

## Capítulo 4

# Evolución de la actividad comercial

### 4.1. Evolución de las ventas del comercio al por menor

El Instituto Nacional de Estadística calcula mensualmente dos indicadores de las ventas del comercio: el índice general de ventas de comercio al por menor y el índice de ventas de grandes superficies, que permiten medir cómo evoluciona a corto plazo la actividad de las empresas que se dedican a la distribución comercial en España. Para ello, se contabilizan en términos netos los importes facturados por cada empresa de la muestra durante el mes de referencia en concepto de venta de bienes y prestación de servicios que son objeto

del tráfico de la empresa. Como base 100 del índice se toma la media mensual de las facturaciones del año 2005.

El índice general de ventas de comercio al por menor se compone del índice de alimentación y del índice del resto de los productos (que, a su vez, se divide en índice de equipo personal, índice de equipo del hogar e índice de otros bienes). El índice de ventas de grandes superficies se divide también en índice de alimentación e índice de resto de los productos.

Como puede observarse en el Cuadro 4.1, si tenemos en cuenta todo el año 2006, el índice general de comercio al por menor a precios constantes aumentó un



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

CUADRO 4.1 VARIACIÓN ANUAL DE LOS ÍNDICES DE COMERCIO AL POR MENOR A PRECIOS CONSTANTES						
	ÍNDICE GENERAL			ÍNDICE DE GRANDES SUPERFICIES		
	General	Alimentación	Resto	General	Alimentación	Resto
<b>2003</b>						
Media anual.....	2,9	0,8	4,2	5,2	0,2	8,2
<b>2004</b>						
Media anual.....	2,8	0,4	4,5	4,4	0,7	6,7
<b>2005</b>						
Media anual.....	1,3	0,1	2,1	3,2	0,3	4,7
<b>2006</b>						
Enero.....	0,2	-0,6	0,4	-0,2	-0,3	-0,3
Febrero.....	0,1	-1,1	0,8	1,6	0,8	1,9
Marzo.....	2,4	0,2	4,0	3,6	0,5	5,4
Abril.....	-3,3	-1,8	-4,2	0,5	0,4	0,5
Mayo.....	2,4	1,5	3,0	5,6	1,5	7,6
Junio.....	0,4	1,6	-0,2	0,8	1,1	0,7
Julio.....	1,3	0,6	1,8	3,2	0,2	4,7
Agosto.....	3,4	1,8	4,8	4,3	0,5	6,4
Septiembre.....	3,0	1,5	4,0	6,3	3,1	8,3
Octubre.....	2,3	-1,2	4,6	-1,2	-5,1	1,2
Noviembre.....	3,7	3,2	4,1	3,7	1,0	5,3
Diciembre.....	3,1	2,8	3,3	2,7	-1,6	5,0
Media anual.....	1,6	0,8	2,2	2,5	0,1	3,8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Cifras provisionales desde septiembre de 2006

1,6 por 100 respecto al conjunto del año 2005. En este periodo, las ventas de productos de alimentación aumentaron un 0,8 por 100 y las de productos no alimenticios un 2,2 por 100. Estas últimas, por tipo de producto, registraron incrementos del 4,5 por 100 para equipo personal, del 3,7 por 100 para equipo del hogar y del 1,0 por 100 para otros bienes (Cuadro 4.2). Los índices de comercio al por menor a precios constantes muestran la evolución de las ventas del sector minorista una vez deflactadas para eliminar el efecto que las variaciones de los precios tienen sobre dichas ventas.

	Equipo personal	Equipamiento del hogar	Otros bienes
<b>2004</b>			
Media anual .....	3,7	5	4,7
<b>2005</b>			
Media anual .....	3,2	1,7	3,2
<b>2006</b>			
Enero .....	2,0	4,0	0,2
Febrero .....	3,7	4,8	0,1
Marzo .....	5,8	7,1	3,6
Abril .....	1,1	-4,1	-5,4
Mayo .....	8,5	6,0	0,9
Junio .....	3,2	2,6	-1,6
Julio .....	3,5	3,6	1,4
Agosto .....	7,1	6,6	4,1
Septiembre .....	5,6	4,5	2,0
Octubre .....	1,4	4,4	4,5
Noviembre .....	5,2	3,2	2,6
Diciembre .....	7,5	2,7	0,4
Media anual .....	4,5	3,7	1,0

*Fuente: Instituto Nacional de Estadística.*

Es de destacar el reducido crecimiento de las ventas de alimentación frente al resto de productos, y cómo esta tendencia es más acusada en el año 2006 en las grandes superficies.

