.

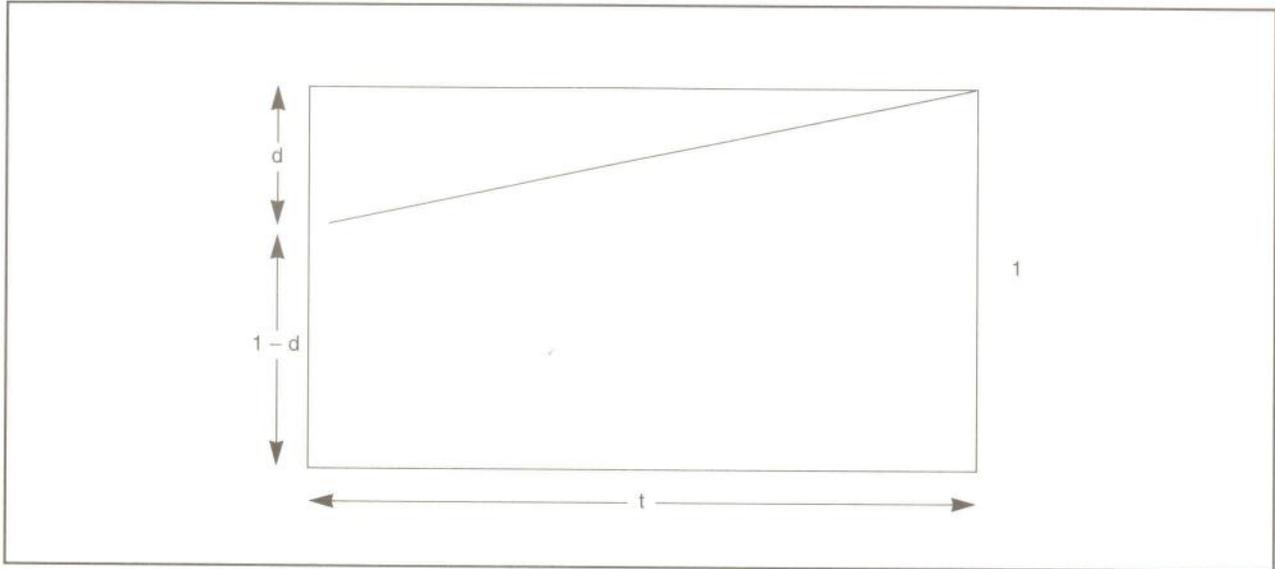
(5) Textiles, prendas de vestir, calzado y artículos de cuero, pinturas y papeles, libros y revistas.

(6) En el caso de que la competencia no permita un aumento de los precios, la prolongación en el tiempo de esta circunstancia podría mermar la rentabilidad de la empresa, debilitándola en su propio sector o incluso expulsándola del mercado.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BANCO DE ESPAÑA (1996), *Central de Balances. Resultados de las empresas no financieras correspondientes a 1995*, noviembre.
- (1996), *Cuentas financieras de la economía española (1986-1995)*, abril.
- (1995), *Boletín Estadístico*, marzo.
- CAMPOS, J. L. (1985), «Crédito comercial interempresas en la crisis industrial española», *Análisis Financiero*, núm. 36, marzo.
- CHULIÁ, C. (1991), «El crédito interempresarial. Una manifestación de la desintermediación financiera», *Documento de trabajo*, núm. 9112, Banco de España.
- (1992): «Desarrollo reciente del crédito interempresarial en España», *Boletín Económico*, Banco de España, septiembre.
- CHULIÁ, C., y FUENTES, I. (1993), «La financiación y el endeudamiento de las empresas no financieras y las familias», *Boletín Económico*, Banco de España, febrero.
- DIETSCH, M. (1986), *Le crédit interentreprises*, INSEE.
- GARCÍA-VAQUERO, V. (1996), «Crédito interempresarial: evolución reciente y efectos sobre el sistema económico», *Boletín Económico*, Banco de España, marzo.
- LAIDLER, D. (1987), «Buffer stock money and the transmission mechanism», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Atlanta, marzo-abril.
- MINISTERIO DE COMERCIO Y TURISMO (1995), *Informe sobre comercio interior y la distribución en España*, tomo I.
- RADCLIFFE REPORT (1959), Committee on the working of the monetary system, HMSO, Cmnd 827, Londres.
- TORRES, J. (1993), *Gestión del crédito comercial: factoring*, Informe del IMPIVA, Valencia.

**ANEXO**  
**ESTRUCTURA DE TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS**



Si aceptamos que:

- $i$  es el tipo de interés equivalente o TAE, en tanto por uno,
- $d$  la tasa de descuento, en tanto por uno, sobre el precio de venta,
- $t$  el número de días transcurridos entre el pago al contado y el pago aplazado,
- $1$  es el precio.

Y si utilizamos la equivalencia financiera simple, obtendríamos:

$$(1 - d) \cdot \left( 1 + \frac{it}{365} \right) = 1; \quad 1 + \frac{it}{365} = \frac{1}{1 - d}$$

$$\frac{i \cdot t}{365} = \frac{1}{1 - d} - 1; \quad i \cdot t = 365 \left( \frac{1 - 1 + d}{1 - d} \right);$$

$$i = \frac{365}{t} \cdot \frac{d}{1 - d}$$

Una simulación sencilla, fijando descuentos comerciales al proveedor y número de días de pago aplazado, nos daría los siguientes tipos de interés anualizados o TAE, a los que el proveedor concede financiación a la empresa compradora:

Descuento comercial (En porcentaje del precio de venta)	Número de días						
	7	14	21	30	45	60	90
0,50		13,1	8,7	6,1	4,1	3,1	2,0
	26,2						
1,00		26,3	17,6	12,3	8,2	6,1	4,1
	52,7						
1,50		39,7	26,5	18,5	12,4	9,3	6,2
	79,4						
2,00		53,2	35,5	24,8	16,6	12,4	8,3
	106,4						
2,50		66,8	44,6	31,2	20,8	15,6	10,4
	133,7						
3,00		80,6	53,8	37,6	25,1	18,8	12,5
	161,3						
3,50		94,6	63,0	44,1	29,4	22,1	14,7
	189,1						
4,00		108,6	72,4	50,7	33,8	25,3	16,9
	217,3						
4,50		122,8	81,9	57,3	38,2	28,7	19,1
	245,7						
5,00		137,2	91,5	64,0	42,7	32,0	21,3
	274,4						

**RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN DE 12 DE MAYO DE 1995 RELATIVA  
A LOS PLAZOS DE PAGO EN LAS TRANSACCIONES COMERCIALES (\*)**  
*(DOCE, núm. L 127, 10-VI-1995)*

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea,

Considerando que el Parlamento Europeo adoptó el 21 de abril de 1993 una resolución sobre las comunicaciones de la Comisión al Consejo «Hacia un mercado europeo de la subcontratación» y sobre «la participación de las PYME en los contratos públicos en la Comunidad» (1), donde se invita a la Comisión a presentar propuestas específicas sobre la cuestión de las demoras en los pagos;

Considerando que el Comité Económico y Social emitió el 30 de junio de 1993 (2) un dictamen sobre el «Documento de trabajo de la Comisión sobre los plazos de pago en las transacciones comerciales» (3);

Considerando que la Comisión anunció en su Libro blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo una iniciativa sobre los plazos de pago (4);

Considerando que la Comisión adoptó el 25 de mayo de 1994 una comunicación relativa a la realización de un programa integrado en favor de las PYME y del artesano (5);

Considerando que el Parlamento Europeo, en su resolución sobre el Programa integrado, ha insistido en que la Comisión debe presentar propuestas con objeto de solucionar el problema de los retrasos en el pago (6);

Considerando que las pesadas cargas administrativas y financieras pesan sobre las empresas, y especialmente sobre las pequeñas y medianas, debido a la larga duración de los plazos de pago en las transacciones comerciales; que estas demoras en el pago suponen un riesgo para el equilibrio financiero y para la propia supervivencia de las empresas;

Considerando que se ha observado en la mayoría de los Estados miembros, durante los últimos años, un deterioro de las prácticas de pago; que este deterioro no sólo se debe a factores coyunturales, sino que también refleja una evolución estructural de las relaciones entre empresas; que la intensificación de los intercambios y de la competencia en el mercado interior puede provocar una prolongación generalizada de los plazos de pago en la Comunidad;

Considerando que las diferencias existentes entre los Estados miembros, en lo que se refiere a las normas y

prácticas de pago, constituyen un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior;

Considerando que, sin cuestionar la libertad contractual en lo que respecta a la fijación de los plazos de pago, conviene fomentar una mayor transparencia de los plazos aplicables entre las partes contratantes, así como el respeto de los plazos acordados;

Considerando que una mejor información y formación de las empresas, y en especial de las pequeñas y medianas, sobre los plazos de pago contribuiría a mejorar las prácticas de las empresas en este ámbito;

Considerando que el dispositivo de sanciones de los Estados miembros aplicables a las demoras en el pago debe poder disuadir, por una parte, para que no se produzcan demoras en el pago y, por otra, permitir indemnizar integralmente a los acreedores víctimas de dichas demoras por los gastos que éstas les hayan ocasionado;

Considerando que un dispositivo de sanciones sólo puede ser disuasorio si va acompañado de procedimientos de recursos rápidos, eficaces y poco costosos para el acreedor;

Considerando que es necesario adoptar medidas complementarias para mejorar la observancia de los plazos de pago en las transacciones transfronterizas;

Considerando que las autoridades públicas y las empresas públicas realizan un volumen considerable de pagos a las empresas; que, una estricta disciplina en materia de pagos por parte de esas autoridades y empresas tendrá un efecto de atracción para el conjunto de la economía; que la apertura efectiva de los contratos públicos a las empresas, y especialmente a las pequeñas y medianas, requiere la mejora de determinadas prácticas actuales,

RECOMIENDA A LOS ESTADOS MIEMBROS:

*Artículo 1*

**Objetivos**

Se invita a los Estados miembros a adoptar las medidas jurídicas y prácticas necesarias con objeto de hacer respetar los plazos de pago contractuales en las transacciones comerciales y garantizar mejores plazos de pago en los contratos públicos.

En concreto, se invita a los Estados miembros a que adopten las medidas más apropiadas para completar su marco jurídico y administrativo, con objeto de:

- incrementar la transparencia en las relaciones contractuales, mejorar la información y la formación de las empresas y atenuar los efectos fiscales de las demoras en los pagos,
- garantizar una indemnización adecuada en caso de demoras en el pago,

(\*) La exposición de motivos de la presente Recomendación se publicó en forma de comunicación en el DO núm. C 144 de 10-VI-1995, pág. 3.

(1) DO núm. C 150 de 31-V-1993, pág. 71.

(2) DO núm. C 249 de 13-IX-1993, pág. 21.

(3) SEC(92) 2214 final de 18 de noviembre de 1992.

(4) Libro blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo, página 14.

(5) COM(94) 207 final de 3 de junio de 1994.

(6) Resolución A4-0022/94, PV 28 II, 24 de octubre de 1994.

- garantizar procedimientos de recurso apropiados,
- suprimir las dificultades específicas de los intercambios transfronterizos,
- mejorar el pago en los contratos públicos.

#### Artículo 2

##### Transparencia, información y formación, IVA

1. Es conveniente fomentar una mejor transparencia en los plazos de pago aplicables en las transacciones comerciales. Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) favorecer mediante medidas adecuadas la indicación precisa del plazo aplicable, así como la fecha de vencimiento del pago en los contratos comerciales, por ejemplo, mediante una indicación en la factura. A falta de contrato escrito o de indicación clara del plazo en la factura, será conveniente prever con carácter subsidiario una norma sencilla y precisa que determine el plazo y el vencimiento del pago legalmente aplicable al contrato;
- b) fomentar, asimismo, la indicación, en los documentos comerciales, de descuentos o recargos aplicables, en caso de pago anticipado o de demora;
- c) favorecer la indicación, en los contratos comerciales, de un período, tras la recepción de las mercancías o la prestación de un servicio, para que el destinatario o beneficiario pueda formular sus eventuales objeciones sobre la calidad o cantidad recibida. La legislación debería prever una norma subsidiaria aplicable a falta de una disposición contractual;
- d) prever, en los anuncios de licitación o en los pliegos de condiciones, indicaciones precisas sobre los plazos y los vencimientos de pago practicados por las entidades adjudicadoras.

2. Se invita a los Estados miembros a fomentar aquellas iniciativas, públicas o privadas, incluidas las de las organizaciones profesionales, cuyo objetivo sea mejorar la información y formación de las empresas, y en especial de las pequeñas y medianas empresas, sobre gestión de los plazos de pago. Dichas acciones podrán incluir, en particular, los siguientes aspectos:

- a) asesoramiento y asistencia jurídica en materia de redacción de documentos comerciales y contratos;
- b) información y formación sobre las normas y prácticas más idóneas en materia de pagos para determinadas empresas, sectores, regiones o países, así como sobre los procedimientos internos o externos de cobro de créditos;
- c) desarrollo de mecanismos prácticos de gestión de tesorería, especialmente de índole informática, y fomento del intercambio electrónico de datos (IED) en las PYME;
- d) recurso a las técnicas de movilización de créditos, como, por ejemplo, el *factoring*.

3. Teniendo en cuenta las características específicas de las PYME y concretamente las consecuencias que pueden tener para su tesorería las demoras en el pago, se invita a los Estados miembros a prever que dichas empresas se beneficien de los plazos más favorables en el marco de la Directiva 77/388/CEE del Consejo (1)

(sexta Directiva) en materia de IVA. Se trata de la posibilidad de:

- a) aplazar, por lo menos para las pequeñas empresas, el pago del IVA hasta el cobro de las facturas;
- b) permitir a las pequeñas empresas que presenten sus declaraciones de IVA en plazos más largos.

#### Artículo 3

##### Indemnización en caso de demora en el pago

Es conveniente crear las condiciones que permitan indemnizar de forma adecuada a los acreedores, por los daños y perjuicios debidos a la demora en el pago por parte de su deudor. Con este fin, se invita a los Estados miembros:

- a) reconocer el derecho de los acreedores a percibir intereses de demora transcurrido el plazo contractual o legal;
- b) fijar el tipo de interés de demora, aplicable en caso de ausencia de disposiciones contractuales específicas, a un nivel suficientemente disuasorio para los morosos;
- c) reconocer, además del derecho a percibir intereses de demora, el derecho a otras indemnizaciones por los daños y perjuicios causados al acreedor por la demora en el pago. Dichas indemnizaciones cubrirán en particular los gastos ocasionados por el cobro de la deuda, ya sean éstos de carácter legal o administrativo.

#### Artículo 4

##### Procedimientos de recurso

Es conveniente garantizar que los acreedores que sufran demoras en el pago dispongan de procedimientos de recurso rápidos, eficaces y poco costosos para conseguir el pago y la reparación del perjuicio ocasionado. Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) fomentar la creación de procedimientos extrajudiciales para la solución de litigios, que permitan solucionar de forma rápida, eficaz y poco costosa los litigios en materia de pagos;
- b) mejorar la eficacia de los procedimientos judiciales simplificados para la solución de los litigios que se refieran a importes limitados. Estos procedimientos deberían prever modalidades simplificadas y poco costosas para la presentación de las demandas. Los umbrales de aplicación de estos procedimientos deberían fijarse a un nivel que permita cubrir un número considerable de transacciones comerciales. Deberían crearse también condiciones eficaces para la ejecución de los fallos dictados en el marco de estos procedimientos simplificados;
- c) mejorar la eficacia de los procedimientos acelerados para el cobro de los créditos. Estos procedimientos deberían permitir, mediante trámites reducidos y plazos limitados, obtener un título ejecutivo en el caso de que un crédito no sea impugnado. Estos procedimien-

(1) DO núm. L 145 de 13-VII-1977, pág. 1.

tos deberían desarrollarse de manera acelerada con un mínimo de trámites y de cargas económicas para el acreedor y aplicarse sin límites en cuanto al importe del litigio.

#### Artículo 5

##### Intercambios transfronterizos

Es conveniente suprimir las dificultades específicas de los intercambios transfronterizos en materia de pagos. Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) fomentar una mejor información y formación de las empresas sobre gestión de los plazos de pago transfronterizos;
- b) facilitar las modalidades de cobro de los créditos transfronterizos no impugnados. En particular, debería resultar más fácil obtener un título ejecutivo para ese tipo de créditos;
- c) por lo que respecta a los procedimientos de solución de litigios y a la ejecución de sentencias, a adoptar todas las medidas necesarias para que se faciliten y aceleren en caso de demoras en los pagos transfronterizos.

#### Artículo 6

##### Contratos públicos

Es conveniente que se garantice la disciplina de las entidades adjudicadoras y de las empresas públicas en materia de pagos; estas últimas están definidas en la Directiva 93/38/CEE del Consejo (1). Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) tomar medidas para sensibilizar a todas las autoridades implicadas sobre las consecuencias que las demoras en los pagos tienen para la salud financiera de los operadores económicos;
- b) respetar un plazo de sesenta días para los pagos en el marco de los contratos públicos, sin perjuicio de los plazos más cortos que pudieran estar en vigor.

(1) DO núm. L 199 de 9-VIII-1993, pág. 84.

Los Estados miembros deberían examinar en qué medida pueden reducir los plazos de pago de las administraciones públicas a las empresas y en qué medida pueden simplificar las normas existentes al respecto;

- c) establecer procedimientos administrativos precisos, con unos plazos que garanticen la mayor rapidez de los pagos públicos. En concreto, deberían fijarse plazos para realizar los trámites administrativos previos al pago, como puedan ser los procedimientos de recepción en las obras públicas;
- d) realizar a todos los niveles controles regulares sobre los plazos de pago de las autoridades públicas; los resultados deberían darse a conocer de forma oficial;
- e) prever el pago —simultáneo al pago del principal— de los intereses de demora adeudados en el caso de que se sobrepasen los plazos contractuales, cuando ello sea imputable a las entidades adjudicadoras o empresas públicas. Deberían preverse sistemas de control adecuados para garantizar que las autoridades públicas respeten este principio;
- f) adoptar las disposiciones necesarias para garantizar que se realice, en plazos razonables, el pago a los subcontratistas en el marco de los contratos públicos.

#### Artículo 7

##### Informe

Con objeto de que la Comisión pueda evaluar los progresos realizados, se invita a los Estados miembros a presentar a la Comisión, antes del 31 de diciembre de 1997, un informe sobre las medidas adoptadas en relación con los principales aspectos de la presente recomendación.

#### Artículo 8

##### Destinatarios

Los destinatarios de la presente Recomendación serán los Estados miembros.

## COMUNICACIÓN RELATIVA A LA RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN DE 12 DE MAYO DE 1995 RELATIVA A LOS PLAZOS DE PAGO EN LAS TRANSACCIONES COMERCIALES (\*) (DOCE, núm. C 144, 10-VI-1995)

### I. INTRODUCCIÓN

Las pequeñas y medianas empresas (PYME) desempeñan hoy un papel central tanto para el crecimiento como para el empleo dentro de la Unión Europea. En la actualidad, el conjunto de las autoridades gubernamentales y de los interlocutores económicos y sociales reconocen esta

importancia a nivel de los Estados miembros y a escala europea.

El Libro Blanco de la Comisión sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo destaca la responsabilidad de los Estados miembros y de la Comunidad en la realización de un entorno favorable para la creación y el desarrollo de las PYME. En concreto, es necesario localizar y reducir las dificultades de tipo jurídico, administrativo, fiscal, financiero o de otro tipo que obstaculicen la existencia de este entorno. Uno de los sectores prioritarios para los que

(\*) DO núm. L 127 de 10-VI-1995.

tos deberían desarrollarse de manera acelerada con un mínimo de trámites y de cargas económicas para el acreedor y aplicarse sin límites en cuanto al importe del litigio.

#### Artículo 5

##### Intercambios transfronterizos

Es conveniente suprimir las dificultades específicas de los intercambios transfronterizos en materia de pagos. Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) fomentar una mejor información y formación de las empresas sobre gestión de los plazos de pago transfronterizos;
- b) facilitar las modalidades de cobro de los créditos transfronterizos no impugnados. En particular, debería resultar más fácil obtener un título ejecutivo para ese tipo de créditos;
- c) por lo que respecta a los procedimientos de solución de litigios y a la ejecución de sentencias, a adoptar todas las medidas necesarias para que se faciliten y aceleren en caso de demoras en los pagos transfronterizos.