Los productos de equipamiento personal y de equipamiento para el hogar son los más beneficiados por la expansión del consumo en el año 2006.

Eliminando el efecto calendario (esto es, la diferencia del número de días hábiles

que presenta un mes en los distintos años), el índice de comercio al por menor a precios constantes aumenta un 2,0 por 100 en el año 2006 (Cuadro 4.3).

	Índice general	Índice grandes superficies
<b>2004</b>		
Media anual .....	2,4	4,1
<b>2005</b>		
Media anual .....	1,5	3,3
<b>2006</b>		
Enero	-0,7	-0,8
Febrero	0,5	1,7
Marzo	1,5	3,7
Abril	0,0	1,7
Mayo	1,4	4,8
Junio	0,5	0,8
Julio	1,3	3,1
Agosto	3,8	4,4
Septiembre	3,8	6,7
Octubre	2,9	-0,9
Noviembre	4,1	3,8
Diciembre	4,7	3,6
Media anual .....	2,0	2,7

*Fuente: Instituto Nacional de Estadística*

Respecto al índice de ventas de grandes superficies, que estudia la evolución de las ventas en locales con más de 2.500 metros cuadrados, presenta un incremento del 2,5 por 100 en 2006 sobre el año anterior, lo que desglosado supone una tasa anual del 0,1 por 100 para los productos de alimentación y de un 3,8 por 100 para los no alimenticios (Cuadro 4.1).

Eliminando el efecto calendario, las grandes superficies han tenido un incremento del 2,7 por 100 respecto de 2005, a precios constantes (Cuadro 4.3).

En el Cuadro 4.1 puede observarse también la variación interanual de los índices de comercio al por menor a precios constantes de la media de 2003, 2004, 2005 y 2006, así como de cada uno de los meses de 2006. Para salvar la ruptura que el cambio a la base 2005 supone en las series, se han calculado coeficientes



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

de enlace que permiten calcular tasas de variación entre los índices de la base 2005 y los índices de periodos anteriores.

año disponible, en otros países de nuestro entorno a partir de los datos del Comité Europeo de Centrales de Balances.

## 4.2. Análisis de los balances de las empresas de distribución

La actividad empresarial en el sector de la distribución comercial ha registrado algunos cambios en los últimos años. En este apartado se trata de exponer la evolución reciente de los principales indicadores y ratios que definen la actividad de las empresas del sector en su conjunto. Para ello se utilizará la información proporcionada por la Central de Balances del Banco de España de dos de sus bases de datos: en primer lugar, la base de empresas RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras), que suministra datos de distribuciones estadísticas de los balances de las empresas y que procede de la colaboración entre la Central de Balances del Banco de España y los Registros Mercantiles; en segundo lugar, la base de datos de la Central de Balances Anual, que suministra datos agregados de las empresas colaboradoras.

La información obtenida a partir de la primera se basa en una muestra mucho más amplia, de unas 120.000 empresas de las que unas 38.000 corresponden al sector de distribución (ramas 50, 51 y 52 de la CNAE), mientras que el número de empresas colaboradoras del Banco de España para su Central de Balances Anual (CBA) es mucho más reducido, contando con alrededor de 9.000 empresas no financieras para el año 2005, y caracterizándose por una sobrerrepresentación de las grandes empresas (92,3 por ciento). No es de extrañar, por tanto, que los resultados no sean coincidentes.

Por último, se van a analizar también los datos de la base RSE para 2005, último

### 4.2.1. Información referida a empresas españolas

El análisis va a realizarse para el período 2000-2005, último año del que se dispone de información suministrada por la Central de Balances del Banco de España, y para el comercio en general (CNAE ramas 50, 51 y 52); el comercio al por mayor, excepto de vehículos a motor y motocicletas (CNAE 51); y el comercio al por menor, excluido combustibles, vehículos a motor y motocicletas (CNAE 52).