#### Artículo 6

##### Contratos públicos

Es conveniente que se garantice la disciplina de las entidades adjudicadoras y de las empresas públicas en materia de pagos; estas últimas están definidas en la Directiva 93/38/CEE del Consejo (1). Con este fin, se invita a los Estados miembros a:

- a) tomar medidas para sensibilizar a todas las autoridades implicadas sobre las consecuencias que las demoras en los pagos tienen para la salud financiera de los operadores económicos;
- b) respetar un plazo de sesenta días para los pagos en el marco de los contratos públicos, sin perjuicio de los plazos más cortos que pudieran estar en vigor.

(1) DO núm. L 199 de 9-VIII-1993, pág. 84.

Los Estados miembros deberían examinar en qué medida pueden reducir los plazos de pago de las administraciones públicas a las empresas y en qué medida pueden simplificar las normas existentes al respecto;

- c) establecer procedimientos administrativos precisos, con unos plazos que garanticen la mayor rapidez de los pagos públicos. En concreto, deberían fijarse plazos para realizar los trámites administrativos previos al pago, como puedan ser los procedimientos de recepción en las obras públicas;
- d) realizar a todos los niveles controles regulares sobre los plazos de pago de las autoridades públicas; los resultados deberían darse a conocer de forma oficial;
- e) prever el pago —simultáneo al pago del principal— de los intereses de demora adeudados en el caso de que se sobrepasen los plazos contractuales, cuando ello sea imputable a las entidades adjudicadoras o empresas públicas. Deberían preverse sistemas de control adecuados para garantizar que las autoridades públicas respeten este principio;
- f) adoptar las disposiciones necesarias para garantizar que se realice, en plazos razonables, el pago a los subcontratistas en el marco de los contratos públicos.

#### Artículo 7

##### Informe

Con objeto de que la Comisión pueda evaluar los progresos realizados, se invita a los Estados miembros a presentar a la Comisión, antes del 31 de diciembre de 1997, un informe sobre las medidas adoptadas en relación con los principales aspectos de la presente recomendación.

#### Artículo 8

##### Destinatarios

Los destinatarios de la presente Recomendación serán los Estados miembros.

### COMUNICACIÓN RELATIVA A LA RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN DE 12 DE MAYO DE 1995 RELATIVA A LOS PLAZOS DE PAGO EN LAS TRANSACCIONES COMERCIALES (\*) (DOCE, núm. C 144, 10-VI-1995)

#### I. INTRODUCCIÓN

Las pequeñas y medianas empresas (PYME) desempeñan hoy un papel central tanto para el crecimiento como para el empleo dentro de la Unión Europea. En la actualidad, el conjunto de las autoridades gubernamentales y de los interlocutores económicos y sociales reconocen esta

importancia a nivel de los Estados miembros y a escala europea.

El Libro Blanco de la Comisión sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo destaca la responsabilidad de los Estados miembros y de la Comunidad en la realización de un entorno favorable para la creación y el desarrollo de las PYME. En concreto, es necesario localizar y reducir las dificultades de tipo jurídico, administrativo, fiscal, financiero o de otro tipo que obstaculicen la existencia de este entorno. Uno de los sectores prioritarios para los que

(\*) DO núm. L 127 de 10-VI-1995.

el Libro Blanco preconiza medidas de mejora es el de los plazos de pago.

No es la primera vez que en los medios empresariales se hace sentir la preocupación por los plazos de pago observados en las transacciones comerciales (1), pero en la actualidad en numerosos Estados miembros de la Unión Europea se hace sentir una grave inquietud por la tendencia observada a que las demoras se multipliquen y se agraven.

El segundo Informe del Observatorio Europeo de las PYME confirma la degradación de la disciplina de pago en varios Estados miembros (2). Los plazos de pago, entendidos como la distancia temporal que media entre la entrega de una mercancía o la ejecución de un servicio y el pago correspondiente a dicha prestación, aumentaron en 1993 hasta 66 días de media para las empresas de la Unión Europea. Más de una cuarta parte de las empresas deben esperar más de 90 días para cobrar sus facturas y un 8% de ellas esperan más de 120 días.

Considerando la situación por Estados miembros, la media más elevada en los plazos de pago se registra en Italia (90 días), mientras que en otros seis Estados miembros la situación se ha deteriorado; los casos más llamativos son los de Alemania (de 34 a 43 días), Bélgica (de 45 a 57 días) y Francia (de 57 a 70 días).

La prolongación de los plazos de pago se explica no sólo por una modificación de los «plazos contractuales» (plazo en el que vence el pago de conformidad con el contrato), sino también por la agravación de las «demoras en el pago» (incumplimiento del plazo legalmente aplicable). Según un reciente estudio (3), los retrasos en el pago registrados en el Reino Unido ascienden a 23 días, es decir, más o menos el doble de la media europea de 13 días. En Italia y Francia, los retrasos medios ascienden, respectivamente, a 20 y 19 días.

Es verdad que siempre ha habido demoras en el pago —principalmente, con motivo de litigios sobre la ejecución del contrato por parte del vendedor— y que las recesiones económicas han tenido un efecto negativo sobre los plazos de pago. Sin embargo, el problema de los plazos y los retrasos en el pago no puede reducirse a un fenómeno puramente coyuntural. De hecho, su carácter estructural se deriva de un recurso sistemático a los retrasos en el pago por parte de determinadas empresas como una práctica normal de gestión de su tesorería. El citado estudio afirma que, a nivel europeo, más de una tercera parte (36,3%) de los retrasos en el pago tienen carácter intencional, mientras que en el Reino Unido esa cifra asciende al 53,5% de los casos. Por lo que respecta a los pagos transfronterizos, esas cifras aumentan, respectivamente, al 43% a nivel europeo y al 60,7% en el Reino Unido. Asistimos, pues, a un deterioro de la «moralidad» de las empresas, que no dejará de acarrear serios riesgos para el desarrollo de las PYME y el buen funcio-

(1) La presente Recomendación se ocupa de las adquisiciones realizadas por empresas o por autoridades públicas, pero no de las adquisiciones realizadas por particulares.

(2) Las conclusiones de este Informe en lo relativo a los plazos de pago están basadas en un estudio de Grant Thornton International (1994).

The European Observatory for SMEs, second annual report 1994, European Network for SME. Research.

(3) European Late Payment Survey (1994) de Intrum Justitia.

namiento del mercado interior (véase más adelante la sección III).

El principal objetivo de la presente Recomendación es doble:

- en primer lugar, luchar contra los retrasos en el pago mediante un marco jurídico que sea suficientemente disuasivo para los morosos y permita hacer respetar los plazos de pago contractuales;
- en segundo lugar, garantizar el mantenimiento de plazos razonables en las transacciones en que haya un desequilibrio en la relación contractual entre las dos partes contratantes (especialmente, las adquisiciones por parte de los poderes públicos o de empresas públicas que tengan derechos especiales o exclusivos).

## II. ANTECEDENTES

Durante los últimos años, los servicios de la Comisión han ido realizando consultas detalladas en todos los medios afectados sobre la situación de los distintos Estados miembros en cuestiones de plazos de pago y sobre las medidas que se podrían considerar como deseables, llegado el caso, a nivel comunitario. Esta consulta estuvo basada sobre todo en un Documento de Trabajo que ofrecía un análisis económico de la repercusión de los plazos de pago, exponía el marco jurídico vigente en los Estados miembros y exploraba las distintas opciones que se podrían tener en cuenta para la adopción de iniciativas a nivel comunitario (4).

Se recibieron más de 130 escritos, en los que se reflejaban las posturas de organizaciones profesionales nacionales o europeas, así como las de algunos Estados miembros. Además, los días 7 y 8 de julio de 1993, la Comisión organizó en Bruselas una audición pública sobre el tema de los plazos de pago. Una treintena de organizaciones aprovechó esta ocasión para hacer valer sus puntos de vista.

El Parlamento Europeo también formuló una serie de observaciones sobre el Documento de Trabajo en el marco de su Resolución de 21 de abril de 1993 sobre subcontratación y contratos públicos (5). El 30 de junio de 1993, el Comité Económico y Social emitió un dictamen sobre el Documento (6).

La Comisión anunció una iniciativa al respecto en el Libro Blanco sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo (7) y en el Programa Estratégico sobre el Mercado Interior (8).

El Programa Integrado en favor de las PYME (9), aprobado por la Comisión el 25 de mayo de 1994, concede un lugar de importancia a las contribuciones comunitarias para mejorar el entorno jurídico de las empresas. En este contexto, se anuncia una Recomendación sobre los plazos de pago. El Parlamento Europeo ha insistido en su Resolución sobre el Programa Integrado en que la Comi-

(4) SEC(92) 2214 final de 28-XI-1992.

(5) Resolución A3-0123/93, PV 07 II, de 21-IV-1993.

(6) DO núm. C 249 de 13-IX-1993.

(7) Libro Blanco sobre Crecimiento, Competitividad y Empleo, pág. 14.

(8) COM(93) 256 final de 22-XII-1993.

(9) COM(94) 207 final de 3-VI-1994.

sión presente propuestas con objeto de solucionar el problema de los retrasos en el pago (1).

En su Comunicación sobre el Informe final de la Mesa Redonda de Altas Personalidades del Sector Bancario, adoptada el 28 de octubre de 1994, la Comisión ha confirmado su compromiso de dirigir una recomendación sobre el particular a los Estados miembros (2).

### III. JUSTIFICACIÓN DE LA ACCIÓN COMUNITARIA

En las consultas realizadas por la Comisión en 1993, se confirmó que los plazos de pago constituyen un importante elemento del entorno jurídico y financiero de las PYME. En concreto, una prolongación de estos plazos puede hacer que aumenten las necesidades de tesorería de las empresas, hacer más frágil su equilibrio financiero y originarles elevados costes administrativos. Además, los plazos de pago revisten una indudable importancia para el buen funcionamiento del mercado interior, sobre todo en la medida en que las empresas consideran que las diferencias existentes entre Estados miembros en cuestiones de plazos de pago constituyen un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior y para que se intensifiquen los intercambios intracomunitarios y especialmente para la participación de las PYME en dichos intercambios. Así pues, el mantenimiento de los plazos de pago es una condición fundamental tanto para la competitividad de las empresas como para el éxito del mercado interior.

Las PYME vacilan a la hora de lanzarse al comercio transnacional sabiendo que deberán enfrentarse a plazos de pago más largos, ya que es mucho más difícil conseguir que se salde una deuda en el extranjero que en el propio país. Un reciente estudio (3) demuestra, efectivamente, que los plazos y los retrasos en el pago suelen ser más elevados para las exportaciones que para las transacciones domésticas.

En lo que se refiere a los contratos públicos, los plazos de pago especialmente dilatados de algunas administraciones u organismos públicos impiden que se logre una apertura real de dichos contratos y que aumente la participación de las PYME. Además, las organizaciones empresariales consideran que el aumento de competencia en la Comunidad podría conducir a una escalada de los plazos de pago que se traduciría en una degradación posterior y minaría la salud financiera de las empresas.

Es cierto que las causas de los retrasos en el pago son múltiples. Determinados obstáculos, como las dificultades financieras del deudor o los litigios relativos a la calidad o cantidad del producto o servicio, son difíciles de evitar. En cambio, se pueden adoptar medidas contra los retrasos en el pago provocados por la mala voluntad del deudor o la mala gestión del crédito. A nivel europeo, la gestión ineficaz y los retrasos intencionados explican más del 56 % de los retrasos en el pago para las transacciones domésticas y el 64 % de los retrasos en el pago relativos a las exportaciones (4).

Muchas de las medidas que podrían adoptarse contra los retrasos son de tipo práctico. Por ejemplo, pueden emprenderse acciones de formación e información para mejorar la gestión del crédito en las PYME. No obstante, este tipo de medidas prácticas no bastan para luchar contra los retrasos intencionados. Estos últimos se derivan del hecho de que el crédito interempresarial es más ventajoso para el deudor que un préstamo bancario. Para corregir esta situación y hacer respetar los plazos contractuales se imponen medidas de tipo jurídico.

El argumento de que la experiencia en determinados Estados miembros demostraría que las medidas de tipo jurídico no pueden ayudar a compensar la correlación de fuerzas entre las partes no puede aceptarse. En realidad, la cuestión fundamental estriba en saber si el conjunto de estas medidas ha sido suficientemente disuasivo para los malos pagadores. En los países escandinavos, que han introducido un conjunto coherente de tales medidas, es donde mejor se garantiza el respeto de los plazos contractuales. La experiencia de estos países muestra además que la introducción de dichas medidas no ha ocasionado plazos contractuales más largos ni obstáculos para el desarrollo del comercio.

Como han demostrado las consultas realizadas por la Comisión, la inactividad de algunos Estados miembros frente a los malos pagadores podría obstaculizar el buen funcionamiento del mercado interior (en concreto, penalizando a las empresas de otros Estados miembros); el mismo efecto se da cuando hay divergencias importantes entre las medidas nacionales. Así pues, la falta de armonización entre las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de plazos de pago constituye un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior. Por esta razón, se imponen medidas para facilitar los intercambios transfronterizos mediante el establecimiento de garantías mínimas comunes a todos los operadores de la Comunidad y contribuir, de esta manera, a sacar el máximo provecho de las posibles ventajas del mercado interior.

### IV. COMENTARIO DE LOS ARTÍCULOS

#### Artículo 1. Objetivos

La Comisión propone que se adopte una Recomendación, que es la forma jurídica menos obligatoria para alcanzar el objetivo fijado. La Recomendación enuncia principios y métodos para mejorar los plazos de pago invitando a los Estados miembros a que adopten las medidas más adaptadas, en función de su propio marco jurídico.

Ya desde el principio, la Comisión no ha examinado únicamente medidas de tipo legislativo, sino también medidas de índole práctica, y ha llegado a la conclusión de que sólo un «paquete» de medidas de ambas categorías podría contribuir a mejorar la situación en materia de pagos en la Comunidad.

De esta manera, en la práctica, las consultas han confirmado la importancia que se debe conceder a las acciones de formación e información de las empresas, especialmente en el área jurídica y en la de técnicas de gestión financiera en las PYME.

En cuanto al aspecto jurídico de los plazos de pago, se podrían introducir tres tipos de mejoras:

(1) Resolución A4-0022/94, PV 28 II, de 24-X-1994.

(2) COM(94) 435 final de 28-X-1994.

(3) European Late Payment Survey (1994) de Intrum Justitia.

(4) Ídem.

— *Aumentar la transparencia en las relaciones contractuales*

Garantizar la transparencia de las condiciones de pago en los documentos comerciales, permitiendo a cada parte contratante saber con precisión cuándo vence el pago y qué consecuencias podría tener una demora. De esta manera se contribuiría a prevenir las demoras en los pagos, lo que es, si cabe, más necesario en los intercambios transnacionales, ya que existen pocos «usos» que puedan servir de referencia.

— *Aumentar el equilibrio de las relaciones contractuales*

Muchas de las organizaciones consultadas, a pesar de estar muy apegadas al mantenimiento de la libertad contractual en materia de fijación de los plazos de pago, han destacado que esta libertad sigue siendo teórica al no existir mecanismo alguno que compense el desequilibrio existente entre las partes contratantes. Estos desequilibrios se producen principalmente en las relaciones entre grandes y pequeñas empresas, entre subcontratante y subcontratistas o entre autoridades públicas y empresas privadas.

— *Reforzar los elementos disuasorios para los morosos*

Las consultas han puesto de relieve el hecho de que, en medios empresariales, se concede una gran importancia a que se garantice el respeto de los contratos y se considera que el marco jurídico existente no es lo suficientemente disuasivo para los morosos. Incluso, al contrario, en la mayoría de los Estados miembros, los morosos pueden disfrutar de ventajas financieras.

## Artículo 2. *Transparencia, información y formación, IVA*

### Apartado 1. *Transparencia*

- a) Numerosos problemas de pago se deben a una mala definición de los plazos aplicables en el momento de negociar el contrato entre los socios comerciales. Numerosas transacciones se hacen sin contrato escrito (35% según la encuesta del CBI de 1990). Esto es válido especialmente para las PYME, las cuales, en la mayor parte de los casos, no se comprometen por escrito. En otros casos, los plazos se indican de forma demasiado vaga (por ejemplo, «pago a los 30 días»). No se precisa el momento a partir del cual empieza a contar el plazo (entrega, factura u otro tipo), ni el momento a partir del cual se considera que el pago ha sido efectuado (envío o recepción de un cheque, cargo en la cuenta del deudor o ingreso en la del acreedor). A veces, también se plantea el problema de indicaciones contradictorias entre las condiciones generales de venta del vendedor y las condiciones generales de compra del comprador.

Con objeto de garantizar la transparencia mínima y necesaria, conviene fomentar el que se indique claramente en cada contrato no sólo el plazo aplicable, sino también la fecha precisa en que debe efectuarse el pago. De esta manera se pueden evitar impugnaciones o conflictos de interpretación que retrasen inútilmente los pagos. De hecho, en Francia, a tenor de lo dispuesto en la Ley de 31-XII-1992, es obliga-

torio hacer esta indicación en la factura (la omisión está penalizada con una multa de 100.000 francos franceses).

Como se realizan numerosas transacciones sin contrato escrito, es necesario que la legislación prevea, subsidiariamente, un plazo legalmente aplicable en caso de que no exista contrato escrito. En Dinamarca, Noruega y Suecia, donde la legislación contempla este tipo de norma (1), se observa una mayor disciplina en el pago.

- b) También es importante entenderse claramente desde el principio sobre las consecuencias económicas que puedan tener las demoras en el pago. No siempre es suficiente como medio de disuadir al deudor hacer en las condiciones generales de venta una vaga mención de los intereses por demora.
- c) Con objeto de evitar negligencias en los trámites de comprobación de las mercancías o servicios, o bien protestas malintencionadas, destinadas a retrasar un pago, será útil que se contemple, como existe ya en algunos Estados miembros, un plazo máximo tras la entrega, después del cual se considerará implícita la aceptación por parte del destinatario. Este tipo de protestas son frecuentes para retrasar la obtención de un título ejecutivo, especialmente en el caso de procedimientos conminatorios que obligan al pago.
- d) En una encuesta realizada por la Comisión en 1992 sobre los plazos de pago aplicables en el marco de los contratos públicos se puso de manifiesto que los plazos varían en función del tipo de contrato (suministros, servicios u obras), del nivel administrativo (Estado, colectividad descentralizada, establecimiento público, etc.) y del tipo de pago (anticipo, pago a cuenta, saldo). A menudo las indicaciones de inicio y finalización de los plazos son imprecisas.

Las Directivas comunitarias sobre contratos públicos (2) prevén generalmente que se mencionen las «modalidades principales de financiación y pago y/o las referencias a los textos que las regulan». Es importante que esta obligación de transparencia se respete plenamente. No obstante, los Estados miembros interpretan esta disposición de formas distintas y, con frecuencia, los plazos de pago no figuran en la licitación y sólo pueden calcularse a partir de referencias a los textos que los regulan. Esta circunstancia supone una falta de transparencia, lo cual hace que para las empresas sea difícil fijar el precio de la oferta, especialmente cuando se trata de empresas de otro Estado miembro. Además, se realiza un gran número de pagos por importes inferiores a los umbrales previstos en las Directivas comunitarias.

Con objeto de reforzar la transparencia en las relaciones contractuales, sería conveniente que, en el caso de los contratos públicos (3), los anuncios y pliegos de cláusulas indiquen claramente los plazos y calendarios de pago practicados por las entidades

(1) A falta de plazo de pago en el contrato, éste se fija en 30 días a partir de la fecha de facturación y, a falta de factura, en 30 días a partir de la solicitud de pago por parte del acreedor.

(2) Directivas 93/36/CEE, 93/37/CEE, 93/38/CEE del Consejo, de 14 de junio de 1993; DO núm. L 199 de 9-VIII-1993.

(3) En este contexto, los contratos públicos se definen en sentido amplio (véanse los comentarios relativos al artículo 4).

adjudicadoras. De esa forma, la obligación de transparencia se aplicará sin discriminación a los operadores privados y públicos.

#### *Apartado 2.* Información y formación sobre gestión

La información y la formación de las empresas pueden desempeñar un importante papel en la mejora de las prácticas de pago. Todos los agentes interesados en el desarrollo de las empresas pueden contribuir a este esfuerzo y, especialmente, las federaciones profesionales y organismos consulares. En su Dictamen de 30 de junio de 1993, el Comité Económico y Social consideró prioritarias las acciones de información y de formación.