#### 1. Total empresas comerciales (mayoristas y minoristas)

En el Cuadro 4.4 se recoge la evolución de determinados indicadores sobre la actividad del total de empresas de distribución comercial recogidas en la base RSE de la Central de Balances del Banco de España. Cabe destacar que, a pesar de que el margen bruto de explotación, medido como la relación entre el valor añadido y la cifra neta de negocio, ha aumentado en el período 2000-2005 en más de un punto porcentual, el margen neto mantiene una leve, pero continua, reducción en todo el periodo; y otros indicadores de resultados económicos y financieros han registrado deterioros importantes, siendo especialmente relevante la reducción de más de tres puntos porcentuales en la remuneración de fondos propios. El hecho de que esta reducción sea coincidente con el aumento del margen bruto indica que la presumible mejora en la gestión de las compras ha ido acompañada de una menor eficiencia en otros aspectos de la gestión o de un mayor nivel de servicios.



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

CUADRO 4.4  
TOTAL EMPRESAS COMERCIALES. TOTAL COMERCIO. EVOLUCIÓN DE INDICADORES. MEDIANA  
(Porcentajes)

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Indicadores de rentabilidad</b>						
Margen bruto.....	19,35	19,70	19,93	20,21	20,28	20,78
Margen neto.....	2,29	2,18	2,09	2,05	1,95	1,89
Rentabilidad económica.....	4,40	4,22	3,90	3,67	3,39	3,16
Rentabilidad financiera antes de impuestos.....	14,92	14,65	12,38	12,61	12,03	11,72
<b>Indicadores de actividad</b>						
Coste de personal.....	15,14	15,71	16,05	16,43	16,77	17,36
Rotación de stocks.....	188,64	186,57	181,04	176,44	173,19	167,40
Acreedores comerciales/Ventas.....	15,59	15,02	15,58	14,99	15,70	15,49
Deudores comerciales/Ventas.....	12,12	11,76	11,99	12,12	12,46	13,32
<b>Indicadores de solvencia</b>						
Endeudamiento.....	65,42	65,88	65,62	65,32	64,55	64,49
Deudas a corto plazo.....	63,08	63,10	62,77	62,14	61,55	61,62
Fondos propios/Pasivo.....	21,38	20,25	20,22	19,98	20,30	19,73

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras españolas). Banco de España (Central de Balances) Registros de España (Registros Mercantiles - CPE)



## DISTRIBUCIÓN COMERCIAL

Puede destacarse, en este sentido, el incremento de 2,22 puntos en los gastos de personal desde el año 2000, lo que indica una pérdida de la eficiencia laboral derivada de un mayor nivel de servicios (proximidad, horarios, etc.), unida a la disminución de la eficiencia comercial, tal como señala la reducción en 21,24 puntos porcentuales en la rotación de activos, medida como la relación entre la cifra neta de negocio y el activo total.

La estructura financiera ha sufrido un ligero deterioro con la reducción de 1,65 puntos porcentuales en la proporción de fondos propios sobre el pasivo, si bien la deuda a corto plazo se ha reducido en 1,46 puntos.

La financiación de las ventas, medida como la relación entre los acreedores comerciales y las ventas, que es un indicador del aplazamiento de pagos a proveedores, ha seguido una evolución irregular en el periodo, debiendo destacarse el aumento registrado en el año 2004 que se corrige en 2005. La financiación a los clientes mediante la dilación del cobro es más estable y ligeramente creciente, como se desprende del aumento de la relación entre deudores comerciales y ventas. En todo caso, la diferencia entre una y

otra siempre es favorable a la empresa comercial, que obtiene una cierta financiación a partir de sus proveedores y que supera a la que presta a sus clientes, llegando a ser de 2,17 puntos porcentuales, lo que muestra la existencia de una financiación global para estas empresas, consecuencia de las diferencias existentes entre los períodos de pago a proveedores y de cobro a clientes, más largos los primeros que los segundos.

La Central de Balances Anual del Banco de España (CBA), refleja los periodos de pago a proveedores y cobro a clientes de las empresas colaboradoras, que representan fundamentalmente a las de mayor tamaño, y que muestran un claro dominio de los aplazamientos de pago sobre los de cobro, como se refleja en el Cuadro 4.5.

En cuanto a la rentabilidad, el margen bruto de las empresas colaboradoras con la Central de Balances se encuentra en niveles casi siempre por encima del 19 por 100, excepto en los dos últimos años que se observa una tendencia ligeramente decreciente, situándose en niveles que no llegan al 19 por 100, al contrario que en la base RSE que supera el 20 por 100. El margen neto (beneficio de explotación/

CUADRO 4.5  
TOTAL EMPRESAS COMERCIALES. TOTAL COMERCIO. EVOLUCIÓN DE INDICADORES AGRUPADOS  
PARA EMPRESAS COLABORADORAS

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Aplazamientos</b>						
Plazo de cobro a clientes (días).....	40,0	36,2	36,5	34,0	33,8	31,9
Plazo de pago a proveedores (días).....	66,7	63,7	67,9	63,9	61,6	60,1
Diferencia pagos-cobros (días).....	26,7	27,5	31,4	29,9	27,8	28,2
<b>Rentabilidad</b>						
Margen bruto (porcentaje).....	19,23	19,57	21,45	19,11	18,64	18,86
Margen neto (porcentaje).....	3,00	3,40	3,80	3,40	3,80	3,80
Rotación de stocks.....	9,2	8,9	9,1	10,2	10,1	9,8
<b>Productividad</b>						
Ventas/gastos personal.....	13,5	12,9	11,9	12,9	13,4	13,2
Ventas/empleador (miles euros).....	318,2	303,2	288,2	318,6	334,4	333,2
Gastos personal/empleador.....	23,46	23,39	24,15	24,66	24,97	25,18
Ventas deflactadas/empleador (miles euros).....	318,2	295,3	269,8	290,7	295,7	283,8
Valor añadido/gastos personal.....	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Valor añadido/empleador (miles euros).....	61,2	59,3	61,8	60,9	62,4	62,8

Fuente: Banco de España. Central de Balances Anual. Año 2005

ventas) es claramente creciente y superior al reflejado para la muestra más amplia de la base RSE. Es de destacar el crecimiento de la rotación de stocks (compras/existencias), lo que pone de relieve la mejor gestión de éstos, principalmente en los años 2003 y 2004, ya que en el último año se observa una ligera disminución.

En la productividad, medida por varios indicadores que relacionan las ventas o el valor añadido con el personal empleado, se observan varios casos. Por un lado, un crecimiento de las ventas por empleado, del valor añadido por empleado y de los gastos de personal por empleado; pero por otro, una disminución en el resto de indicadores, sobre todo el de ventas deflactadas por empleado, lo cual no debe atribuirse exclusivamente a una pérdida de eficiencia laboral, sino también a un aumento del nivel de servicios proporcionados por las empresas de distribución.

## 2. Empresas de comercio mayorista

Los indicadores figuran en el Cuadro 4.6. En general, los resultados son similares a los expresados para el total del sector, con incrementos de margen bruto y

deterioro de los indicadores de rentabilidad económica y financiera, consecuencia en parte del incremento de los costes de personal y disminución de la rotación de activos. Los indicadores de solvencia se mantienen estables en lo referente a la participación de fondos propios en el pasivo total y la deuda a corto plazo ha disminuido en 3,72 puntos porcentuales, valores más favorables que los registrados para el conjunto del sector.

Debe destacarse que se ha producido un ligero decremento de los acreedores comerciales y un incremento considerable en los deudores comerciales; es decir, se ha reducido ligeramente el plazo de pago a proveedores y ha aumentado sensiblemente el de cobro a clientes, siendo 4,25 puntos superior el saldo de los deudores al de acreedores comerciales sobre la cifra de ventas, lo que indica una cierta financiación a los compradores en relación a la que recibe de sus proveedores.