#### *Apartado 3.* Impuesto sobre el valor añadido

Los plazos de pago tienen un efecto negativo sobre la tesorería de las empresas. Y estos problemas pueden agravarse, concretamente para las PYME, con la prefinanciación del IVA sobre las transacciones que no le han sido pagadas todavía. De hecho, actualmente, el IVA se percibe casi siempre antes de que la empresa vendedora haya recibido el pago de su cliente.

La sexta Directiva del Consejo en materia de IVA (1) contempla dos tipos de medidas que permiten aliviar, por lo menos para las pequeñas empresas, este problema de prefinanciación del IVA por parte de las empresas.

- a) El apartado 2 del artículo 10 de la sexta Directiva contempla la posibilidad de que los Estados miembros no exijan el IVA hasta el momento en que se cobre el precio.

Algunos Estados miembros aplican esta disposición con objeto de reducir las exigencias contables que pesan sobre las PYME y, a la vez, consiguen evitarles la prefinanciación del IVA. Así, el Reino Unido introdujo en 1987 un «Cash Accounting Scheme» cuyo umbral de aplicación se ha subido recientemente a un volumen de negocios de 350.000 libras esterlinas (445.000 ecus) mientras que en Alemania se ha adoptado una medida similar para las pequeñas empresas que tengan un volumen de negocios inferior a 250.000 marcos alemanes (130.000 ecus) y se está discutiendo actualmente un aumento de ese umbral. Francia, por su parte, aplica la «regla de cobro» al sector servicios independientemente del tamaño de las empresas. Deberá animarse a los demás Estados miembros a plantearse la introducción de un sistema de ese tipo, por lo menos para las pequeñas empresas.

- b) Una manera complementaria de atenuar los efectos negativos para la tesorería de las empresas que padecen largos plazos de pago sería permitir, por lo menos a las pequeñas empresas, que hagan sus declaraciones de IVA anualmente. Debería incitarse a los Estados miembros, que aún no han introducido esta norma, a prever una medida de este tipo, que permite, además, el apartado 4 del artículo 22 de la sexta Directiva del Consejo en materia de IVA.

(1) Directiva 77/388/CEE del Consejo, de 17 de mayo de 1977, publicada en el DO núm. L 145 de 13-VII-1977, pág. 1.

#### *Artículo 3.* Compensación en caso de demoras en el pago

El incumplimiento de los plazos convenidos suele derivarse de un desequilibrio en las relaciones entre las partes contratantes. La ley puede ayudar a compensar este desequilibrio reforzando los medios de disuasión para los morosos. Una mayoría de empresas considera que el marco jurídico actual no es lo suficientemente disuasorio para los morosos. Por el contrario, en la mayoría de los Estados miembros, los morosos disfrutaban de auténticas ventajas económicas en comparación con los buenos pagadores (tipos de interés muy bajos para pagos retrasados, lentitud de los procedimientos judiciales, etc.).

Con objeto de contribuir a una solución a este problema, conviene adoptar medidas en los siguientes ámbitos:

- a) Las modalidades de obtención de los intereses de demora varían ampliamente de un Estado miembro a otro, lo que repercute en la índole más o menos disuasoria de los mismos. Sería deseable para las empresas de la Comunidad que se generalizase el derecho automático a percibir intereses por demora sin trámite alguno.

En algunos Estados miembros, si no se ha previsto expresamente en el contrato, este derecho debe ser reconocido por los tribunales en cada caso concreto. En otros, sólo se puede hacer valer el derecho tras haber enviado un requerimiento de pago. Asimismo, la delimitación del momento a partir del cual empiezan a contar los intereses también obedece a normas distintas según los Estados miembros (2), que no garantizan siempre una compensación adecuada en caso de retrasos en el pago.

Es importante que exista la posibilidad de reclamar los intereses de manera automática e independientemente del principal. En efecto, en el caso contrario, bastaría que el deudor realizase el pago del principal justo antes del juicio para que el acreedor perdiese todos los derechos sobre los intereses. De esta manera, una empresa que regularmente saldase sus deudas con demora se vería ante la amenaza de que sus acreedores emprendiesen una acción judicial por la totalidad de los intereses adeudados (en función de los plazos de prescripción de las deudas). Algunas organizaciones han sugerido también que aparezcan obligatoriamente en los balances de la empresa las deudas que ésta haya contraído en concepto de intereses de demora.

- b) Por otra parte, en algunos Estados miembros el nivel del tipo de interés por demora —aplicable, por lo general, cuando en el contrato no hay una definición expresa— no tiene relación alguna con la realidad de los tipos que se utilizan en el mercado. Convendría establecer la fijación de ese tipo de interés en todos los Estados miembros a un nivel suficientemente disuasivo para los morosos. Dicho tipo debería situarse como mínimo al nivel de los tipos comerciales para los créditos al descubierto. De manera alternativa podría fijarse al tipo de descuento, más un determinado porcentaje para reflejar los tipos comerciales,

(2) Documento SEC(92) 2214 final, III.1.

como es el caso en Suecia y Dinamarca. En Dinamarca, el tipo legal equivale al tipo de descuento más el 5% y en Suecia, al tipo de descuento con un aumento del 8%. Así pues, ya no es más ventajoso endeudarse con sus proveedores que hacerlo con su banco en los países en que se respetan mejor los plazos contractuales.

- c) Aparte de los intereses, la demora en el pago de una deuda genera considerables gastos para cobrarla, si se tienen en cuenta el personal de la empresa que se debe dedicar a ello, los trámites que hay que llevar a cabo, los gastos que pueden surgir si se recurre a los servicios de una agencia de cobro de deudas, los honorarios de abogados y las costas procesales.

El reembolso de los distintos gastos arriba citados varía mucho de un Estado miembro a otro.

Algunos Estados miembros no permiten la concesión de daños y perjuicios además de los intereses; los gastos judiciales (incluidos los honorarios de los abogados) no siempre son reembolsados (o no lo son suficientemente) a la parte ganadora en el marco de un proceso y no en todos los Estados miembros conceden los tribunales compensaciones por los gastos administrativos ocasionados por el cobro de la deuda.

En Suecia, Noruega y Dinamarca, se contemplan importes fijos para cubrir los gastos en que ha incurrido el acreedor a causa de los retrasos en el pago. En Noruega y Dinamarca, los importes varían en función del valor de la deuda. En Suecia, se contemplan importes específicos en cada fase de los trámites de cobro de deudas. Las agencias de cobro de deudas solicitan generalmente entre el 5 y el 8% del valor de la factura por sus servicios de cobro, ya que éstos se encuentran en la fase inicial de los procedimientos judiciales (1).

El reembolso de los gastos administrativos ha demostrado su eficacia en Alemania, Dinamarca, Suecia y Noruega, países cuyas prácticas de pago se cuentan entre las mejores. Algunos estudios han demostrado que en algunos Estados miembros existe un vínculo entre la brevedad de los plazos de pago y la eficacia de su sistema judicial.

#### Artículo 4. Procedimiento de recurso

La existencia de sanciones por demoras en el pago sólo es disuasoria si va acompañada de procedimientos de recurso sencillos, rápidos y poco costosos para resolver los litigios y garantizar al acreedor una compensación equitativa.

Aparte de los procedimientos extrajudiciales, los principales procedimientos de que se dispone actualmente en los Estados miembros para conseguir rápidamente una decisión judicial son procedimientos simplificados para litigios «menores» y los procedimientos conminatorios que obligan al pago.

(1) Los procedimientos judiciales ocasionarán gastos suplementarios al acreedor. Para indemnizar al acreedor por las costas procesales y los honorarios de abogado, un número muy limitado de países contempla que la parte perdedora en un proceso pague dichos gastos.

- a) Es verdad que el funcionamiento de los procedimientos judiciales ha mejorado, pero continúan siendo necesariamente bastante formalistas y los tribunales están tan sobrecargados de trabajo que hay que contar con plazos prolongados para la resolución de los litigios. A menudo, las empresas prefieren renunciar a cobrar la deuda antes que invertir tiempo y dinero en un recurso judicial.

Por esta razón, merece la pena fomentar los procedimientos «extrajudiciales», cuales son los de conciliación, mediación y arbitraje.

- b) Por lo general, las características de los procedimientos simplificados son las siguientes: se desarrollan en tribunales locales (*county court, Amtsgericht*), no requieren la presencia de agentes judiciales o de abogados —lo que reduce su coste— y son poco formalistas. A menudo, el juez intenta reconciliar a las partes antes de pasar a un proceso judicial.

La principal limitación, en lo que se refiere a los litigios entre empresas, es el tope aplicable en cuanto al valor del litigio. Estos topes varían entre 227 ecus (en Grecia) y 5.121 (en Alemania) y en un caso aislado el límite está fijado en 66.836 ecus (en Dinamarca, donde la disciplina de pago se respeta correctamente) (2).

Por este motivo, estos procedimientos a menudo no pueden ser utilizados para los litigios entre empresas.

Por otra parte, en algunos Estados miembros, estos procedimientos siguen siendo demasiado «formalistas», ya que, en concreto, es obligatoria la intervención de un abogado.

Por último, en algunos Estados miembros (UK) se han señalado algunos puntos débiles en la ejecución de las sentencias.

- c) Los procedimientos conminatorios para obligar al pago, que existen en algunos Estados miembros, se basan en una demanda hecha por el acreedor ante un tribunal; el tribunal comunica la demanda al deudor, quien dispone de un plazo determinado para impugnarla. En caso contrario, se dicta sentencia en rebeldía y se entrega al acreedor un título ejecutivo.

En Alemania, se puede utilizar el *Mahnverfahren* para cualquier litigio relativo al pago de una suma de dinero, sea cual sea el importe. Este procedimiento puede desarrollarse por vía de la transmisión electrónica de los datos. De esta manera, los tribunales pueden extender los títulos ejecutivos sin la intervención de un juez y en plazos increíblemente breves. Si hay impugnación, se inicia el procedimiento normal ante un juez, pero, si se declara que la impugnación no ha lugar, el deudor debe correr con todas las costas procesales y de abogados del acreedor.

El procedimiento conminatorio francés para obligar a pagar parece más formalista que el anterior, aunque los plazos sean similares (aproximadamente 3 meses). Este procedimiento funciona relativamente bien para los litigios por una cuantía reducida, pero parece que la cosa cambia cuando se trata de litigios

(2) La conversión en ecus se ha efectuado a partir del tipo convencional aplicado por la Comisión en 1993.

importantes, ya que, al no estar obligado a correr con las costas que pueda ocasionar la prolongación del proceso, el deudor recurre sistemáticamente [véase la letra c) del artículo 3].

El procedimiento sumario conminatorio que existe en Bélgica tiene un alcance limitado, ya que sólo se puede iniciar ante un juez de paz (litigios inferiores a 75.000 francos belgas).

La única condición es que exista una muestra por escrito del contrato. No es necesario que intervenga un agente judicial. El acreedor puede iniciar el procedimiento ante el juez unilateralmente y el caso puede acabar en una sentencia en rebeldía. Este procedimiento es poco utilizado, principalmente porque es obligatorio que lo lleve un abogado.

En Italia el procedimiento conminatorio para obligar a pagar permite, si el deudor no lo impugna, conseguir un título ejecutivo en 60 días. Los límites de este procedimiento radican en el carácter disuasorio de la tasa del 3% que el acreedor debe pagar para conseguir la ordenanza, así como en la necesidad de recurrir a un abogado. Además, no se puede notificar el mandato conminatorio en el extranjero, lo que excluye la posibilidad de utilizar este procedimiento en los contratos internacionales.

La Comisión considera que merecería la pena hacer que los procedimientos simplificados y los procedimientos conminatorios fuesen más fáciles de usar y se introdujesen en aquellos Estados miembros en los que no existen.

#### Artículo 5. Intercambios transfronterizos

Con frecuencia, hay que añadir nuevas dificultades al problema de los plazos de pago cuando se trata de transacciones entre partes contratantes de distintos Estados miembros. Con objeto de evitar que esas dificultades perjudiquen la intensificación de los intercambios intracomunitarios y, en especial, la participación de las PYME en esos intercambios, es conveniente tomar las medidas necesarias destinadas a la eliminación de esos obstáculos para el pleno éxito del mercado interior.

a) Una parte de esos obstáculos se debe a la falta de información y de formación de las empresas sobre la legislación, los trámites y las prácticas de los demás Estados miembros en el ámbito de los plazos y los retrasos en el pago. Merece la pena desarrollar actuaciones destinadas a realizar una mejor gestión de los plazos de pago en las transacciones transfronterizas.

Una parte de las dificultades específicas de los intercambios transnacionales se deriva de los retrasos producidos en las transferencias de pagos por parte de los bancos, que se agregan a los retrasos procedentes de los clientes. La Comisión ha adoptado recientemente una propuesta de directiva sobre las transferencias de fondos transfronterizas (1), que debería resolver los principales problemas de la materia. Si es verdad que la problemática de los plazos bancarios es distinta de la de los plazos entre

empresas, también es cierto que el tratamiento de esas dos cuestiones es complementario si se quieren garantizar condiciones de pago rápidas, eficaces y poco costosas en las transacciones comerciales intracomunitarias. Por el lado de las empresas, una mejor gestión de sus cuentas en divisas y una mejor redacción de las facturas pueden, por ejemplo, complementar las medidas destinadas a facilitar y acelerar los pagos transfronterizos. En concreto, como se sugirió con motivo de la consulta, a las empresas les interesa examinar si el texto de sus facturas en ecus y la gestión de una cuenta en ecus, en lugar de cuentas multidisivas, contribuyen a simplificar y hacer menos costoso el cobro de sus deudas transfronterizas.

b) En cuanto a los procedimientos de cobro, se plantean problemas específicos en determinados Estados miembros en lo que respecta a la obtención de un título ejecutivo para las deudas transfronterizas no impugnadas. Una buena práctica en este ámbito lo constituye el sistema alemán del *Mahnverfahren*, que puede usarse frente a un deudor extranjero (Convenio de La Haya sobre notificación de documentos). A su vez, un extranjero lo puede utilizar contra un deudor alemán: existe para ello un tribunal especializado con sede en Berlín.

c) También hay dificultades específicas en lo que se refiere al recurso a la justicia cuando un litigio opone a partes contratantes de distintos Estados miembros. Las dificultades aparecen sobre todo en la fase de la ejecución de las sentencias pronunciadas en otro Estado miembro.

Por lo que respecta a los consumidores, la Comisión ha adoptado un Libro Verde sobre el acceso a la justicia y solución de litigios en el mercado único (2). Algunos defectos estructurales de los procedimientos judiciales tienen exactamente las mismas consecuencias para los consumidores y las empresas. En el contexto del seguimiento de este Libro Verde, la Comisión prestará una atención especial a este aspecto.

#### Artículo 6. Contratos públicos

Diversos factores abogan por la necesidad de soluciones complementarias para los contratos públicos. De hecho, las soluciones generales (véanse los artículos 1 a 5) se inspiran ampliamente en el principio de la libertad contractual de las partes contratantes. Ahora bien, este principio no se puede aplicar directamente en el ámbito de los contratos públicos teniendo en cuenta el desequilibrio económico entre las partes contratantes, la imposibilidad de una negociación real con la administración y la naturaleza política de una de las partes. En este contexto, conviene definir los contratos públicos en sentido amplio, es decir, los contratos celebrados con entidades adjudicadoras (incluidos los entes regionales y locales, las colectividades territoriales y los organismos de derecho público) y las empresas públicas; estas últimas están definidas en la Directiva 93/38/CEE (3).

(2) COM(93) 576 final de 17-XI-1993.

(3) Directiva 93/38/CEE del Consejo, de 14 de junio de 1993, sobre coordinación de los procedimientos de adjudicación de contratos en los sectores del agua, de la energía, de los transportes y de las telecomunicaciones, publicada en el DO núm. L 199 de 9-VIII-1993, pág. 83.

(1) COM(94) 436 final.

- a) Es importante sensibilizar a los funcionarios u otros agentes de las administraciones y de las empresas públicas sobre la importancia que las prácticas de pago por ellos aplicadas tienen para el conjunto de la economía. Para apoyar estas acciones se pueden realizar esfuerzos de formación, especialmente en forma de seminarios o de circulares.

Debe realizarse la rapidez de los procedimientos de aceptación y de pago como indicador de una buena gestión administrativa. Se pueden divulgar las «mejores prácticas», que servirían para mejorar la imagen pública de algunas administraciones (algunas ciudades francesas han llevado a cabo campañas de relaciones públicas basadas en la brevedad de sus plazos de pago con el fin de atraer a las empresas).

- b) En los distintos Estados miembros se dan situaciones distintas y varían de uno a otro las medidas por las que se fijan los plazos aplicables a los pagos de las administraciones públicas, su índole jurídica, los propios plazos y la manera en que se deben respetar; teniendo esto en cuenta, la Comisión prefiere dirigir a los Estados miembros una recomendación de tipo general sobre la conveniencia de mejorar las prácticas de pago, en vez de citar prescripciones detalladas sobre las modalidades que sea necesario adoptar.

Así pues, la Comisión invita a los Estados miembros a examinar los plazos que las autoridades públicas practican con las empresas, por ejemplo en el caso de deudas fiscales (devoluciones) o del pago de contratos públicos.

No obstante, en lo que se refiere a los propios plazos, la Comisión considera necesario, en el contexto de la política europea de apertura de los contratos públicos, que se respete un plazo máximo en todo el territorio de la Unión y propone un plazo de 60 días. Naturalmente, esto no implicaría que adoptasen este plazo aquellos Estados miembros que ya practican plazos más breves.

- c) Muchas personas consideran que una gestión ineficaz es una de las principales causas de que se retrasen los pagos de las administraciones públicas. Los trámites son pesados y complicados; las técnicas de gestión presupuestaria de las administraciones no siempre favorecen la rapidez de los pagos, sobre todo habida cuenta de que no existen incentivos económicos que fomenten el respeto de los plazos; las condiciones de aceptación y de pago no siempre están claramente definidas y los procedimientos que preceden a la fase de pago no están sujetos a una estructura de plazos suficientemente definida. En particular, en la construcción, los procedimientos de aceptación son objeto de numerosas críticas.

Los principios enumerados en el *Prompt Payment Act* de los Estados Unidos pueden servir de ilustración sobre una posible solución. En efecto, en esta ley se define lo siguiente: un plazo (de 7 días) para reconocer la aceptación de los bienes o servicios; las condiciones en las que se considera que una factura ha sido debidamente recibida por la administración; una vez recibida la factura, un plazo de 7 días para examinarla y, si procede, notificar al proveedor los defectos de facturación; una vez recibida la factura, un plazo de 30 días para proceder al pago.

- d) Es importante que se controle si las autoridades públicas respetan los plazos de pago y que se conozca el comportamiento de las distintas administraciones, para conseguir así el objetivo de la transparencia de cara a futuros proveedores.

En algunos Estados miembros (por ejemplo Francia y el Reino Unido), todos los años se publican por norma estos datos sobre el comportamiento de las administraciones en cuanto a los pagos.

Por su parte, la Comisión, que no ha estado nunca a salvo de determinadas críticas en materia de pago, ya ha tomado las medidas necesarias para mejorar el respeto de su plazo de pago de 60 días. También efectúa de forma periódica comprobaciones de los plazos realmente practicados por sus servicios. Con motivo de la última comprobación, se descubrió que el plazo medio de pago había mejorado considerablemente.

- e) Todavía sigue siendo algo excepcional que las autoridades públicas paguen intereses de demora en caso de incumplimiento de los plazos de pago. Algunos Estados miembros desaconsejan a sus administraciones el pago de intereses. No obstante, lo más frecuente es que las empresas no reclamen los intereses que se les deben por temor a verse excluidas de contratos futuros.

En estas condiciones, no hay estímulo económico alguno que incite a las administraciones a respetar los plazos convenidos.

La mejor respuesta a este problema consiste en generalizar el principio de que las administraciones públicas procedan al pago automático de intereses de demora, principio que ya se aplica en cierta medida en varios Estados miembros (Francia y Bélgica) y en los Estados Unidos (*Prompt Payment Act*).

- f) La Comisión considera que los Estados miembros deben asumir una cierta responsabilidad en lo que se refiere a los pagos de los subcontratistas en el marco de los contratos públicos. En la actualidad, casi la mitad de los Estados miembros carece de disposiciones específicas al respecto. Basándonos en las experiencias de determinados Estados miembros, podemos proponer dos tipos de soluciones:

- unas condiciones de pago impuestas por la entidad adjudicadora al adjudicatario relativas a los subcontratistas y sometidas a controles por parte de la primera durante la ejecución del contrato;
- el pago directo de los subcontratistas por parte de la entidad adjudicadora.