La Central de Balances del Banco de España (CBA) refleja los periodos de pago a proveedores y cobro a clientes de las empresas colaboradoras que, como se ha dicho, representan fundamentalmente a las de mayor tamaño. En este tipo de em-



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.6  
TOTAL EMPRESAS DE COMERCIO MAYORISTA. CNAE 51. EVOLUCIÓN DE INDICADORES. MEDIANA  
(Porcentajes)

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Indicadores de rentabilidad</b>						
Margen bruto.....	16,36	16,75	16,85	17,34	17,35	18,20
Margen neto.....	2,72	2,57	2,46	2,41	2,30	2,29
Rentabilidad económica.....	5,09	4,98	4,54	4,27	3,96	3,69
Rentabilidad financiera antes de impuestos.....	16,25	15,50	13,56	13,62	12,76	12,50
<b>Indicadores de actividad</b>						
Coste de personal.....	11,63	11,93	12,39	12,75	13,03	13,73
Rotación de stocks.....	187,39	188,49	181,20	174,84	171,03	163,68
Acreedores comerciales/Ventas.....	16,47	15,70	16,21	16,44	16,33	16,23
Deudores comerciales/Ventas.....	18,23	17,64	18,14	18,85	19,04	20,48
<b>Indicadores de solvencia</b>						
Endeudamiento.....	65,49	65,22	64,62	64,19	63,36	62,45
Deudas a corto plazo.....	63,58	62,78	62,20	61,33	60,67	59,86
Fondos propios/Pasivo.....	23,33	23,37	23,26	23,47	24,03	24,03

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras españolas). Banco de España (Central de Balances) Registros de España (Registros Mercantiles - CPE)

CUADRO 4.7  
EMPRESAS COMERCIO MAYORISTA. CNAE 51. EVOLUCIÓN DE INDICADORES AGRUPADOS  
PARA EMPRESAS COLABORADORAS

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Aplazamientos</b>						
Plazo de cobro a clientes (días).....	62,3	56,8	58,7	59,5	58,5	54,9
Plazo de pago a proveedores (días).....	57,0	53,6	60,7	57,4	57,0	53,8
Diferencia pagos-cobros (días).....	-5,3	-3,2	2,0	-2,1	-1,5	-1,1
<b>Rentabilidad</b>						
Margen bruto (porcentaje).....	17,47	18,88	21,05	19,57	18,30	16,96
Margen neto (porcentaje).....	2,30	3,30	3,70	3,50	4,00	3,70
Rotación de stocks.....	9,7	9,9	9,6	10,1	10,1	10,6
<b>Productividad</b>						
Ventas/gastos personal.....	19,2	19,2	16,4	16,8	18,0	21,6
Ventas/empleado (miles euros).....	596,0	598,7	541,9	582,8	630,5	730,7
Gastos personal/empleador.....	31,02	31,16	32,92	34,64	34,98	33,82
Ventas deflactadas/empleador (miles euros).....	596,0	583,0	507,4	531,7	557,5	622,4
Valor añadido/gastos personal.....	3,3	3,6	3,4	3,3	3,3	3,6
Valor añadido/empleador (miles euros).....	104,1	113,0	114,0	114,1	115,4	123,9

Fuente: Banco de España. Central de Balances Anual. Año 2005



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

presas los periodos de pago y cobro a clientes, que son generalmente otras empresas comerciales, son muy similares, debiendo destacarse que en el año 2002 el aplazamiento de los pagos es superior al de cobros, permaneciendo desde ese año ambos relativamente estables, como se refleja en el Cuadro 4.7.

La rentabilidad de las empresas mayoristas muestra una tendencia más favorable que el conjunto del sector comercial hasta el año 2004, pero en el año 2005 experimenta una caída de 1,66 puntos con respecto al año anterior. El margen

neto es claramente ascendente, encontrándose en niveles similares a los del conjunto del sector.

La productividad de la empresa mayorista se muestra muy estabilizada en los seis años analizados siendo, lógicamente, todas las ratios relacionadas con el empleo muy superiores a las del conjunto de empresas del sector, pese a que en el total considerado anteriormente está incluida la rama 50 de la CNAE (sector del automóvil). Hay que destacar el crecimiento considerable de la ratio ventas sobre empleado.

CUADRO 4.8  
TOTAL EMPRESAS DE COMERCIO MINORISTA. CNAE 52. EVOLUCIÓN DE INDICADORES. MEDIANA  
(Porcentajes)

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Indicadores de rentabilidad</b>						
Margen bruto.....	20,73	20,83	21,12	21,17	21,43	21,77
Margen neto.....	1,98	1,84	1,76	1,67	1,60	1,54
Rentabilidad económica.....	3,68	3,41	3,22	2,95	2,70	2,54
Rentabilidad financiera antes de impuestos.....	14,29	14,58	11,63	11,48	10,98	10,73
<b>Indicadores de actividad</b>						
Coste de personal.....	17,27	17,70	17,91	18,24	18,71	19,36
Rotación de stocks.....	184,14	180,77	176,19	172,18	169,05	165,01
Acreedores comerciales/Ventas.....	20,21	17,83	17,69	17,04	16,94	16,92
Deudores comerciales/Ventas.....	5,98	6,27	6,30	6,38	6,56	6,74
<b>Indicadores de solvencia</b>						
Endeudamiento.....	67,37	68,61	68,10	67,78	67,15	67,78
Deudas a corto plazo.....	64,00	64,91	64,33	64,40	63,57	64,25
Fondos propios/Pasivo.....	17,83	15,50	16,05	15,25	15,63	14,75

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras españolas). Banco de España (Central de Balances) Registros de España (Registros Mercantiles - CPE)

### 3. Empresas de comercio minorista

La evolución de los indicadores económicos de estas empresas se recoge en el Cuadro 4.8. Es destacable la pérdida de peso de los indicadores de rentabilidad, ya que en este caso el incremento del margen bruto es inferior al del conjunto del sector y la reducción de la rentabilidad financiera superior a los 3,5 puntos porcentuales en el periodo analizado. En cuanto a indicadores de actividad, el incremento de coste de personal en 2,09 puntos porcentuales desde el año 2000, si bien ha sido más acusado en el último año, es inferior al del total del sector, así como la disminución de la rotación de los stocks, que desciende en 19,13 puntos porcentuales.

Un factor característico del comercio minorista es la elevada diferencia entre los indicadores que definen las deudas con sus proveedores y las que los clientes mantienen con las empresas minoristas. Aunque se ha producido un ligero incremento en la cuenta de deudores, la diferencia entre acreedores comerciales y deudores comerciales se mantiene por encima del 10,10 por 100 del volumen total de ventas, lo que pone de relieve la

elevada financiación que las empresas de distribución minorista obtienen por la dilación del pago a sus proveedores.

A partir de estos indicadores, el plazo de cobro a clientes en el año 2005 estaba sobre los 24,6 días, mientras que el de pago a proveedores superaba ligeramente los 79, (calculado el primero como deudores comerciales/ventas por 365, y el segundo como acreedores comerciales/compras por 365).

La solvencia del comercio minorista ha disminuido en cuanto a la participación de los fondos propios en el pasivo, que se ha reducido en 3,08 puntos porcentuales en el periodo 2000-2005, habiendo crecido ligeramente las deudas a corto plazo, en clara diferencia con lo que ha ocurrido en el comercio mayorista, en el que la reducción ha sido considerable.

La Central de Balances Anual del Banco de España (CBA), refleja una diferencia muy acusada entre los plazos de pago a proveedores y los de cobro a clientes, diferencias más altas que las que se desprenden de la base de datos RSE, y plazos de pago también superiores a los de esta última, lo que resulta previsible si se tiene en cuenta que la CBA se refiere fundamentalmente a las



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.9  
EMPRESAS COMERCIO MINORISTA. CNAE 52. EVOLUCIÓN DE INDICADORES AGRUPADOS  
PARA EMPRESAS COLABORADORAS

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Aplazamientos</b>						
Plazo de cobro a clientes (días).....	11,9	11,7	10,8	9,7	8,0	8,8
Plazo de pago a proveedores (días).....	91,3	88,4	89,0	86,6	84,8	81,1
Diferencia pagos-cobros (días).....	79,4	76,7	78,2	76,9	76,8	72,3
<b>Rentabilidad</b>						
Margen bruto (porcentaje).....	24,11	23,21	24,41	23,23	24,31	23,34
Margen neto (porcentaje).....	4,00	3,80	4,20	3,90	4,70	4,60
Rotación de stocks.....	7,3	7,7	8,1	8,4	8,3	8,4
<b>Productividad</b>						
Ventas/gastos personal.....	8,3	8,2	8,2	8,4	8,4	8,3
Ventas/empleo (miles euros).....	168,2	164,5	167,9	175,5	177,5	184,6
Gastos personal/empleo.....	20,13	20,02	20,41	20,86	21,14	22,34
Ventas deflactadas/empleo (miles euros).....	168,2	160,2	157,2	160,2	156,9	157,2
Valor añadido/gastos personal.....	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0	1,9
Valor añadido/empleo (miles euros).....	40,5	38,2	41,0	40,8	43,2	43,1

Fuente: Banco de España. Central de Balances Anual. Año 2005

empresas minoristas de mayor tamaño. Pese a lo negativo de este indicador, resulta favorable la reducción en unos 10 días del plazo de pago a proveedores en el periodo considerado, como se refleja en el Cuadro 4.9.