#### Artículo 7. Informe

La Comisión considera que la eficacia de su Recomendación deberá someterse a evaluación. A este fin, tiene la intención de examinar, al cabo de tres años, la repercusión que esta Recomendación haya tenido en las normas y prácticas vigentes en los Estados miembros. Por ello, se pide a los Estados miembros que, antes del 31 de diciembre de 1997, presenten un informe que abarque la totalidad de los aspectos tratados en la Recomendación. En función de esta evaluación, la Comisión se reserva el derecho de proponer medidas posteriores sobre algunos puntos de la Recomendación.

RECOMENDACIÓN RELATIVA  
A LOS PLAZOS DE PAGO

1. *Objetivos*
2. *Transparencia, información y formación, IVA*

*transparencia*

- a) plazos de pago en los contratos comerciales
- b) consecuencias de la demora en el pago
- c) plazo de comunicación de las posibles objeciones
- d) plazos de pago en los contratos públicos

*información y formación sobre gestión*

- a) redacción de documentos comerciales y contratos
- b) prácticas de pago y procedimientos de cobro de deudas
- c) herramientas de gestión de caja + IED
- d) técnicas de movilización de deudas

*atenuar los efectos fiscales de los retrasos  
para las pequeñas empresas*

- a) aplazamiento del pago del IVA hasta el cobro del precio
- b) aplazamiento de las declaraciones periódicas del IVA

3. *Compensación en caso de demoras en el pago*

- a) derecho a percibir intereses de demora
- b) nivel del tipo de interés legal aplicable a falta de tipo contractual
- c) otras compensaciones

4. *Procedimientos de recurso*

- a) procedimientos extrajudiciales
- b) procedimientos simplificados para importes limitados
- c) procedimientos acelerados para el cobro de la deuda

5. *Intercambios transfronterizos*

- a) información y formación
- b) deudas no impugnadas
- c) recursos legales

6. *Contratos públicos*

- a) medidas de sensibilización
- b) plazo máximo
- c) procedimientos administrativos
- d) medidas de control
- e) derecho a percibir intereses de demora
- f) procedimientos en favor de los subcontratistas

**RESOLUCIÓN SOBRE LA RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN DE 12 DE MAYO  
DE 1995 RELATIVA A LOS PLAZOS DE PAGO EN LAS TRANSACCIONES COMERCIALES  
[C(95)1075 - C4-0198/95] (DOCE, núm. C 211, 22-VII-1996)**

*El Parlamento Europeo,*

- Vista la Recomendación de la Comisión relativa a los plazos de pago en las transacciones comerciales [C(95)1075 - C4-0198/95] (1),
  - Vista su Resolución de 24 de octubre de 1994 (2), sobre la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de un programa integrado en favor de las PYME y del artesanado,
  - Vistas las deliberaciones de su audiencia pública sobre ese tema celebrado el 24 de enero de 1996,
  - Vistos el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios y de Política Industrial y la opinión de la Comisión de Asuntos Jurídicos y de Derechos de los Ciudadanos (A4-0161/96),
- A. Considerando que se ha producido en casi todos los Estados miembros de la Unión Europea, durante los últimos años, un deterioro de las prácticas de pago, como atestiguaron los expertos invitados a la audiencia pública sobre el tema en cuestión,
- B. Considerando que las diferencias existentes entre los

Estados miembros en lo que se refiere a las normas y prácticas de pago reflejan no sólo las divergencias en la estructura de las relaciones entre empresas, en la cultura empresarial y en los sistemas jurídicos, sino también la posición dominante de determinadas empresas,

- C. Considerando que la demora en el pago constituye una falta contractual que, al forzar al acreedor a conceder créditos al deudor, distorsiona el buen funcionamiento del tráfico comercial,
- D. Considerando que tanto el derecho material aplicable como el derecho procesal difiere en los distintos Estados miembros, lo que dificulta especialmente la imposición de condiciones de pago contractuales en un contexto transfronterizo y constituye por tanto un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior,
- E. Considerando que los atrasos en los pagos son efectivamente mayores en las transacciones transfronterizas que en las transacciones nacionales,
- F. Considerando que el buen funcionamiento del mercado interior exige la transparencia de las normas aplicables a las partes contratantes, la armonización de las distintas normas y prácticas jurídicas nacionales, así como un nivel comparable de costes administrativos, económicos y de recuperación que, de ser

(1) DO L 127 de 10-VI-1995, pág. 19, y DO C 144, de 10-VI-1995, pág. 3.

(2) DO C 323 de 21-XI-1994, pág. 19.

RECOMENDACIÓN RELATIVA  
A LOS PLAZOS DE PAGO

1. *Objetivos*
2. *Transparencia, información y formación, IVA*

*transparencia*

- a) plazos de pago en los contratos comerciales
- b) consecuencias de la demora en el pago
- c) plazo de comunicación de las posibles objeciones
- d) plazos de pago en los contratos públicos

*información y formación sobre gestión*

- a) redacción de documentos comerciales y contratos
- b) prácticas de pago y procedimientos de cobro de deudas
- c) herramientas de gestión de caja + IED
- d) técnicas de movilización de deudas

*atenuar los efectos fiscales de los retrasos  
para las pequeñas empresas*

- a) aplazamiento del pago del IVA hasta el cobro del precio
- b) aplazamiento de las declaraciones periódicas del IVA

3. *Compensación en caso de demoras en el pago*

- a) derecho a percibir intereses de demora
- b) nivel del tipo de interés legal aplicable a falta de tipo contractual
- c) otras compensaciones

4. *Procedimientos de recurso*

- a) procedimientos extrajudiciales
- b) procedimientos simplificados para importes limitados
- c) procedimientos acelerados para el cobro de la deuda

5. *Intercambios transfronterizos*

- a) información y formación
- b) deudas no impugnadas
- c) recursos legales

6. *Contratos públicos*

- a) medidas de sensibilización
- b) plazo máximo
- c) procedimientos administrativos
- d) medidas de control
- e) derecho a percibir intereses de demora
- f) procedimientos en favor de los subcontratistas

**RESOLUCIÓN SOBRE LA RECOMENDACIÓN DE LA COMISIÓN DE 12 DE MAYO  
DE 1995 RELATIVA A LOS PLAZOS DE PAGO EN LAS TRANSACCIONES COMERCIALES  
[C(95)1075 - C4-0198/95] (DOCE, núm. C 211, 22-VII-1996)**

*El Parlamento Europeo,*

- Vista la Recomendación de la Comisión relativa a los plazos de pago en las transacciones comerciales [C(95)1075 - C4-0198/95] (1),
  - Vista su Resolución de 24 de octubre de 1994 (2), sobre la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de un programa integrado en favor de las PYME y del artesanado,
  - Vistas las deliberaciones de su audiencia pública sobre ese tema celebrado el 24 de enero de 1996,
  - Vistos el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios y de Política Industrial y la opinión de la Comisión de Asuntos Jurídicos y de Derechos de los Ciudadanos (A4-0161/96),
- A. Considerando que se ha producido en casi todos los Estados miembros de la Unión Europea, durante los últimos años, un deterioro de las prácticas de pago, como atestiguaron los expertos invitados a la audiencia pública sobre el tema en cuestión,
- B. Considerando que las diferencias existentes entre los

Estados miembros en lo que se refiere a las normas y prácticas de pago reflejan no sólo las divergencias en la estructura de las relaciones entre empresas, en la cultura empresarial y en los sistemas jurídicos, sino también la posición dominante de determinadas empresas,

- C. Considerando que la demora en el pago constituye una falta contractual que, al forzar al acreedor a conceder créditos al deudor, distorsiona el buen funcionamiento del tráfico comercial,
- D. Considerando que tanto el derecho material aplicable como el derecho procesal difiere en los distintos Estados miembros, lo que dificulta especialmente la imposición de condiciones de pago contractuales en un contexto transfronterizo y constituye por tanto un obstáculo para el buen funcionamiento del mercado interior,
- E. Considerando que los atrasos en los pagos son efectivamente mayores en las transacciones transfronterizas que en las transacciones nacionales,
- F. Considerando que el buen funcionamiento del mercado interior exige la transparencia de las normas aplicables a las partes contratantes, la armonización de las distintas normas y prácticas jurídicas nacionales, así como un nivel comparable de costes administrativos, económicos y de recuperación que, de ser

(1) DO L 127 de 10-VI-1995, pág. 19, y DO C 144, de 10-VI-1995, pág. 3.

(2) DO C 323 de 21-XI-1994, pág. 19.

vulnerados, pueden dar lugar a condiciones comerciales no equitativas,

- G. Considerando que las prácticas de pago son, principalmente, producto de una cultura empresarial que ha evolucionado debido a los factores económicos y a la práctica acostumbrada de las autoridades públicas, tanto nacionales como comunitarias, y de las empresas públicas,
- H. Considerando que aproximadamente un 50% del valor total de los préstamos básicos de las PYME se utiliza para sufragar los créditos comerciales y que, cuando existe demora o incertidumbre en el pago, los pagadores puntuales subvencionan a los malos pagadores, ya que el coste del crédito comercial no está incluido en el precio de origen,
- I. Considerando que deben establecerse urgentemente unas reglas vinculantes jurídicamente que tengan por objeto crear unas condiciones más equitativas entre las PYME y las empresas más grandes,
- J. Considerando que el objetivo de una directiva comunitaria debería ser garantizar que, tras la expiración del período de crédito, se cobren los intereses de los pagos atrasados y de las indemnizaciones destinadas a recompensar los costes en que haya incurrido el acreedor para recuperar la deuda,

1. Aprueba los objetivos establecidos en la Recomendación de la Comisión, que propugnan la transparencia para hacer más rigurosos los plazos de pago en los contratos, el derecho de los acreedores a una indemnización adecuada si se supera el plazo convenido y la necesidad de simplificar los procedimientos legales de reparación y solución de litigios;

2. Duda, sin embargo, que un instrumento de la UE no vinculante jurídicamente sea adecuado para garantizar unos plazos de pago razonables, potenciar una competencia leal y abierta y la confianza en el mercado y contribuir a la mejora de la economía facilitando las mejores prácticas empresariales y una mayor actividad comercial;

3. Expresa su preocupación por la respuesta que puedan dar los Estados miembros a una Recomendación de la Comisión, instrumento hasta la fecha vacío de contenido ya que, al parecer, la mayoría de los Estados miembros lo considera no vinculante;

4. Considera alentadores los recientes estudios que muestran una clara correlación entre una legislación vinculante simplificada y unas buenas prácticas de pago; pide a la Comisión Europea que, con vistas a una mejora de la actividad legislativa y a una simplificación administrativa, estudie la posibilidad de convertir su Recomendación en una propuesta de directiva del Consejo que se presente lo antes posible;

5. Reconoce que imponer por ley los plazos de pago establecidos afecta a la libertad contractual de las empresas; no obstante, considera que, para mejorar la confianza en el mercado único estableciendo unas normas claras, eliminar las prácticas de pago desleales definiendo las reglas básicas y crear un mercado que esté libre de obstáculos al crédito, armonizando al mismo tiempo las legislaciones sumamente dispares de los Estados miembros, es necesario un marco legislativo mínimo que mejore la cultura empresarial y garantice unas prácticas buenas y leales;

6. Propone, por consiguiente, las siguientes orientaciones:

- a) reconocimiento por ley de intereses de demora para los acreedores, que se aplicarían de forma automática y resultarían adecuados como sanción y factor disuasorio;
- b) reconocimiento por ley de las indemnizaciones por los costes en que se haya incurrido en relación con la recuperación de las deudas de conformidad con tarifas que deberá determinar la autoridad pública competente;
- c) armonización mínima de las disposiciones legales relativas a
  - i) procedimientos extrajudiciales sencillos y eficaces;
  - ii) procedimientos judiciales simples y eficaces para la recuperación de los pagos atrasados y de los costes que éstos traen aparejados;
- d) medidas concretas de formación de las PYME en materia de gestión de créditos;
- e) aplazamiento del pago del IVA hasta que no se abonen las facturas;
- f) disposiciones sobre una adecuada información relativa a los créditos con datos exactos sobre demoras de pago persistentes o impagos, incumplimiento injustificado, abuso de posición dominante, fraude, etc.;
- g) disposiciones sobre la concesión de licencias a los cobradores de deudas, que deberá cumplir determinados requisitos que ofrezcan garantías financieras en el respeto de las normas armonizadas en relación con la probidad, la solvencia financiera y un alto nivel de formación;
- h) normas de derecho supletorio que definan un plazo de pago legal;

7. Considera imperativo que las autoridades y las empresas públicas asuman la responsabilidad de modificar la cultura empresarial en materia de pagos y fijen nuevas normas para la celebración de contratos públicos; a tal efecto, pide a la Comisión y al Consejo que acepten las enmiendas del Parlamento contenidas en su dictamen de 29 de febrero de 1996 sobre la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 92/50/CEE, sobre la coordinación de los procedimientos de adjudicación de los contratos de servicios, la Directiva 93/36/CEE, sobre coordinación de los procedimientos de adjudicación de los contratos públicos de suministros, y la Directiva 93/37/CEE, sobre la coordinación de los procedimientos de adjudicación de los contratos públicos de obras [COM(95)0107 - C4-0161/95 - 95/0079(COD)] (1);

8. Recuerda a la Comisión Europea que, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 138 B del Tratado CE, el Parlamento puede solicitar a la Comisión que presente las propuestas oportunas;

9. Encarga a su Presidente que transmita la presente resolución al Consejo, la Comisión y los Parlamentos nacionales de los Estados miembros.

(1) DO C 78 de 18-III-1996, pág. 18.

**DISPOSICIÓN ADICIONAL 1.ª DE LA LEY 3/1994, DE 14 DE ABRIL, DE ADAPTACIÓN  
DE LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA A LA SEGUNDA DIRECTIVA  
DE COORDINACIÓN BANCARIA (BOE de 15 de abril de 1994)**

---

**Disposiciones adicionales**

*Primera.—Establecimientos financieros de crédito*

1. Tendrán la consideración de establecimientos financieros de créditos aquellas entidades que no sean entidad de crédito y cuya actividad principal consista en ejercer, en los términos que reglamentariamente se determinen, una o varias de las siguientes actividades:

a) La de préstamos y créditos, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y financiación de transacciones comerciales.

b) Las de «factoring», con o sin recurso.

c) Las de arrendamiento financiero, con inclusión de las actividades complementarias previstas en el párrafo 8 de la disposición adicional séptima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito.

d) La de emisión y gestión de tarjetas de crédito.

e) La de concesión de avales y garantías, y suscripción de compromisos similares.

2. Los establecimientos financieros de crédito no podrán captar fondos reembolsables del público, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino.

La captación de fondos reembolsables mediante emisión de valores sujetas a la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo podrán efectuarse con sujeción a los requisitos y limitaciones que para estos establecimientos se establezcan específicamente. En particular, no será de aplicación a los establecimientos financieros de crédito la limitación que, en materia de emisión de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen una deuda, establece el artículo 282 del Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre. Reglamentariamente se determinará el límite máximo del importe total de las emisiones que puedan realizar estas entidades.

Los establecimientos financieros de crédito podrán titular sus activos, de acuerdo con lo que prevea la legislación sobre Fondos de Titulización.

3. La denominación de «establecimiento financiero de crédito», así como su abreviatura, «E.F.C.», quedará reservada a estas entidades, las cuales estarán obligadas a incluirlas en su denominación social, en la forma que reglamentariamente se determine.

4. Corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España, autorizar la creación de establecimientos financieros de crédito.

Corresponderá al Banco de España el control e inspección de todos los establecimientos financieros de crédito, y su inscripción en el registro que se creará al efecto.

5. A los establecimientos financieros de crédito les será de aplicación, con las adaptaciones que reglamentariamente puedan establecerse, el régimen sancionador previsto en el Título I de la Ley 26/1988, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. De igual forma les será de aplicación lo establecido en el artículo 48 de dicha Ley.

6. Las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, así como las sociedades de arrendamiento financiero, deberán transformarse en establecimientos financieros de crédito antes del 1 de enero de 1997. Transcurrido dicho plazo sin que tenga lugar la citada transformación, ni haberse pedido convertir en otro tipo de entidad de crédito, perderá su condición de entidad financiera.

7. Se faculta al Gobierno para desarrollar esta disposición adicional y regular el régimen aplicable a los establecimientos financieros de crédito.

En especial, el Gobierno regulará las siguientes cuestiones:

a) Los capitales mínimos, que podrán ser diferentes según la actividad que se pretenda realizar.

b) Las exigencias de recursos propios.

c) La determinación de los fondos reembolsables del público a que se refiere el apartado 2.

d) El procedimiento de transformación de las actuales sociedades de crédito hipotecario, entidades de financiación y sociedades de arrendamiento financiero en establecimientos financieros de crédito.

8. Los actos y documentos legalmente necesarios que, con anterioridad al 1 de enero de 1997, realicen las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, así como las sociedades de arrendamiento financiero, con la finalidad de transformarse en establecimientos financieros de crédito o en otro tipo de entidad de crédito, quedarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, así como las sociedades de arrendamiento financiero gozarán de una reducción del 30 por 100 de los derechos que los notarios y los registradores hayan de percibir como consecuencia de la aplicación de sus respectivos aranceles por los negocios, actos y documentos necesarios para la realización e inscripción registral de las operaciones a que se refiere el párrafo anterior.

## REAL DECRETO 692/1996, DE 26 DE ABRIL, SOBRE EL RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO (BOE de 24 de mayo de 1996)

El presente Real Decreto tiene por objeto desarrollar el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, cuyos aspectos básicos quedaron definidos en la disposición adicional primera de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, y en la disposición adicional séptima del Real Decreto-ley 12/1995, de 28 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera, que la modifica.

Los establecimientos financieros de crédito constituyen una nueva modalidad de entidad financiera llamada a sustituir a las distintas categorías de entidades de crédito de ámbito operativo limitado creadas al amparo del Real Decreto 771/1989, de 23 de junio. Conservan, del régimen jurídico de estas últimas entidades, el estatuto de entidad de crédito, pero se introducen dos importantes cambios en relación con sus posibilidades de financiación, por un lado, y con su capacidad operativa, por otro.

A los establecimientos financieros de crédito les queda prohibida, a pesar de su condición de entidad de crédito, la captación de fondos reembolsables del público, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros medios análogos. Esta limitación permite exonerar a los establecimientos financieros de crédito de la obligación de adherirse a un fondo de garantía de depósitos y justifica un menor nivel de exigencia en cuanto a los requisitos de ejercicio de la actividad en relación con los establecidos para las demás entidades de crédito, y más concretamente para los bancos, al tiempo que obliga a prever, como es natural, vías de financiación alternativas.

Los establecimientos financieros de crédito ven eliminada la rígida delimitación de su capacidad operativa que caracterizaba la regulación de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado, lo que constituye una diferencia fundamental con respecto a dichas entidades. Podrán, en consecuencia, realizar una o varias de las actividades típicas de las entidades de crédito (concesión de préstamos y créditos, «factoring», arrendamiento financiero, emisión y gestión de tarjetas de crédito y concesión de avales y garantías).

Mediante el presente Real Decreto, en definitiva, y en ejercicio de la facultad que le otorga al Gobierno el apartado 7 de la disposición adicional primera de la Ley 3/1994, se establecen determinados aspectos específicos de la regulación de los establecimientos financieros de crédito como entidades de crédito caracterizadas por su amplia capacidad operativa y por determinadas limitaciones en cuanto a sus posibilidades de captar financiación.

Se prevén, en primer lugar, vías de financiación alternativas a la captación de fondos reembolsables del público, de entre las que destacan las emisiones de valores sujetas a la Ley del Mercado de Valores y la posibilidad de titularizar sus activos con arreglo a la normativa aplicable a los fondos de titulización.

En segundo término, se establece el régimen de creación de establecimientos financieros de crédito, que se acomoda en gran medida a lo previsto en el Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito. En razón a las diferencias que los establecimientos financieros de crédito presentan frente a los bancos —referidas básicamente a su estructura de financiación—, se flexibilizan los requisitos para ejercer la actividad con respecto a los exigidos a estos últimos. Así, se establece un capital social mínimo inferior al exigido para la creación de bancos y se reduce el número mínimo de miembros que habrán de integrar el consejo de administración de la entidad.

En tercer lugar, se aborda la transformación de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado en establecimientos financieros de crédito, toda vez que, en caso de no optar por su conversión en otro tipo de entidad de crédito, constituye la única vía de continuar ejerciendo su actividad a partir del 1 de enero de 1997.

Se procede, por último, a introducir en la normativa española sobre entidades de crédito dos exigencias encaminadas a reforzar la supervisión prudencial de las entidades financieras establecidas en la Directiva 95/26/CE, de 29 de junio, por la que se modifican las Directivas 77/780/CEE y 89/646/CEE, relativas a las entidades de crédito; las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE, relativas al seguro directo distinto del seguro de vida; las Directivas 79/267/CEE y 92/96/CEE, relativas al seguro directo de vida; la Directiva 93/22/CEE, relativa a las empresas de inversión, y la Directiva 85/611/CEE, sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) con objeto de reforzar la supervisión prudencial, que modifica el conjunto de directivas comunitarias que establecen el mercado único de servicios bancarios, de servicios de inversión en los mercados de valores y servicios de seguros.

En primer lugar, y con el fin de evitar que una entidad de crédito opte por el sistema jurídico de un Estado miembro de la Unión Europea con el propósito de eludir las normas prudenciales más estrictas vigentes en otro Estado miembro en el que proyecta realizar o realiza la mayor parte de sus actividades, la normativa comunitaria exige que toda entidad financiera haya de ser autorizada en el Estado miembro en que se encuentre su domicilio social, si la entidad es una persona jurídica, o que tenga su administración central en el Estado miembro en el que haya sido autorizada, si no lo fuera, al tiempo que establece la obligación de que la administración central de una entidad financiera esté siempre situada en su Estado miembro de origen y que dicha entidad ejerza realmente sus actividades en el mismo. En consecuencia, se introduce como exigencia para el ejercicio de la actividad de entidad de crédito en España que la entidad tenga en territorio nacional tanto su domicilio social como su efectiva administración y dirección.

En segundo lugar, y con el fin de evitar que las entida-

des financieras mantengan ciertos vínculos estrechos con otras personas físicas o jurídicas y los mismos —o el derecho aplicado a las personas con las que se mantienen— obstaculicen el buen ejercicio de la supervisión prudencial, la normativa comunitaria establece como exigencia para conceder o mantener la autorización la ausencia de vínculos de tal naturaleza. Se procede, por tanto, a introducir como exigencia adicional para el ejercicio de la actividad de entidad de crédito en España un nuevo criterio de apreciación de la idoneidad de los accionistas titulares de participaciones significativas, en virtud del cual podrá considerarse que no se cumple el requisito de idoneidad cuando los vínculos estrechos que la entidad mantenga —o fuera a mantener, en los casos de autorización— con otras personas físicas o jurídicas, o la normativa aplicable a alguna de las mismas, obstaculicen el buen ejercicio de la supervisión.

En su virtud, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el Consejo de Estado y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 26 de abril de 1996,

DISPONGO:

CAPÍTULO I

### **Definición y actividades de los establecimientos financieros de crédito**

Artículo 1. *Definición, actividades y reserva de denominación.*

1. Los establecimientos financieros de crédito tendrán la consideración de entidad de crédito y su actividad principal consistirá en ejercer una o varias de las siguientes actividades:

a) Las de préstamo y crédito, incluyendo crédito al consumo, crédito hipotecario y la financiación de transacciones comerciales.

b) Las de «factoring», con o sin recurso, y las actividades complementarias de la misma, tales como las de investigación y clasificación de la clientela, contabilización de deudores y, en general, cualquier otra actividad que tienda a favorecer la administración, evaluación, seguridad y financiación de los créditos nacidos en el tráfico mercantil nacional o internacional, que les sean cedidos.

c) Las de arrendamiento financiero, con inclusión de las siguientes actividades complementarias:

1.<sup>a</sup> Actividades de mantenimiento y conservación de los bienes cedidos.

2.<sup>a</sup> Concesión de financiación conectada a una operación de arrendamiento financiero, actual o futura.

3.<sup>a</sup> Intermediación y gestión de operaciones de arrendamiento financiero.

4.<sup>a</sup> Actividades de arrendamiento no financiero que podrán complementar o no con una opción de compra.

5.<sup>a</sup> Asesoramiento e informes comerciales.

d) La emisión y gestión de tarjetas de crédito.

e) La comisión de avales y garantías y suscripción de compromisos similares.

2. Como actividades accesorias, los establecimientos financieros de crédito podrán realizar cualesquiera otras que sean necesarias para un mejor desempeño de su actividad principal.

3. La denominación de «establecimiento financiero de crédito», así como su abreviatura «E.F.C.», queda reservada a estas entidades, las cuales están obligadas a incluirlas en su denominación social.

Artículo 2. *Financiación de los establecimientos financieros de crédito.*

1. Los establecimientos financieros de crédito no podrán captar fondos reembolsables del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino. En consecuencia, no les será aplicable la legislación sobre garantía de depósitos.

2. A los efectos del apartado anterior, no tendrán la consideración de fondos reembolsables del público:

a) Las financiaciones concedidas por entidades de crédito.

b) La entrega de fondos por las entidades pertenecientes a su mismo grupo, según se define éste en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; o por los accionistas del establecimiento financiero de crédito que ostenten en él una participación de, al menos, el 5 por 100 de su capital.

c) Las emisiones de valores sujetas a la Ley del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, siempre que se emitan por vencimiento superior a un mes.

d) Fianzas y demás cauciones con objeto de disminuir los riesgos contraídos con clientes por operaciones propias de su objeto social.

3. Los establecimientos financieros de crédito podrán titularizar sus activos con sujeción a la normativa general reguladora de los fondos de titulización.

CAPÍTULO II

### **Régimen jurídico de la creación de los establecimientos financieros de crédito**

Artículo 3. *Autorización y registro de los establecimientos financieros de crédito.*

1. Corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España, autorizar la creación de los establecimientos financieros de crédito. En la autorización se especificarán las actividades que podrá realizar el establecimiento financiero de crédito, de acuerdo con el programa presentado por el mismo.

2. La solicitud de autorización deberá ser resuelta dentro de los tres meses siguientes a su recepción en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a su recepción. Cuando la solicitud no sea resuelta en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse desestimada. Para la eficacia de la desestimación presunta, deberá solicitarse la certificación de acto presunto a que se refie-

re el artículo 44 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

3. Una vez obtenida la autorización y tras su constitución e inscripción en el Registro Mercantil, los establecimientos financieros de crédito deberán, antes de iniciar sus actividades, quedar inscritos en el Registro Especial de establecimientos financieros de crédito que se creará en el Banco de España. Las inscripciones en este Registro Especial, así como las bajas del mismo, se publicarán en el «Boletín Oficial del Estado» y se comunicarán a la Comisión Europea. La autorización podrá ser revocada, si desde su concesión transcurriera un año sin que el establecimiento financiero de crédito inicie sus operaciones por causas imputables a los promotores.

#### Artículo 4. *Autorización de establecimientos financieros de crédito sujetos al control de personas extranjeras.*

1. La creación de establecimientos financieros de crédito españoles cuyo control, en los términos previstos por el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, vaya a ser ejercido por personas extranjeras, queda sujeta a lo establecido al efecto en este Real Decreto.

2. En el caso de que el control del establecimiento financiero de crédito español vaya a ser ejercido por una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea, por la entidad dominante de unas de esas entidades, o por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro, el Banco de España, antes de emitir el informe a que se refiere el apartado 1 del artículo 3, deberá consultar a las autoridades responsables de la supervisión de la entidad de crédito extranjera.

3. En el caso de que el control del establecimiento financiero de crédito español vaya a ser ejercido por una o varias personas, sean o no entidades de crédito, domiciliadas o autorizadas en un Estado no miembro de la Unión Europea, cabrá exigir la prestación de una garantía que alcance a la totalidad de actividades de dicha entidad. La autorización podrá ser denegada, además de por los motivos previstos en los artículos anteriores, cuando hubiera sido comunicada a España, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9 de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, de 15 de diciembre de 1989, una decisión adoptada por el Consejo de la Unión Europea al comprobar que las entidades de crédito comunitarias no se benefician en dicho Estado de un trato que ofrezca las mismas condiciones de competencia que a sus entidades nacionales y que no se cumplan las condiciones de acceso efectivo al mercado.

En este supuesto el Ministro de Economía y Hacienda podrá igualmente suspender la concesión de la autorización o limitar sus efectos.

Las autorizaciones que se concedan a los establecimientos financieros de crédito señalados en este apartado serán comunicadas por el Banco de España a la Comisión de la Unión Europea, especificando la estructura del grupo al que pertenezca la entidad controlada.

#### Artículo 5. *Requisitos para ejercer la actividad.*

1. Serán requisitos necesarios para obtener y con-

servar la autorización de un establecimiento financiero de crédito:

a) Revestir la forma de sociedad anónima constituida por el procedimiento de fundación simultánea y con duración indefinida.

b) Tener un capital social mínimo de 850 millones de pesetas, desembolsado íntegramente en efectivo y representado por acciones nominativas.

c) Limitar estatutariamente su objeto social a las actividades propias de un establecimiento financiero de crédito.

d) Que los accionistas titulares de participaciones significativas sean considerados idóneos, de acuerdo con los términos previstos en este artículo y en el artículo 7.

e) Contar con un Consejo de Administración formado por no menos de tres miembros. Todos ellos serán personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, debiendo poseer, al menos dos de ellos, conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones. Tales honorabilidad, conocimientos y experiencia deberán concurrir también en los directores generales o asimilados de la entidad, así como en las personas físicas que representen a las personas jurídicas que sean consejeros.

Concurre honorabilidad comercial y profesional en quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales, financieras y bancarias. En todo caso, se entenderá que carecen de tal honorabilidad quienes tengan antecedentes penales o se encuentren procesados o, tratándose del procedimiento a que se refiere el Título III, Libro IV, de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, se hubiera dictado auto de apertura de juicio oral en el que figurasen como inculcados por delitos de falsedad, contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, receptación y otras conductas afines, de violación de secretos, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos o contra la propiedad; los inhabilitados para ejercer cargos públicos o de administración o dirección, en entidades financieras; y los quebrados y concursados no rehabilitados.

Poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en los establecimientos financieros de crédito quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a dos años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o funciones de similar responsabilidad en otras entidades, públicas o privadas, de dimensión al menos análoga a la entidad que se pretenda crear.

f) Contar con una buena organización administrativa y contable, así como con procedimientos de control internos adecuados que garanticen la gestión sana y prudente de la entidad. En especial, el Consejo de Administración deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les correspondan de acuerdo con las normas de ordenación y disciplina de los establecimientos financieros de crédito, la Ley de Sociedades Anónimas u otras disposiciones que sean de aplicación.

g) Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección en territorio nacional.

2. Los establecimientos financieros de crédito deberán cumplir en todo momento los requisitos previstos en el apartado anterior y contar con unos recursos propios no inferiores a 850 millones de pesetas, excluyendo de aquéllos los elementos citados en el artículo 20, apartado 1, párrafos g) y h) del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre. No obstante:

a) Por falta de honorabilidad comercial o profesional de consejeros o directores, sólo procederá la revocación si los afectados no cesan en sus cargos en un mes, contado desde el requerimiento que a tal efecto le dirija el Banco de España. No se considerará que hay falta de honorabilidad sobrevenida por la mera circunstancia de que, estando en el ejercicio de su cargo, un consejero o director sea inculcado o procesado por alguno de los delitos mencionados en el párrafo e) del apartado 1 anterior.

b) No procederá la revocación por insuficiencia de recursos propios, en los términos señalados en este apartado, si éstos alcanzan, al menos, las cuatro quintas partes del capital social mínimo y la insuficiencia no dura más de doce meses.

3. Corresponde al Banco de España la creación y gestión de un Registro de Altos Cargos de los establecimientos financieros de crédito, donde deberán inscribirse obligatoriamente los consejeros, directores generales y asimilados de los mismos. Para la inscripción en el Registro de Altos Cargos, los consejeros y directores generales o asimilados deberán declarar expresamente, en el documento que acredite su aceptación del cargo, que reúnen los requisitos de honorabilidad y, en su caso, profesionalidad a que se refiere el presente artículo, y que no se encuentran incurso en ninguna de las limitaciones o incompatibilidades que les fueran de aplicación.

#### Artículo 6. *Requisitos de la solicitud.*

1. La solicitud de autorización para la creación de un establecimiento financiero de crédito se dirigirá a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera por duplicado y que deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

a) Proyecto de estatutos sociales, acompañado de una certificación registral negativa de la denominación social propuesta.

b) Programa de actividades, en el que de modo específico deberá constar el género de operaciones que se pretenden realizar, la organización administrativa y contable y los procedimientos de control interno.

c) Relación de socios que han de constituir la sociedad, con indicación de sus participaciones en el capital social. Tratándose de socios que tengan la consideración de personas jurídicas, se indicarán las participaciones en su capital que representen un porcentaje superior al 5 por 100. En el caso de socios que vayan a poseer una participación significativa, se aportará además, si son personas físicas, información sobre su trayectoria y actividad profesional, así como sobre su situación patrimonial; y si son personas jurídicas, las cuentas anuales e informe de gestión, con los informes de auditoría si los hubiese, de los dos últimos ejercicios, la composición de sus órganos

de administración y la estructura detallada del grupo al que eventualmente pertenezcan.

d) Relación de personas que hayan de integrar el primer consejo de administración y de quienes hayan de ejercer como directores generales o asimilados, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de todos ellos.

e) Justificación de haber constituido en el Banco de España, en metálico o en deuda pública, un depósito equivalente al 20 por 100 del capital social mínimo establecido en el artículo 5.

2. En todo caso, cabrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este Real Decreto.

#### Artículo 7. *Denegación de la solicitud.*

1. El Ministro de Economía y Hacienda denegará, mediante resolución motivada, la autorización de creación de un establecimiento financiero de crédito cuando no se cumplan los requisitos establecidos en los artículos 5 y 6 anteriores y, en especial, cuando, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad proyectada, no se considere adecuada la idoneidad de los accionistas que vayan a tener en ella una participación significativa. A estos efectos:

a) Se entenderá por participación significativa en un establecimiento financiero de crédito aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos, el 5 por 100 del capital o de los derechos de voto de la entidad; o la que, sin llegar al porcentaje señalado, permita ejercer una influencia notable en la misma.

b) La idoneidad se apreciará, entre otros factores, en función de:

1.º La honorabilidad comercial y profesional de los accionistas, en el sentido previsto en el artículo 5, párrafo e). Esta honorabilidad se presumirá siempre cuando los accionistas sean Administraciones públicas o entes de ellas dependientes.

2.º Los medios patrimoniales con que cuentan dichos accionistas para atender los compromisos asumidos.

3.º La transparencia en la estructura del grupo al que eventualmente pueda pertenecer la entidad y, en general, la existencia de graves dificultades para inspeccionar u obtener la información necesaria sobre el desarrollo de sus actividades.

4.º La posibilidad de que la entidad quede expuesta, de forma inapropiada, al riesgo de las actividades no financieras de sus promotores, o cuando, tratándose de actividades financieras, la estabilidad o el control de la entidad pueda quedar afectada por el alto riesgo de aquéllas.

5.º La posibilidad de que el buen ejercicio de la supervisión de la entidad sea obstaculizada por los vínculos estrechos que la misma mantenga con otras personas físicas o jurídicas, por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del país a cuyo derecho esté sujeta alguna de dichas personas físicas o jurídicas, o por problemas relacionados con la aplicación de dichas disposiciones.

A estos efectos, se entenderá que existen vínculos estrechos cuando dos o más personas físicas o jurídicas estén unidas mediante:

1.<sup>a</sup> Un vínculo de control en el sentido que determina el artículo 4 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; o

2.<sup>a</sup> El hecho de poseer, de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad.

2. Denegada, en su caso, la solicitud, y sin perjuicio de los recursos jurisdiccionales que procedan contra la resolución adoptada, se procederá por el Banco de España a la devolución del depósito efectuado. Asimismo, procederá la devolución en el supuesto de renuncia a la solicitud.

3. El depósito previsto en el párrafo e) del apartado 1 del artículo 6 se liberará una vez constituida la sociedad e inscrita en el Registro Especial del Banco de España, así como en el supuesto de revocación de la autorización conforme a lo previsto en el artículo 57 bis de la Ley de Ordenación Bancaria, de 31 de diciembre de 1946.

#### Artículo 8. *Modificación de los estatutos sociales.*

1. La modificación de los estatutos sociales de los establecimientos financieros de crédito estará sujeta al procedimiento de autorización y registro establecido en el artículo 3, si bien la solicitud de autorización deberá resolverse dentro de los dos meses siguientes a su recepción en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera o al momento en que se complete la documentación exigible, transcurridos los cuales podrá entenderse estimada. Para la eficacia de la estimación presunta se deberá solicitar la certificación de acto presunto a que se refiere el artículo 44 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

2. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas al Banco de España, en un plazo no superior a los quince días hábiles siguientes a la adopción del acuerdo correspondiente, las modificaciones de los estatutos sociales que tengan por objeto:

a) Cambio del domicilio social dentro del territorio nacional.

b) Aumento de capital social.

c) Incorporar textualmente a los estatutos preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o cumplir resoluciones judiciales o administrativas.

d) Aquellas otras modificaciones respecto de las que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en contestación a consulta previa formulada al efecto por el establecimiento financiero de crédito afectado, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de la autorización.

3. Si, recibida la comunicación, las modificaciones exceden de lo previsto en este apartado, el Banco de España lo advertirá a los interesados en el plazo de treinta días, para que las revisen o, en su caso, se ajusten al procedimiento de autorización del apartado 1.

#### Artículo 9. *Ampliación de actividades.*

Cuando un establecimiento financiero de crédito pretenda ampliar sus actividades principales, se seguirá el mismo procedimiento que para la modificación de los estatutos. La autorización podrá ser denegada, en especial, si la entidad no cumple los requerimientos de solvencia que le correspondan, o no cuenta con una organización administrativa y contable y de procedimientos de control internos adecuados a las nuevas actividades.

#### Artículo 10. *Fusión de establecimientos financieros de crédito.*

1. La entidad resultante de la fusión de dos o más establecimientos financieros de crédito podrá realizar las actividades para las que estuvieran autorizados los establecimientos fusionados.

2. La fusión deberá ser autorizada por el Ministro de Economía y Hacienda, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 8, si bien el plazo para la resolución será de tres meses.

#### Disposición adicional primera. *Modificación normativa.*

1. Se modifican los siguientes artículos del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito:

1.º Se añade un párrafo h) al apartado 1 del artículo 2 con el siguiente contenido:

«h) tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.»

2.º Se añade un apartado 5.º al artículo 4.1.b) con el siguiente contenido:

«5.º La posibilidad de que el buen ejercicio de la supervisión de la entidad sea obstaculizada por los vínculos estrechos que la misma mantenga con otras personas físicas o jurídicas, por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del país a cuyo derecho esté sujeta alguna de dichas personas físicas o jurídicas, o por problemas relacionados con la aplicación de dichas disposiciones.

A estos efectos, se entenderá que existen vínculos estrechos cuando dos o más personas físicas o jurídicas estén unidas mediante:

a) Un vínculo de control en el sentido que determina el artículo 4 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; o

b) El hecho de poseer, de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad.»

3.º Las referencias al apartado 2 existentes en el último párrafo del apartado 4 y en el apartado 5 del artículo 9 deben ser hechas al apartado 3 de ese mismo artículo.

4.º El párrafo a) del apartado 1 del artículo 19 queda redactado de la siguiente forma:

«a) Durante el mes siguiente a cada trimestre natural, la composición de su capital social, relacionando todos los accionistas, en el caso de los bancos y establecimientos financieros de crédito, o todos los tenedores de aportaciones, en el caso de las cooperativas de crédito, que al final de dicho período tengan la consideración de entidades financieras y los que, no siéndolo, tengan inscritas a su nombre acciones o aportaciones que representen un porcentaje del capital social de la entidad igual o superior al 0,25 por 100, en el caso de los bancos, del 1 por 100 en el de las cooperativas de crédito, o del 2,50 por 100 en el de los establecimientos financieros de crédito.»

2. Se introducen las siguientes modificaciones en el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de cooperativas de crédito:

1.º Se añade un párrafo g) al artículo 2 con el siguiente contenido:

«g) tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.»