El margen bruto de la empresa minorista es claramente superior al mayorista y al del total del comercio, mostrando una evolución en diente de sierra, con una tendencia global estabilizada. El margen neto es creciente y algo superior al del conjunto del sector. La rotación de stocks, también creciente, es, por el contrario, menos favorable en las empresas minoristas que para el resto del sector.

La productividad referida al empleo es claramente inferior en el comercio minorista que en el mayorista, como era de esperar. Su evolución, con oscilaciones importantes entre los distintos años, muestra una tendencia relativamente estable, especialmente en lo que se refiere a la relación entre las ventas y los gastos de personal. Sin embargo, las ventas deflactadas por empleado muestran una tendencia decreciente, con una ligera recuperación en el año 2005.

#### 4.2.2. Información de otros países europeos

El Cuadro 4.10 recoge la comparación, para el año 2005 y para el conjunto del sector comercial, de los indicadores antes analizados, tanto de España como de otros países de nuestro entorno, procediendo los datos del Comité Europeo de Centrales de Balances. En el caso de España, los datos procedentes del Comité Europeo de Centrales de Balances no coinciden con los obtenidos a través de la base RSE (Cuadro 4.4), ya que en esta última se recogen los datos referidos a la mediana.

En el cuadro vemos que existen diferencias entre los seis países analizados. Puede destacarse, en primer lugar, el menor margen bruto de explotación que se registra en Italia y Bélgica, lo que es consecuencia, en parte, del reducido peso que los costes de personal tienen en el sector comercial en esos países.

En el margen neto de explotación las diferencias son más reducidas, siendo España el país que presenta el valor más alto, manteniéndose el resto en niveles muy similares. En cuanto a la remuneración de los fondos propios, no se observan gran-



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL



CUADRO 4.10  
 TOTAL EMPRESAS COMERCIALES. AÑO 2005. TOTAL COMERCIO. EVOLUCIÓN DE INDICADORES

Concepto	España	Austria	Bélgica	Francia	Italia	Portugal
<b>Indicadores de rentabilidad</b>						
Margen bruto.....	13,3	16,1	9,4	13,2	10,0	11,6
Margen neto.....	3,6	2,5	2,5	2,6	2,3	2,9
Rentabilidad económica.....	6,95	5,58	5,20	5,84	3,98	4,93
Rentabilidad financiera antes de impuestos.....	9,66	9,63	6,41	8,57	8,44	7,78
<b>Indicadores de actividad</b>						
Coste de personal.....	7,8	11,9	5,60	9,00	5,80	6,40
Rotación de stocks.....	193,05	223,23	208,08	224,55	173,41	170,19
Acreedores comerciales/Ventas.....	31,5	14,7	27,7	31,9	34,8	26,5
Deudores comerciales/Ventas.....	21,2	15,3	27,2	24,6	35,5	27,1
<b>Indicadores de solvencia</b>						
Endeudamiento.....	59,8	62,6	62,8	65,6	72,2	60,4
Deudas a corto plazo.....	50,9	46,2	50,0	51,0	64,8	47,9
Fondos propios/Pasivo.....	38,3	24,9	34,3	31,5	22,5	33,4

Fuente: Base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras españolas). Banco de España (Central de Balances) Registros de España (Registros Mercantiles - CPE) - Comité Europeo de Centrales de Balances

des diferencias, alcanzándose los niveles más altos en España y Austria (9,66 y 9,63 por 100 respectivamente) y los más bajos en Bélgica y Portugal (6,41 y 7,78 por 100 respectivamente). Todo ello resulta coherente con la participación de los fondos propios en el pasivo total, que es más baja en Austria (24,9 por 100) y más alta en Bélgica y Portugal (34,3 y 33,4 por 100 respectivamente). Es de destacar, por el contrario, que España posee la mayor rentabilidad financiera de todos los países analizados cuando de igual modo es la que presenta una mayor participación de fondos propios en el pasivo, es decir menor apalancamiento financiero.