2.º Se añade un apartado 2 al artículo 5 con el siguiente contenido:

«2. La autorización podrá también ser denegada cuando el buen ejercicio de la supervisión de la entidad pueda ser obstaculizado por los vínculos estrechos que la misma mantenga con otras personas físicas o jurídicas, por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del país a cuyo derecho esté sujeta alguna de dichas personas físicas o jurídicas, o por problemas relacionados con la aplicación de dichas disposiciones.

A estos efectos, se entenderá que existen vínculos estrechos cuando dos o más personas físicas o jurídicas estén unidas mediante:

a) Un vínculo de control en el sentido que determina el artículo 4 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, o

b) El hecho de poseer, de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad.»

3.º El actual apartado 2 del artículo 5 pasa a ser el apartado 3.

3. Se introducen las siguientes modificaciones en el Real Decreto 1838/1975, de 3 de julio, de creación de cajas de ahorro y distribución de los beneficios líquidos de estas entidades:

1.º Se añade al apartado 1 del artículo 2 el párrafo e) con el siguiente contenido:

«e) tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, en territorio nacional.»

2.º Se añade un apartado 4 al artículo 2 con el siguiente contenido:

«4. La autorización podrá ser denegada cuando el buen ejercicio de la supervisión de la entidad pueda ser obstaculizado por los vínculos estrechos que la misma mantenga con otras personas físicas

o jurídicas, por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del país a cuyo derecho esté sujeta alguna de dichas personas físicas o jurídicas, o por problemas relacionados con la aplicación de dichas disposiciones.

A estos efectos, se entenderá que existen vínculos estrechos cuando dos o más personas físicas o jurídicas estén unidas mediante:

a) Un vínculo de control en el sentido que determina el artículo 4 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; o

b) El hecho de poseer, de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo de control, el 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad.»

Disposición adicional segunda. *Modificación del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo.*

Se introducen las siguientes modificaciones en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que desarrolla determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario:

1.º Se añade un nuevo párrafo h) al apartado uno del artículo 2 con la siguiente redacción:

«h) los establecimientos financieros de crédito.»

2.º Se da una nueva redacción al apartado dos del artículo 43 que queda como sigue:

«Dos. Las cédulas hipotecarias y los bonos hipotecarios podrán ser emitidos por las entidades de crédito, siempre que se cumplan las condiciones y requisitos que se exigen en este Real Decreto.»

Disposición transitoria primera. *Plazo de transformación de sociedades y entidades de crédito.*

Las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación y las sociedades de arrendamiento financiero autorizadas a la entrada en vigor de este Real Decreto deberán transformarse en establecimientos financieros de crédito antes del 1 de enero de 1997.

Disposición transitoria segunda. *Ampliación del objeto social.*

1. La transformación no requerirá autorización administrativa cuando no suponga una ampliación del objeto social del nuevo establecimiento financiero de crédito en relación con el que tenía como entidad de crédito de ámbito operativo limitado.

Se entenderá que no supone ampliación del objeto social cuando las entidades de financiación que se transformen en establecimiento financiero de crédito adopten como actividad principal las previstas en los párrafos a), b), d) y e) del artículo 1 de este Real Decreto; cuando las sociedades de arrendamiento financiero adopten como actividad principal lo previsto en el párrafo c) de dicho artículo; y cuando las entidades de «factoring» adopten como actividad principal lo previsto en el párrafo b). En

estos casos, la entidad se inscribirá en el Registro Especial del Banco de España una vez haya inscrito el cambio de estatutos en el Registro Mercantil.

2. Cuando se dé el supuesto de transformación previsto en el apartado anterior y el establecimiento financiero de crédito resultante disponga de unos recursos propios inferiores a 850 millones de pesetas, una vez ajustadas con la deducción prevista en el apartado 2 del artículo 5 del presente Real Decreto, deberá, en tanto esté en esa situación, cumplir con las siguientes normas:

a) No podrá reducir su capital social, y sus recursos propios ajustados no podrán descender del mayor nivel que hayan alcanzado a partir de la fecha de su transformación salvo que, como consecuencia de una operación de saneamiento que tenga por objeto reconstituir su solvencia, el Banco de España lo autorice transitoriamente.

b) Deberán elevar sus recursos propios ajustados hasta 850 millones de pesetas, cuando se produzcan cambios en su accionariado que impliquen la existencia de nuevos accionistas dominantes o grupos de control, en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

c) Cuando se produzca una fusión entre dos o más establecimientos cuyos recursos propios ajustados no alcancen las cifras de capital social mínimo previstas, los recursos propios básicos de la entidad resultante deberán alcanzar, salvo autorización expresa de la autoridad que deba resolver sobre la fusión, el capital mínimo exigido para las entidades de nueva creación, en el momento en que la fusión se inscriba en el Registro Mercantil.

3. Cuando la transformación suponga una ampliación del objeto social requerirá autorización administrativa, que no podrá concederse si la entidad no dispone de los recursos propios mínimos exigidos para la creación de establecimientos financieros de crédito y que se ajustará al procedimiento previsto en el artículo 8 de este Real Decreto para la reforma de los estatutos. Una vez autorizado e inscrito el oportuno cambio de estatutos en el Registro Mercantil se registrará el establecimiento financiero de crédito en el Banco de España. Esta regla también será de aplicación cuando la transformación sea simultánea a la fusión de varias entidades de crédito de ámbito operativo limitado que pertenezcan a categorías diferentes.

*Disposición transitoria tercera. Transformación de entidades de crédito.*

Las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación y las sociedades de arrendamiento financiero sólo podrán transformarse en otro tipo de entidades de crédito con sujeción al procedimiento y con cumplimiento de los requisitos contemplados en la normativa aplicable a los mismos.

*Disposición transitoria cuarta. Pérdida de la condición de entidad financiera.*

Las entidades de crédito de ámbito operativo limitado que el 1 de enero de 1997 no se hayan transformado ni en establecimientos financieros de crédito, ni en otro tipo de entidades de crédito, perderán su condición de entidad financiera, caducando su autorización y cancelándose de oficio su inscripción en el Registro del Banco de España.

A partir de dicha fecha la entidad afectada no podrá realizar ninguna de las actividades propias de las entidades de crédito o de los establecimientos financieros de crédito.

*Disposición transitoria quinta. Plazo de adaptación de solicitudes de creación de entidades de crédito.*

Los promotores de los expedientes de creación de nuevas entidades de crédito de ámbito operativo limitado que estén actualmente pendientes de autorización dispondrán de un plazo de tres meses para adaptar sus solicitudes a lo dispuesto en el presente Real Decreto.

Transcurrido dicho plazo sin haber procedido a la referida adaptación, se entenderá que desisten de sus anteriores peticiones y se procederá a la devolución de los depósitos previos constituidos en el Banco de España.

*Disposición transitoria sexta. Regulación de los depósitos de las entidades de crédito.*

1. A la entrada en vigor de este Real Decreto, las entidades de financiación, sociedades de arrendamiento financiero y sociedades de crédito hipotecario no podrán recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que no estén sujetas a las normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores cuyo plazo de vencimiento sea superior al 1 de enero de 1997, ni podrán modificar los contratos de depósito a plazo existentes que supongan su prórroga o ampliación más allá de dicha fecha.

2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 2 del presente Real Decreto, los depósitos a plazo que en el momento de su transformación en establecimientos financieros de crédito tengan captados las entidades de financiación, sociedades de arrendamiento financiero y sociedades de crédito hipotecario, se mantendrán transitoriamente hasta el momento de su extinción, salvo que de acuerdo con el titular de los mismos se proceda a su cesión o liquidación.

3. Los restantes depósitos, distintos a los contemplados en el apartado anterior, que los establecimientos financieros no puedan mantener de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 de este Real Decreto, deberán ser cancelados antes del 1 de enero de 1997.

*Disposición derogatoria única. Derogación normativa.*

El 1 de enero de 1997 quedarán derogados:

a) El Real Decreto 896/1977, de 28 de marzo, sobre régimen de las entidades de financiación.

b) La Orden del Ministro de Economía y Hacienda de 14 de febrero de 1978, sobre el régimen de las entidades financieras.

c) La Orden del Ministro de Economía y Hacienda de 13 de mayo de 1981, sobre entidades de financiación especializadas en operaciones de «factoring».

d) Los párrafos e) y g) del artículo 2.1, la sección segunda del capítulo I y el apartado tres del artículo 43 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que desarrolla determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

e) El Real Decreto 771/1989, de 23 de junio, que establece el régimen jurídico de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado.

f) La Orden de 8 de febrero de 1991, de desarrollo de la disposición adicional sexta de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito.

Disposición final primera. *Carácter básico.*

El presente Real Decreto se dicta de conformidad con

lo dispuesto en el artículo 149.1.11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución.

Disposición final segunda. *Facultad de desarrollo, y entrada en vigor.*

1. Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda para dictar las normas de desarrollo del presente Real Decreto.

2. La presente disposición entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

## CAFÉ PARA TODOS

Miguel Ángel Beloso

Redactor Jefe de *Expansión*

Sería un despropósito negar los efectos benéficos del espectacular desarrollo de las grandes superficies en nuestro país durante los últimos años. La distribución comercial se ha modernizado y tiende a los modelos que imperan entre nuestros socios europeos. La especialización y la diversificación de actividades se ha impuesto como única fórmula para ganar en competitividad, y el acicate de la competencia está removiendo el sector, aunque no en la medida deseable. Sin embargo, el resultado más trascendente de todos es el impacto favorable de las grandes superficies sobre el consumidor. Los precios de los productos de consumo y de los servicios comerciales se han reducido gracias a ellas, por lo que, tal y como asegura el Consejero Delegado de Pryca, Juan Santoyo, no se debe minusvalorar su contribución al control de la inflación. El moderado comportamiento durante los últimos años de apartados tan relevantes en el Índice de Precios al Consumo como la alimentación elaborada, el textil, el calzado y el menaje doméstico así lo prueban.

Las grandes superficies han sabido satisfacer también la creciente demanda de tiempo de compra en una sociedad cada vez más avanzada, en la que el hombre y la mujer trabajan fuera de casa y comparten las tareas domésticas: están siendo también un factor de cohesión social.

### Consideración política

Pero la consideración política de las grandes empresas de distribución no es tan elevada como la que podrían declarar los consumidores. La presión creciente de las industrias proveedoras sobre el gobierno y la receptividad de algunos partidos, como *Convergència i Unió*, a las quejas del pequeño comercio desembocaron el año pasado en una Ley de Comercio que recortó alguna parte de las ventajas de una legislación que, por una vez en nuestra historia, era un ejemplo a seguir por el resto de los países europeos. Las autonomías tienen ahora más facultades para paralizar la construcción de nuevos centros, las aperturas en domingos y festivos se han restringido, se han regulado los horarios, se ha

coartado el margen de maniobra de las empresas para decidir su política de rebajas y se han establecido garantías para evitar el largo período de aplazamiento en los pagos a los proveedores, que es, sin duda, el motor principal de la protesta contra las grandes superficies.

El balance del primer año en vigor de la Ley de Comercio no es positivo. No hay ningún dato, por ejemplo, que permita afirmar que el pequeño comercio está ahora en mejor situación que antes. El plan de modernización del sector, que preveía una inversión estatal de 15.000 millones de pesetas y aspiraba a movilizar, en colaboración con las autonomías y la propia Unión Europea, hasta 65.000 millones de pesetas, está empantanado. No hay indicios de que se haya incrementado el número de pequeños negocios que han elegido la vía del asociacionismo para fortalecer su posición negociadora frente a las grandes superficies. La inversión media en el sector sigue siendo ínfima en comparación con la que desarrolla la industria o la construcción. La relación de pequeños comercios en España por cada mil habitantes sigue siendo insostenible en comparación con la media europea. Y aunque no existen datos fidedignos, es presumible que el control de las aperturas en domingos y festivos de las grandes superficies haya tenido efectos negativos sobre la facturación y el empleo, es decir, sobre la riqueza nacional. En palabras de cualificados analistas del sector, debemos aceptar que una ley hecha contra alguien —en este caso, contra las grandes superficies— se convierte en una ley defensiva. Y resolver a la defensiva los graves problemas estructurales del sector comercial minorista es tanto como certificar su muerte a plazo fijo.

### Los problemas

Dicho esto, pecaríamos de ingenuos si obviáramos que el intenso desarrollo de las grandes superficies en España plantea problemas, sobre todo cuando, además de los políticos, otras instituciones tan respetables como el Banco de España o el Tribunal de Defensa de la Competencia han dado

muestras de alarma ante determinadas prácticas que o bien atentan contra las reglas del libre mercado, o bien suponen un riesgo para el equilibrio financiero del sistema económico. Es conocido que el volumen alcanzado por la financiación que las compañías no financieras se conceden entre sí y el montante de créditos que estas empresas otorgan a sus clientes constituyen una preocupación para el banco central. En 1995, por ejemplo, el crédito interempresarial se elevó a 11,2 billones de pesetas, el 46 por 100 del crédito bancario a las empresas. Incluyendo el crédito a las familias, esta suma se elevó a 25,3 billones, según un informe publicado por la institución monetaria en abril de 1996. Es verdad que el crédito interempresarial flexibiliza y facilita la financiación de las operaciones comerciales y constituye, en algunos casos y circunstancias, una verdadera tabla de salvación para algunas empresas que no disponen de canales alternativos al crédito bancario. Pero no es menos cierto que este flujo financiero circula por unos canales menos transparentes que los bancarios, y que los pagos aplazados afectan también a los costes empresariales y entrañan un grave riesgo para los proveedores. En términos puramente macroeconómicos, la sustitución del crédito típico por esta clase de financiación alternativa puede llegar a desvirtuar las decisiones del Banco de España sobre los tipos de interés, de la misma manera que el aumento de la liquidez del sistema puede ser un obstáculo de cara a su propósito prioritario de control de la inflación.

La inquietud del banco emisor, que también anida en sectores del propio gobierno, está si cabe más justificada porque existe la evidencia de que el modelo de relación entre comprador y proveedor de las grandes superficies no se circunscribe al sector comercial. Hay otros, por ejemplo el de la construcción, en el que los aplazamientos de los pagos entre las concesionarias y promotoras de las obras y los subcontratistas revisten las mismas características que las que se han dado entre las grandes superficies y la industria, lo que contribuye a engordar el problema.

### **La competencia**

Los peligros, desde el punto de vista del respeto a las reglas de la competencia, pueden ser igualmente graves. Es un hecho que la cuota de mercado alcanzada por las grandes empresas de distribución les da un poder de control desde el que la tentación de abuso es difícil de evitar. Baste como dato que sólo las cinco principales firmas del sector

absorben el 30 por 100 del mercado. Es verdad, como ellas aducen, que la comparación con lo que ocurre en Europa es altamente favorable para quienes en España tratan a toda costa de frenar este proceso. Pero también es cierto que no por ello las oportunidades de ejercer tal poder en sentido negativo son menores. El Presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia, Amadeo Petitbò, es concluyente al respecto. A su juicio, la concentración elevada es el preludio del poder de mercado y la antesala del abuso de dicho poder. Y es él mismo el que apunta los flancos más vulnerables al hablar de la imposición de condiciones de financiación extraordinarias o de precios mínimos a la industria. Las noticias aparecidas recientemente en la prensa sobre algunas empresas que tratan de lograr la contribución de los proveedores para planes empresariales tan variopintos como promociones especiales, inauguraciones o celebración de aniversarios, actos benéficos diversos y, por resumir, para la política de expansión de la empresa a cualquier precio, son preocupantes.

La réplica de las compañías afectadas es aparentemente contundente: los actos de los que se está hablando son producto de un libre acuerdo entre las partes. Pero el tenor de algunas de las invitaciones recibidas por algunos proveedores da amplio margen de maniobra para que el Tribunal de Defensa de la Competencia dilucide cuándo la libertad de mercado pone en peligro la propia existencia del mismo y ahoga la concurrencia entre las partes.

Desde mi punto de vista, incluso tal riesgo sería menor si no existiera la certeza cada vez mayor de que la utilización de tal poder de mercado está impidiendo a los consumidores beneficiarse aún más de la bienvenida competencia. Tal y como trataba de explicar al principio, si se tratara de optar por el aspecto más positivo de la implantación y del desarrollo de las grandes superficies en España, yo elegiría éste: han reducido al límite el margen de beneficios del proveedor y lo han repercutido en el consumidor, que ha salido claramente favorecido. En estos momentos del proceso, sin embargo, me asalta la duda razonable de si, gracias a su poder de mercado, disponen todavía de un amplio margen adicional para recortar aún más los precios y se niegan, en cambio, a hacerlo con el fin de engrosar lo máximo posible su cuenta de resultados. Esto sí que sería realmente grave, sobre todo si se sustentara en prácticas irregulares, que bordean claramente la legalidad. Porque, no lo olvidemos, en términos de competencia, el café para todos debe ser el santo y seña.

## Amadeo Petitbò Juan

Presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia

*La apertura de nuevos centros comerciales y grandes superficies, la proliferación de cadenas de descuento duro y el incremento de la capacidad negociadora de las centrales de compra han acentuado la competencia en el sector. Pero esta nueva situación, en principio favorable para el consumidor, exige, en opinión del presidente del Tribunal de Defensa de la Competencia, Amadeo Petitbò, vigilar muy de cerca el mercado para prevenir y evitar conductas empresariales irregulares. Por ejemplo, la imposición de condiciones de financiación extraordinarias o de precios mínimos. El responsable del Tribunal propugna también la máxima transparencia e igualdad de trato en las relaciones entre las empresas comerciales y las instituciones financieras, muchas de las cuales son accionistas de las propias compañías de distribución.*

En relación con los aspectos financieros de la distribución comercial, se plantean cuatro preguntas relevantes que admiten respuestas muy amplias desde diversas perspectivas. Con el fin de acotar el alcance de las respuestas, éstas se referirán exclusivamente a aquellas cuestiones relacionadas con la defensa de la competencia.

No debe olvidarse que el sector comercial —y también sus proveedores— ha sido objeto de una fuerte presión competitiva durante los últimos años. En ocasiones, tal presión ha fomentado el crecimiento de la dimensión empresarial y, en consecuencia, el grado de concentración del mercado. La apertura de nuevos centros comerciales y grandes superficies, la proliferación de cadenas de descuento duro y el incremento de la capacidad negociadora de las centrales de compras han acentuado la competencia. Y, como ha ocurrido en otros sectores, el incremento de la competencia fuerza la imaginación de los empresarios —grandes, medianos y pequeños—, que intentan ganar cuota de mercado a sus rivales. En dicho intento, puede ocurrir que algunas conductas empresariales, en el afán de mejorar su posición en el mercado, sean susceptibles de análisis por los organismos de defensa de la competencia.

1. No cabe duda acerca de la importancia cuantitativa de las actividades de financiación por las grandes empresas de distribución comercial den-

tro del fenómeno del crédito interempresarial. Las Cuentas Financieras de la economía española lo ponen de relieve.

El crédito al consumo privado y, sobre todo, la realización de actividades financieras y aseguradoras por parte de las grandes empresas de distribución comercial son fenómenos relevantes. En consecuencia, se hace necesario considerar las siguientes cuestiones, a saber: en primer lugar, la mayor facilidad que supone el crédito interempresarial para la financiación de las operaciones comerciales y, en consecuencia, para la propia actividad comercial; en segundo lugar, la propia magnitud del crédito interempresarial y su variación en los últimos años; en tercer lugar, la naturaleza y efectos de las negociaciones entre las grandes empresas de distribución y sus proveedores y el posible impacto de las propias condiciones del mercado sobre los distintos tipos de proveedores (condiciones intra-mercado normales para grandes clientes, por ejemplo), y, por último, la justificación de las iniciativas dirigidas al control del crédito interempresarial. En cualquier caso, no debe olvidarse que cuando los proveedores financian no sólo las existencias y la totalidad del activo circulante, sino también parte del inmovilizado fijo, se genera un fondo de maniobra negativo, con el correspondiente riesgo.

---

**«Cuando los proveedores financian no sólo las existencias y la totalidad del activo circulante de los distribuidores, sino también parte del inmovilizado fijo, se genera un fondo de maniobra negativo, con el correspondiente riesgo»**

---

En este contexto, tres aspectos merecen ser destacados: en primer lugar, la financiación interempresarial; en segundo lugar, el crédito a los consumidores, y, por último, la financiación de la propia expansión o del crecimiento del grupo. En estas cuestiones, cuya magnitud económica es relevante, pueden aparecer asimetrías entre las grandes empresas comerciales y las empresas financieras —y en su caso aseguradoras— sometidas a más requisitos y controles. También pueden plantearse problemas desde la perspectiva de la legislación de la competencia. Sirvan de ejemplo la imposición de condiciones de financiación extraordinarias o de precios mínimos.

2. En términos generales, las grandes superficies no obtienen, en sus relaciones con las instituciones financieras, condiciones extra-mercado. Las condiciones establecidas son aquellas que las instituciones financieras negocian con los grandes clientes. Pero no debe olvidarse que, en algún caso, las propias instituciones financieras son accionistas de las grandes empresas de distribución.

Los elementos de referencia fundamentales deben ser la transparencia y la igualdad de trato en las relaciones comerciales. Ampliando el alcance de la pregunta, puede decirse que el establecimiento de condiciones en cuanto a los procedimientos de financiación —sobrecomisiones con efecto retroactivo, por ejemplo— o centralización de las operaciones financieras —en determinadas entidades financieras— por parte de determinadas entidades podrían incluirse, si se dan las condiciones necesarias, dentro de la figura de explotación de la situación de dependencia económica, prohibida por la legislación de competencia.

---

**«Aunque partimos de cifras muy inferiores a las de los países del norte de Europa, el grado de concentración del sector comercial en nuestro país se ha intensificado mucho, especialmente en las grandes superficies y en las centrales de compra. Y la concentración elevada es el prelude del poder de mercado y entraña el riesgo de abusar de dicho poder»**

---

3. El grado de concentración en nuestro país es aún inferior al correspondiente a los países del norte de Europa. Lo relevante es que se está registrando un fuerte crecimiento de dicho grado de concentración, especialmente en los casos de las grandes superficies y de las centrales de compras. La concentración elevada es el prelude del poder de mercado. Y un nivel elevado de concentración entraña el riesgo de abuso del poder de mercado.

Si un grado elevado de concentración afecta a la prestación de actividades financieras y si éstas, a su vez, pueden verse afectadas por la nueva Ley de Comercio es otra cuestión. Los grandes clientes tienen, como consecuencia del funcionamiento del mercado, una relación especial con sus proveedores. El resultado final dependerá del tamaño de las empresas, del poder de mercado relativo de cada uno de los agentes y de las estrategias empresariales. Lo que debe subrayarse es que la Ley de Comercio ha incidido sobre algunas prácticas llevadas a cabo en el pasado reciente, como los plazos de pago y la venta a pérdida. Los primeros se han reducido, al menos contablemente. Y los datos existentes revelan que la importancia de la segunda conducta ha disminuido significativamente.

4. Esta cuestión no tiene un enlace directo con los problemas relacionados con la competencia en el contexto de las grandes empresas de distribución. A pesar de ello, puede señalarse que tanto el crédito interempresarial como el crédito al consumo otorgado por las empresas de distribución son mecanismos alternativos a los circuitos tradicionales del sistema crediticio. Se trata, pues, de un fenómeno de desintermediación financiera que afecta al proceso de transmisión de las decisiones de la política monetaria y al control de la tasa de inflación.

## **Miguel Blesa**

Presidente de Caja de Madrid

*Las relaciones cada vez más fluidas entre las entidades financieras y las grandes empresas de distribución son el germen de futuros acuerdos de cooperación y desarrollo de negocios conjuntos que podrán aportar múltiples beneficios tanto a las entidades como a los consumidores, asegura Miguel Blesa, Presidente de Caja de Madrid. Blesa tampoco ve problemas en el fuerte impulso que está registrando la actividad financiera de las empresas comerciales porque la competencia entre éstas y los bancos y cajas mejorará la oferta al público, que podrá optar entre más alternativas. El responsable de la caja madrileña reconoce que la nueva situación ha desvirtuado el papel de los agregados monetarios como variable instrumental de la política monetaria, pero no cree que el control de la inflación se haya visto perjudicado.*

1. La diversificación que han emprendido muchas empresas de distribución comercial se ha orientado a tratar de abarcar una mayor gama de los productos o, más frecuentemente, de los servicios que desde sus centros comerciales pueden ofrecer. La diversificación en el catálogo de productos se está encontrando, no obstante, con limitaciones impuestas por el propio perfil de los consumidores, que demandan una cierta especialización y calidad que no puede ofrecer una empresa que pretenda abarcar todo tipo de productos. La integración vertical tampoco es una práctica frecuente, ya que una empresa de distribución no puede pretender participar en los procesos productivos de todos los productos que vende. Por eso, muchas compañías han ampliado sus actividades por la vía de los servicios, actividades que ofrecen un potencial de mayor desarrollo para el futuro.

---

**«La competencia en el campo financiero de agentes procedentes de otros sectores redundará en una mayor eficiencia y en unos mayores beneficios para el consumidor final, que podrá optar entre más alternativas»**

---

Por lo que respecta a la diversificación horizontal hacia la realización de actividades financieras y aseguradoras, tan sólo una compañía (si no tene-

mos en cuenta al sector de concesionarios de automóviles y las entidades financieras de crédito de las casas matrices) ha apostado con fuerza por contar con una sociedad financiera que apoye y complemente sus actividades comerciales. Por el momento, las empresas de distribución optan mayoritariamente por el apoyo y asesoramiento de entidades financieras especializadas para la emisión de tarjetas de crédito y otras modalidades de financiación (*leasing, factoring, confirming*).

2. Las relaciones de cooperación existentes en España entre entidades de depósito y grandes superficies se encuentran todavía en una fase muy inicial. Si bien las relaciones en las que la gran superficie actúa como cliente y la entidad financiera como proveedor sí gozan de una cierta madurez, el caso contrario está dando sus primeros pasos. En los últimos años, las entidades financieras se han acercado a las grandes empresas de distribución como clientes, solicitando distribuir sus productos y servicios financieros en los centros comerciales. En mi opinión, estos contactos serán el germen de futuros acuerdos de cooperación y desarrollo de negocios conjuntos que podrán aportar múltiples beneficios tanto a los dos tipos de compañías como a los consumidores.

---

**«La diversificación de las grandes superficies se está encontrando con limitaciones impuestas por el propio perfil de los consumidores, que demandan una cierta especialización y calidad que no puede ofrecer una empresa que pretenda abarcar todo tipo de productos»**

---

3. Es cierto que las grandes superficies de distribución minorista disponen de un gran poder de negociación debido a los elevados niveles de facturación, que se manifiesta en los aplazamientos de pagos a proveedores, que en gran parte se han visto regulados por la Ley de Comercio a principios de 1996. Esto, junto al elevado tráfico de clientes y la evolución reciente del sector, caracterizada por un fuerte proceso de apertura de nuevos establecimientos y la mayor dimensión de éstos, que no ha sido compensada con incrementos de la demanda y que ha llevado a un crecimiento negativo de las ventas por metro cuadrado en los últimos años, supone un incentivo para aprovechar el poder de mercado e iniciar la diversificación de actividades.

Entre las actividades de tipo financiero, destacan aquellas complementarias a la actividad tradicional como las crediticias o de aplazamiento de pago que permiten fomentar el consumo, como pone de manifiesto que el 22 por 100 de las tarjetas de este país estén emitidas por establecimientos comerciales, y que incorporan ese tipo de facilidades.

Todo esto pone de manifiesto algo que se venía observando desde hace algún tiempo, y es la competencia en el sector financiero de agentes procedentes de otros sectores. Esta competencia redundará en una mayor eficiencia en el sector y, por supuesto, en unos mayores beneficios para el consumidor final, que podrá optar entre más alternativas.

La Ley de Comercio contribuirá a corregir los desequilibrios entre las grandes y pequeñas empresas comerciales y, sobre todo, al mantenimiento de las competencias, aun cuando pienso que su incidencia en la prestación o no de servicios financieros por parte de las grandes superficies va a ser mínima, pues éstas se basan en unos tamaños críticos de facturación elevados o bien en acuerdos con entidades de crédito.

4. El auge de las actividades financieras que prestan las empresas de distribución y el incremento de los créditos interempresas son factores importantes que han desvirtuado el papel de los agregados monetarios como variable instrumental de la política monetaria al no computar estas operaciones en el agregado de crédito interno a empresas y familias. Su incidencia se observa no como un aumento de la cantidad de dinero en el sistema, sino como un incremento de la velocidad de circulación de aquél.

Estas actividades crediticias al margen de los canales bancarios tradicionales, así como las innovaciones financieras y la progresiva globalización de los mercados, han oscurecido el significado de la magnitud tratada como «dinero». Las autoridades monetarias han abandonado el control de los agregados monetarios como objetivo intermedio de su política antiinflacionista y han adoptado los tipos de interés como variables clave; es decir, han sustituido variables cantidad por variables precio. No puede decirse que el control de la inflación se haya visto perjudicado, pero sí cabe afirmar que se ha modificado el sistema y que el seguimiento del incremento de los precios se realiza actualmente mediante el análisis de indicadores adelantados, y no de los agregados monetarios.

## José Serrano Carvajal

Presidente de ANGED

*El futuro de las grandes empresas de distribución comercial estará garantizado sólo en la medida en que sepan satisfacer continuamente la demanda de los clientes, en opinión del Presidente de ANGED, José Serrano. Esto es lo que explica la progresiva diversificación de su oferta, con servicios que en algunos casos tienen un carácter netamente financiero. Con ellos, a su juicio, no sólo el consumidor sale ganando por las nuevas oportunidades, sino que tampoco hay peligro de cara al mantenimiento de los grandes equilibrios monetarios, financieros o de precios de la economía española.*

1. El sector de la distribución comercial, y esto ofrece pocas dudas, ha vivido en los últimos años su reconversión más importante. Situación que no ha llegado aún a su grado óptimo de desarrollo porque, principalmente, su propio dinamismo se lo impide. Cada día hay una demanda diferente; por tanto, cada día el comercio debe adaptarse a ella. Si no es así, con toda probabilidad, el negocio comenzará a tener fisuras, y una consecuencia inmediata será un decrecimiento en su cuenta de resultados. Pero esto no es lo peor que puede pasar. Porque si al consumidor no se le ofrece lo que demanda o no se le dan las suficientes facilidades para que adquiera lo que necesita o desea, éste perderá su confianza. En definitiva, irá a otro establecimiento donde sí le den las máximas garantías de que va a salir satisfecho.

---

**«Cualquier acuerdo entre grandes superficies y entidades de depósito siempre acabará reportando beneficios al consumidor»**

---

Por ello, a nadie debe extrañar que las grandes empresas de distribución, en su clara voluntad de ofertar aquello que se demanda, diversifiquen parte de sus actividades hacia otras que en un principio no se contemplaban en los comercios. Hacer un seguro de hogar, certificar una carta o dar de alta un contrato de luz son operaciones comerciales. Y la posibilidad de hacerlas dentro de una gran superficie supone beneficios para las dos partes. Para el comercio, porque ofrece un servicio más; para la empresa proveedora, porque ésta está presente

en un lugar que estratégicamente es bueno para ella.

Con respecto a los efectos que esto puede tener para el sistema financiero, en cualquier caso no pueden ser malos. Si se ofrece la posibilidad de adquirir un bien en buenas condiciones, posiblemente el consumidor esté más contento y valore la posibilidad de adquirirlo tras analizar las ventajas.

2. Si estamos en una economía de mercado donde las empresas pueden, siempre dentro de la legalidad vigente, realizar aquellos acuerdos que son beneficiosos para ambas partes, es lógico pensar que esta situación es beneficiosa. Por ello, cualquier tipo de acuerdo que se lleve a cabo entre grandes superficies y entidades de depósito, como Presidente de ANGED entiendo que, aparte de ser un tema que operativamente es cada una de las empresas las que deben decirlo, en todo caso el consumidor —a priori— siempre saldrá beneficiado, al contar con un servicio más dentro del establecimiento comercial.

---

**«La actividad financiera de las grandes empresas de distribución es muy reducida dentro del conjunto de la economía. Son los bancos y las cajas los que realizan la mayoría de este tipo de transacciones»**

---

3. El negocio de las grandes superficies se basa única y exclusivamente en la venta de los productos que ofertan. Las relaciones con sus proveedores se centran en el pacto que determinen ambas partes, y en el acuerdo de los plazos de entrega de los bienes y el pago de éstos. No existe, por tanto, base para prejuzgar que existe una posición de fuerza frente a los mismos. Además, históricamente, ha sido la industria la que ha adoptado la postura más firme a la hora de determinar las condiciones finales. A este respecto, la Ley de Comercio no regula esta actividad, por lo que las relaciones entre ambas partes se basan en los acuerdos a los que, de forma conjunta, lleguen.

4. Entendemos que, por el volumen de venta que suponen estas actividades en el conjunto de la economía nacional, no incidirán de forma notable en ninguna de las grandes cifras. Son las entidades bancarias las que operan en este mercado. Financieramente, las grandes empresas de distribución permiten al consumidor efectuar el pago de sus compras de forma aplazada pagando el correspondiente interés, pero, como decía, son los bancos y las cajas los que obtienen la práctica totalidad de este tipo de transacciones.

## Servicio de Estudios de El Corte Inglés

*La concesión de crédito al consumo forma parte de la propia historia del sector comercial y no constituye tanto una diversificación de la actividad de los grandes almacenes como una parte de una relación con nuestros clientes a la que no debemos renunciar, según el Servicio de Estudios de El Corte Inglés. En su opinión, esta clase de prácticas, junto al desarrollo de otros servicios como el de seguros, no supone peligro alguno para el sistema financiero, sino que es un nuevo factor de competitividad en beneficio del consumidor, que puede servir de acicate para la cualificación y la especialización. Para el Servicio de Estudios de El Corte Inglés, no conviene exagerar el problema de desintermediación bancaria que representa el crédito interempresarial, aunque cree que los excesivos aplazamientos de pago no son buenos para la economía.*

1. Los grandes grupos empresariales vienen diversificando su actividad principal, generalmente hacia actividades contiguas o conexas a su negocio, para un mejor aprovechamiento de sus recursos y capacidades. Este fenómeno ha adquirido recientemente una mayor importancia y desarrollo debido, en gran parte, a la globalización de los mercados y al desarrollo de las nuevas tecnologías.

En cuanto a las empresas de distribución, y en particular a las grandes superficies, la multiplicación de su oferta ha sido realmente extraordinaria en los últimos tiempos como consecuencia del desarrollo industrial; esto ha favorecido la diversificación.

Hecho este razonamiento, conviene recordar que la financiación del consumo forma parte de la historia del comercio, y ha sido practicada desde la antigüedad por los comerciantes bajo distintas modalidades; en cambio, no fue objeto de atención directa por parte de la banca hasta muy recientemente, y en concreto, hasta la aparición de las tarjetas bancarias.

En nuestro caso, por lo que al crédito al consumo se refiere, es en la década de los sesenta cuando, a través de la tarjeta de compra y de las ventas a plazos, dimos un paso importante en la modernización de la oferta a nuestros clientes.

El paso siguiente fue la creación de Financiera El

Corte Inglés, con la finalidad de ordenar más adecuadamente esta actividad, que ha adquirido un volumen importante, y para prepararnos mejor frente a la competencia.

Entendemos que la concesión de crédito a nuestros clientes, en cualquiera de sus modalidades, no constituye una actividad de diversificación, puesto que forma parte de la relación con ellos por las compras de productos o servicios, a las que no debemos renunciar.

La evolución en Europa del crédito al consumo no difiere, en líneas generales, de la seguida en España. Donde mejor se pueden constatar nuestras anteriores afirmaciones es en Estados Unidos, país en el que los principales emisores de tarjetas de crédito fueron los grandes almacenes hasta la reciente irrupción en el mercado de las tarjetas bancarias.

El esfuerzo de los grandes almacenes por presentar una oferta más completa y variada, así como el desarrollo en la sociedad moderna de la economía de los servicios, ha sido el desencadenante de la iniciación de la venta de todo tipo de servicios, práctica generalizada en los países desarrollados.

Las grandes superficies están especialmente preparadas para esta actividad por sus capacidades, recursos humanos e instalaciones, y porque son visitadas diariamente por un gran número de clientes que encuentran gran comodidad y facilidad en la solución de sus problemas cotidianos al propio tiempo que realizan sus compras.

---

**«Los excesivos aplazamientos de pago a proveedores, extendidos a nuestro país por algunos operadores, no son buenos para una economía, y obedecen al poco rigor observado en nuestros usos y costumbres comerciales, así como a la incipiente legislación europea en materia de defensa de la competencia»**

---

Por lo que respecta a El Corte Inglés, nuestra presencia en el campo de los seguros data del año 1982, en cuya fecha adquirimos una compañía mediadora, denominada Centro de Seguros, a través de la cual presentamos una amplia gama de productos dedicados, fundamentalmente, a la familia. Estos productos se seleccionan entre los mejores del mercado, en colaboración con las principales compañías aseguradoras, procurando añadirles un diseño propio, siempre en beneficio del cliente.

Más recientemente, y a través de esta compañía, hemos iniciado la comercialización de algunos activos financieros, siguiendo la misma política de seleccionar los que consideramos mejores para nuestros clientes, previo estudio con algunas de las principales entidades bancarias, buscando el mayor equilibrio entre rentabilidad y prudencia.

Nuestra vocación de atender a las necesidades de la familia y el crecimiento del seguro de vida, consecuencia de los cambios sociales, nos llevó a la creación de la Compañía de Seguros de Vida y Accidentes, que está teniendo una buena acogida entre nuestros clientes, aunque su tamaño es todavía poco representativo.

---

**«Todas las empresas buscan economías de escala con el fin de mejorar su posición en el mercado. Pueden darse, ocasionalmente, situaciones de desequilibrio entre productores y distribuidores que, por efecto de la competencia, tienden a corregirse, máxime en un mercado cada vez más global y competitivo»**

---

En cuanto a los efectos previsibles para las empresas de distribución, creemos que son actividades con futuro, y que el propio mercado está demandando por el servicio diferenciado que aprecia la clientela.

Finalmente, respecto al sistema financiero en su conjunto, pensamos que es un nuevo factor de competitividad en beneficio del consumidor, que en modo alguno va a perturbar al sistema en general, y que, sin embargo, puede servirle de acicate por su cualificación y especialización.

2. Vivimos en un mundo de alianzas y colaboraciones que entendemos va a ir a más, por lo que, en principio, no hay que descartar ningún acuerdo de este tipo. Ahora bien, cada empresa tiene su propia filosofía de crecimiento, que en nuestro caso pasa por el desarrollo de todas nuestras potencialidades, dentro siempre de unas limitaciones que todos debemos aceptar, y que nos llevan a no salirnos de aquello en lo que realmente somos algo más eficientes que los demás.

Como observadores de lo que está sucediendo en los países desarrollados, no sabemos de grandes alianzas entre bancos y grandes superficies en el campo específico del que estamos tratando. Entendemos que se trata de un canal más, que no tiene tanta importancia como se le atribuye.

3. Pensamos que el fenómeno de la desintermediación bancaria, que subyace en la pregunta, se debe más a la evolución de la banca tradicional, fruto de las innovaciones a que está sometida, que a las iniciativas que surgen de las grandes empresas de distribución.

Todas las empresas buscan economías de escala con el fin de mejorar su posición en el mercado. Pueden darse ocasionalmente situaciones de desequilibrio entre productores y distribuidores que, por efecto de la competencia, tienden a autocorregirse, máxime en un mercado cada vez más global y competitivo.

Los niveles de concentración de la gran distribución, tanto en los países más desarrollados de Europa como en Estados Unidos, son mayores que en España, y por ello no ha aumentado el crédito interempresas, y menos ha afectado a la estructura y evolución del mercado financiero. Los excesivos aplazamientos de pago a proveedores, práctica bastante usual en Francia, extendida actualmente a nuestro país por algunos operadores del mercado, en principio, no es buena para una economía, y obedece, entre otras razones, al poco rigor observado en nuestros usos y costumbres comerciales, así como a la incipiente legislación europea en materia de defensa de la competencia, que obliga a todos los sectores de la actividad económica.

En todo caso, la nueva Ley de Comercio se limita a exigir la entrega de un documento negociable cuando el pago de la transacción supere los sesenta días. Por consiguiente, no se aprecia que esta medida tenga una incidencia relevante en el sistema financiero propiamente dicho.

4. Enlazando con lo anterior, si las empresas de distribución tienen en la actualidad la obligación de emitir un documento negociable para sus obligaciones superiores a sesenta días, lo normal es que este proveedor acuda a su banco para descontar ese documento; luego entonces creemos que no debemos exagerar el término «crédito interempresas» como algo al margen del sistema financiero.

Pensamos que los problemas económicos debemos verlos en su conjunto, y no de una manera tan parcial. La distribución, y en concreto la moderna distribución, es una de las actividades más dinámicas e innovadoras de la economía, y está contribuyendo constantemente a la rebaja de los precios y a la ampliación y mejora de la oferta de mercancías y servicios al consumidor. Es un conjunto de factores que está contribuyendo a este proceso, que tiene como base la libertad de mercado, el libre acceso a éste, la actitud de progreso y mejora continua por efecto de la competencia y de las nuevas tecnologías, que reducen los costes de comercialización en el proceso que va desde los lugares de producción hasta las estanterías de los comercios y hasta el domicilio del cliente. Pero todo ello es fruto de la libertad, y no del intervencionismo y del control, que lo único que hace es encarecer los precios y alimentar la inflación.

## Juan Santoyo

Consejero Delegado de Pryca

*La tendencia a la diversificación de las actividades de las grandes superficies se incrementará en el futuro —en línea con lo que viene ocurriendo en otros países más desarrollados como Japón, Estados Unidos o el Reino Unido— porque así lo exige el cambio en la distribución de la renta familiar en favor del ocio, la salud, la cultura o la seguridad. Este es el diagnóstico de Juan Santoyo, Consejero Delegado de Pryca, para quien algunas de estas actividades, como el crédito al consumo, están sometidas al mismo control que cualquier otra entidad financiera por parte del Banco de España. Santoyo defiende la contribución del sector de la distribución al control de la inflación en España, y apunta, en respuesta a las acusaciones frecuentes del poder de mercado de las grandes superficies, que su grado de concentración en nuestro país es de los más bajos y que la competencia interna en el sector es muy elevada.*

1. Creo que se debe partir del hecho de que la renta familiar se distribuye cada vez más claramente a favor de actividades como el ocio, la salud, la cultura o la seguridad en sentido amplio, mientras que la alimentación, el vestido o el equipo doméstico (que forman la base tradicional de la actividad de las empresas de distribución) tienen una cuota decreciente.

Me parece, por tanto, normal el proceso según el cual muchos distribuidores estamos ampliando nuestra actividad en productos y servicios que sean crecientes en el consumo de las familias españolas.

Esto no es sino una corriente ya firme en muchos otros países; basta con mirar la gama de servicios ofrecidos por comerciantes en Estados Unidos, Japón o el Reino Unido, que abarca desde actividades puras de ocio hasta seguros u otros productos de ahorro.

Como la tendencia de la que hablo es ya larga en el tiempo y probablemente continuará, es previsible un importante desarrollo de la presencia de compañías como Pryca en estos sectores. Con mayor motivo cuando se trata de actividades tan ligadas a nuestra función como la del crédito al consumo.

En cuanto a los efectos, no puedo imaginar que un mayor número de actores en cualquier mercado

no conduzca a una mayor eficacia, basada en la competitividad y en un mejor servicio al cliente.

Además, no creo que se pueda hablar en ningún terreno de dominio reservado a ciertos agentes cuando se ve con naturalidad, por ejemplo, que entidades financieras intervengan en la distribución de bienes de consumo ordinario.

2. Cualquier empresa de cualquier sector debe, legítimamente, aumentar su volumen de actividad si cree que controla los elementos fundamentales del negocio que comienza. Si ello no es así completamente, es lógico que se concluyan acuerdos o asociaciones en las que cada parte aporte su experiencia en la relación con el cliente o su buen hacer en el manejo del producto o servicio de que se trate.

Los servicios financieros no son una excepción a esta regla, y aspectos tales como la atención a clientes, los horarios de apertura, la competitividad en los costes o la sencillez en la oferta no son ajenos a las capacidades de una compañía como Pryca de cara a una posible asociación.

3. En Pryca pensamos que no sólo la compra de mercancías para su venta, sino todos los demás componentes de nuestra cuenta de explotación, deben ser negociados con cualquiera que sea el proveedor del producto o el servicio para garantizar tanto la progresión de los resultados de la compañía como la competitividad de nuestros precios al consumidor.

---

**«La cuota de mercado del conjunto de las cinco mayores empresas de distribución es ligeramente superior al 30 por 100, mientras que habría que hablar del doble en Alemania o Francia y de prácticamente tres veces más en algunos países nórdicos o Suiza»**

---

Por otra parte, el nivel de competencia entre las grandes empresas de distribución es muy alto en España, mientras que el nivel de concentración es uno de los más bajos, si no el más bajo, de los países de Europa.

Así, cuando se trata de la cuota de mercado del conjunto de las cinco mayores empresas de distribución, en España alcanzamos cuotas ligeramente superiores al 30 por 100, mientras que habría que hablar del doble en Alemania o Francia y de prácticamente tres veces más en algunos países nórdicos o Suiza.

En cuanto a los efectos de la Ley de Comercio, no creo que en estos servicios se pueda hablar de un trato distinto del que prevé la propia Ley para la venta al detall de los artículos de consumo básico, luego, en principio, estarán sometidos a las mismas reglas.

4. En general, actividades como el crédito al consumo en Pryca están sometidas al mismo control que cualquier otra entidad financiera por parte del Banco de España, y además, en nuestro caso, como empresa cotizada en Bolsa, la publicidad de nuestras cuentas está sometida a las reglas comunes a cualquier otra empresa que opera en el mercado de valores. Además, nuestros principios de servicio al cliente, transparencia en la oferta y publicidad no son menos exigentes que los de cualquier otra entidad financiera.

---

**«Nuestros principios de servicio al cliente, transparencia en la oferta y publicidad no son menos exigentes que los de cualquier otra entidad financiera. Estamos sometidos al control del Banco de España y a las reglas comunes de cualquier otra empresa que opere en el mercado de valores»**

---

Por otro lado, en cuanto a aspectos inflacionistas, basta con echar una ojeada al comportamiento de los distintos componentes del Índice de Precios al Consumo en los últimos años.

Los apartados de alimentación, textil, calzado y menaje doméstico, que son en los que influye de una manera más directa la actividad de empresas como Pryca, han tenido de forma continua en los últimos años un comportamiento mejor que los de transporte, salud o servicios, lo que dice mucho en favor de nuestra actividad como cooperadores activos del control de la inflación, lo que sería extensivo a otros servicios que en el futuro compusieran nuestra oferta.

### **Francis Lepoutre**

Director de Alcampo

*Todavía nos encontramos en el inicio de una mezcla de fórmulas comerciales que nos deparará muchas sorpresas, asegura Francis Lepoutre, máximo responsable de Alcampo en España. El factor que más define al comercio es la búsqueda del mayor servicio al cliente, y todas las iniciativas adoptadas para conseguirlo, tanto en lo que se refiere a los seguros como a la financiación o a todo lo relacionado con el ocio, están provocando una dinamización de las empresas que prestan esta clase de actividades.*

1. La transformación de las fórmulas comerciales es algo consuetudinario en este sector en todos los aspectos de su desarrollo. El comercio avanza imparablemente a la velocidad que marca el desarrollo social.

En este sentido, nos encontramos ahora en el inicio de una mezcla de fórmulas comerciales que nos deparará aún muchas sorpresas. La fusión de sistemas, de espacios, de técnicas y de estilos no es más que otra respuesta a los cambios que cada día experimenta nuestra sociedad. A pie de tierra, puede parecer éste quizá un momento de especiales convulsiones en el sector; sin embargo, visto históricamente, no es más que un movimiento más en la continua evolución del sector, un sector, eso sí, marcado por la revolución como forma de evolución.

---

**«La industria y la distribución negocian y alcanzan acuerdos que benefician a ambos —si no, no los firmarían—, y en estas negociaciones existen varias herramientas entre las que se encuentran el posicionamiento de la marca, el precio del producto y también el plazo de pago. Hablar de una herramienta de negociación como si fuera un elemento de negocio es desvirtuar el asunto del que se trata»**

---

Quizá el factor que más define al comercio es la búsqueda del mayor servicio al cliente. En un mundo donde cada vez impera más la ley del tiempo —de la falta de tiempo—, cada vez se impone más la búsqueda de aquel lugar (no le demos nombre

aún) donde encontrarlo todo, donde resolver todas las necesidades en el mínimo posible de tiempo, o bien la búsqueda de aquel lugar donde aunar los conceptos de ocio y negocio o, mejor, de ocio y satisfacción de la necesidad.

En este contexto, la necesidad y el deseo de ofrecer el más amplio abanico de servicios cubiertos en un mismo lugar ha impulsado —nos ha impulsado en Alcampo— a presentar a nuestros clientes toda la gama que pudiéramos ofrecer de servicios variados y de casi primera necesidad. Surgió así nuestra iniciativa de implantar estaciones de servicio en nuestros centros, la posterior de crear el Club de Viajes y la Línea de Seguros Alcampo y la —hasta ahora última— de desarrollar el primer Hipermercado Virtual de España a través de Infovía-Internet.

En lo que a la línea de seguros y Club de Viajes se refiere, es innegable que la solidez de una empresa como Alcampo funciona como atractivo, así como también lo es el elevado número de clientes que pasan cada día por nuestras puertas y, por tanto, ante las oficinas instaladas en nuestros locales.

Estas iniciativas qué duda cabe que supondrán una dinamización para el sector financiero asegurador y para todos aquellos sectores en los que pueda influir en cada caso a medida que avancen en su implantación y desarrollo. Pero lo que es seguro es que siempre tendrán un gran beneficiario: el cliente.

---

**«El nivel de concentración de la distribución es bastante bajo comparado con el de la industria. No se puede ni se debe establecer una situación de enfrentamiento entre ambos sectores, sino de mutuo desarrollo de cara a dar un mejor servicio al cliente»**

---

2. Vale para esta pregunta la premisa sentada en la anterior respuesta: todo aquellos que supone una evolución acorde con la de la propia sociedad es bueno para el cliente, pero es, sobre todo y ante todo, imparable; por muchas leyes que se quieran inventar para detener o desviar un río, el agua siempre acaba llegando al mar.

En cuanto a los acuerdos que se puedan alcanzar para desarrollar diferentes tipos de nuevos servicios al cliente, todo es estudiado y negociable, sólo se ha de tener la voluntad de ofrecer al cliente aquello que es más ventajoso para él.

3. El nivel de concentración de la distribución es bastante bajo si se compara con el nivel de concentración de la industria; en ese sentido, no existen todavía posiciones equilibradas. No obstante, no se puede ni se debe establecer una situación de enfrentamiento entre ambos sectores, sino de mutuo desarrollo, que dé como fruto un mejor servicio al cliente último.

El consumidor es el cliente de la distribución, aquel por quien debe siempre mirar y velar el distribuidor, su única meta y la auténtica medida de su trabajo. El distribuidor es, a su vez, el cliente de la industria, y compete a la industria velar por él.

No se debe nunca desvirtuar la situación existente. La industria y la distribución negocian y alcanzan acuerdos que benefician a ambos —si no, no los firmarían—, y en estas negociaciones existen varias herramientas entre las que se encuentran el posicionamiento de la marca, el precio del producto, el plazo de pago, etc. Hablar de una herramienta de negociación como si fuera un elemento de negocio es desvirtuar el asunto del que se trata.

4. La influencia de las grandes superficies en la tasa de inflación ha sido siempre beneficiosa, al incidir en su contención de forma decisiva. No podemos olvidar que los precios de las grandes superficies han actuado siempre con un efecto multiplicador en los ámbitos territoriales donde se implantan, lo que ha redundado notablemente en el beneficio final del consumidor.

En cuanto a los agregados monetarios, no existe una incidencia real del sector, sino más bien al contrario. La incorporación de las tarjetas de compra propias es más una demanda de la sociedad que una oferta del sector.

## Constan Dacosta

Presidente y Director General del Grupo Eroski

*La diversificación de actividades de las grandes superficies no han hecho más que comenzar, según Constan Dacosta, Presidente y Director General del Grupo Eroski. «En los próximos años, conoceremos otras innovaciones, como la comercialización del automóvil, los servicios inmobiliarios y todo aquello que responda mejor a las expectativas del consumidor y permita aumentar la rentabilidad del punto de venta.» En lo que respecta al papel financiero de las grandes compañías de distribución comercial, Dacosta cree que su incidencia sobre las grandes magnitudes monetarias no es relevante.*

1. Efectivamente, entre las razones de la diversificación de las grandes empresas se encuentran las sinergias vinculadas. Pero una razón de mayor peso se encuentra en la adecuación de la oferta del comercio a la evolución de las necesidades del consumidor contemporáneo y a sus expectativas en relación con la oferta comercial.

El consumo alimentario, el modo de alimentación y la importancia del gasto de las familias cambian como consecuencia de los comportamientos del ciudadano moderno en una economía evolucionada. Así, la satisfacción de las necesidades básicas requiere un menor aporte de calorías. Los valores y referentes están relacionados con lo sano, saludable, natural, ecológico; la autenticidad y los productos naturales ejercen hoy mayor atracción en el consumidor. Todo ello tiene un reflejo en el gasto y en los hábitos de compra; el consumidor busca más la solución a unas necesidades que el aprovisionamiento de productos.

Por otro lado, el incremento del nivel competitivo obliga a realizar acciones que permitan lograr la diferenciación de la oferta de cada comercio y la fidelización de los clientes.

En este marco, la creciente oferta de nuevos servicios se inscribe en una estrategia de adaptación. Adaptación que adquiere formas distintas en función de los operadores. En algunos casos, toman identidad propia en la sala de venta y en otras se implantan como servicios integrados en el centro comercial. Pero lo que resulta relevante es saber que este proceso de diversificación y agrandamiento de la oferta continuará.

Bastantes de las grandes empresas explotan ya negocios bien alejados del original alimentario, tales como joyería, óptica, parafarmacia, informática de consumo, telefonía, multimedia, servicios relacionados con la cultura y el ocio, centros del automóvil, estaciones de servicio o servicios financieros.

En los próximos años, conoceremos, sin duda, otras innovaciones: la comercialización del automóvil, los servicios inmobiliarios, todo aquello que, en suma, responda mejor a las expectativas del consumidor y permita aumentar la rentabilidad del punto de venta.

2. El establecimiento de servicios bancarios en las grandes superficies puede admitir expresiones muy diferentes, desde un cajero automático en la galería comercial hasta una oficina bancaria junto a la carnicería del hipermercado. Para algunas de esas ofertas, no se precisan colaboraciones de mucho compromiso. Para aquellas de mayor valor añadido, es imprescindible contar con dominio de la profesión. Hay operadores de grandes superficies que cuentan con su propio banco, y no precisarán de colaboraciones de terceros. Sin embargo, otros, si deciden integrar esta oferta bancaria, parece aconsejable que lo realicen en compañía de un socio profesional.

---

**«Sospecho que la relación de intereses entre grandes superficies y bancos no será fácil, y que la disputa de los derechos sobre el cliente dará lugar a un equilibrio muy inestable. Si no se refuerzan los vínculos entre la entidad bancaria y el hipermercado, se puede adivinar una relación quebradiza»**

---

Sospecho que la relación de intereses entre ambos *partners* no será fácil, ya que la disputa de los *derechos sobre el cliente* hará de éste un equilibrio muy inestable. Desde luego, si otras actividades distintas de ésta, o cruce de intereses, no refuerzan los vínculos entre la entidad bancaria y el hipermercado, se puede adivinar una relación quebradiza.

3. Parece que el dominio de herramientas informativas, la progresiva implantación del *marketing* relacional, junto al tráfico de clientela en los puntos de venta, sitúan a las empresas de distribución con algunas oportunidades para ofrecer a sus clientes productos financieros relacionados con la compra. Allí donde estas condiciones se juntan con el volumen que aporte masa crítica, puede aparecer una oportunidad para el comerciante. Para esta elección, poca ayuda presta el incierto poder de negociación con los proveedores en manos del distribuidor.

De hecho, la integración de estos servicios financieros responde a una lógica diferente: utilización

de tarjetas privadas, que lleva a la oferta de fórmulas de crédito relacionadas con ellas, e implantación de los primeros cajeros, que se amplía con oficinas de telebanca, automáticas o asistidas. Así lo han comprendido algunas entidades financieras, que ya han comenzado a desarrollar el concepto de oficina bancaria integrada en la sala de venta del hipermercado.

---

**«Bastantes de las grandes empresas explotan ya negocios alejados del original alimentario, como joyería, óptica, parafarmacia, informática de consumo, telefonía, multimedia, así como servicios relacionados con la cultura y el ocio, centros del automóvil, estaciones de servicio o servicios financieros»**

---

4. La incidencia no parece relevante por ahora, y tampoco en el futuro, ya que ni los volúmenes monetarios remansados son elevados ni evolucionan en tasas relativas crecientes, al menos en lo referente al crédito interempresas. Por lo que se refiere al crédito al consumo concedido por los comerciantes a sus clientes, no favorece tendencias más inflacionistas que las de otros prestatarios financieros. En cualquier caso, estas operaciones se encuentran sujetas al control de la autoridad monetaria, por lo que un hipotético comportamiento indeseado siempre podría ser corregido.

### **José Eugenio Soriano**

Secretario General del Instituto de Estudios de Libre Comercio (IDELCO)

1. Juzgo muy positivamente tanto la diversificación progresiva de actividades como las motivaciones que están llevando a esta situación.

La utilización de recursos y capacidades al servicio de los consumidores debe estimularse, ya que todo lo que sea facilitar a los ciudadanos nuevas opciones eliminando barreras e integrando sinergias, economías de escala y capacidades supone abaratamiento e innovación. El fenómeno no ha hecho más que empezar, y auguro que si se permite elegir a los ciudadanos, como consumidores y usuarios de estos servicios, van a reclamar decididamente que este fenómeno continúe. La integración de servicios es positiva si así la juzga el mercado, que no es otra cosa que el conjunto de consumidores, esto es, ciudadanos cuando se relacionan con la prestación de bienes y servicios. Corresponde a éstos decidir si la integración es correcta, y no al conjunto de empresas ya instaladas. Si hay una integración vertical entre los aspectos financieros y la distribución, de manera que el consumidor tenga crédito para financiar su consumo, es altamente positivo y puede ahorrar costes de transacción. Además, si observamos al propio sector financiero, éste no ha vacilado en entrar directa o indirectamente en cuantos sectores ha juzgado conveniente, por lo que parece normal que la generación de algún tipo de actividades similar a la financiera pueda llevarse a cabo por nuevos competidores. Este último aspecto, la introducción de competencia, es siempre saludable, puesto que permite innovar y estar atento a quienes se encuentran instalados en un determinado *status*. En resolución, la incorporación de estas nuevas actividades puede favorecer al consumidor y, por tanto, a la colectividad.

2. Antes de nada, es necesario recordar que todo acuerdo de cooperación entre empresas está sometido al estricto escrutinio de la autorización otorgable por el Tribunal de Defensa de la Competencia. Si se produce un acuerdo tanto horizontal como vertical sin esta autorización previa, se produce un ilícito *trust*, que puede ser nulo y sancionable además. Dicho lo anterior, los distintos tipos de acuerdo pueden responder a fórmulas muy distintas, por lo que es muy complicado pronunciarse con carácter general. En todo caso, si grupos diferentes, financieros y distribuidores, estiman que pueden lograr objetivos de eficiencia al servicio del consumidor, estarían justificados, y éste sería el

objetivo principal que debería inspirar este tipo de acuerdos.

**3.** Es dudoso que nuestro sector de distribución esté concentrado. Los estudios empíricos (Roland Berger, 1995) demuestran exactamente lo contrario. Más bien hay una enorme atomización y dispersión, e incluso la cuota de los grandes distribuidores es todavía muy pequeña en comparación con la que tienen en los países de nuestro entorno. Auguro, por tanto, una mayor concentración propiciada precisamente, entre otras causas, por la Ley de Comercio, ya que al impedir el libre establecimiento mediante la exigencia de una segunda licencia, impulsa la adquisición de las redes ya instaladas. Si comparamos el grado de concentración en el sector de la distribución, con el grado de concentración en el sector financiero, se puede comprobar con facilidad que este último está mucho más concentrado.

**4.** En términos generales, la concentración de actividades financieras con las de otra índole dentro de un mismo grupo financiero puede abaratar el coste de los préstamos y demás garantías que influyen en la financiación, con lo cual, en principio, los productos, objetos y servicios son más baratos y, desde la perspectiva de la inflación, resulta muy positivo.