Austria es el país en el que los costes de personal son más elevados en relación con la cifra de negocio (11,9 por 100), en claro contraste con lo que sucede en Bélgica (5,60 por 100) e Italia (5,80 por 100), La eficiencia comercial, medida con el índice de rotación de activos, es muy desigual, alcanzándose la mayor eficiencia en Francia (224,55 por 100) y Austria (223,23 por 100), lo que es causa parcial de la mayor rentabilidad económica y financiera de sus empresas comerciales, y la más baja en Portugal (170,19 por 100), país en el que se observa la rentabilidad financiera más baja y una

de las rentabilidades económicas más bajas, por detrás de Italia.

Los indicadores de solvencia de las empresas comerciales son también diferentes en los países considerados. Así, alcanzan un elevado grado de solvencia, medido como la participación de los fondos propios en el pasivo, en Francia, Portugal, Bélgica y España. El endeudamiento es superior en Italia, especialmente la deuda a corto plazo, que supone el 64,8 por 100 del pasivo, lo que evidencia la vulnerabilidad de las empresas comerciales en ese país. La situación de las empresas comerciales españolas, en lo que a solvencia se refiere, está en una de las mejores posiciones en relación a los otros cinco Estados de la Unión Europea analizados, ya que cuenta con el menor endeudamiento (el cual es en mayor parte a corto plazo) y la mayor participación de fondos propios en el pasivo.

### 4.3. Principales ratios de las empresas de distribución alimentaria

Para poder analizar la evolución de las principales ratios de las empresas de dis-



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

tribución alimentaria se utiliza en este apartado la base de datos de CABSAs, elaborada a partir de las cuentas de resultados de las empresas depositadas en los Registros Mercantiles.

Se ha realizado la comparación de las magnitudes contables de las empresas de distribución alimentaria de los años 2003, 2004 y 2005, agrupadas en tres bloques siguiendo el criterio de sus ventas netas en el año 2005.

Así, en el Cuadro 4.11 se recogen los ratios de la agrupación de las 12 mayores empresas de distribución alimentaria, con unas ventas netas superiores a los 1.000 millones de euros en el año 2005. En el

Cuadro 4.12 aparecen los ratios de la agrupación de las empresas de distribución alimentaria con unas ventas netas comprendidas entre los 100 y 1.000 millones de euros en el año 2005, que suponen un total de 54 empresas de tamaño mediano. Para acabar, en el Cuadro 4.13 se incluyen los ratios de la agrupación de las empresas de distribución alimentaria pequeñas, con unas ventas netas inferiores a los 100 millones de euros en el año 2005, incluidas en la base de datos de CABSAs. El número de empresas de esta agrupación es 523.

De la evolución de los ratios contenidos en los Cuadros 4.11, 4.12 y 4.13 se puede deducir lo siguiente:

CUADRO 4.11  
RATIOS DE LAS EMPRESAS CON VENTAS NETAS SUPERIORES A 1.000 MILLONES DE EUROS EN 2005

	2005	2004	2003
<b>Análisis del circulante</b>			
Rotación de existencias (veces).....	9,27	8,59	8,49
Rotación de clientes (veces).....	23,43	20,22	18,90
Rotación de proveedores (veces).....	4,31	4,00	3,98
<b>Periodo medio de maduración</b>			
PM de existencias (días).....	39	42	43
PM de cobro a clientes (días).....	15	18	19
PM de pago a proveedores (días).....	84	91	91
Plazo medio maduración financiero (PMMF) (días).....	-30	-31	-29
<b>Análisis de la liquidez</b>			
Liquidez o solvencia técnica.....	0,76	0,81	0,79
Liquidez o coeficiente ácido.....	0,42	0,47	0,45
Tesorería inmediata.....	0,28	0,29	0,28
<b>Análisis de la solvencia</b>			
Solvencia.....	1,74	1,72	1,72
Grado de autonomía financiera.....	0,75	0,74	0,73
Endeudamiento.....	57,54	57,99	58,26
Endeudamiento a largo plazo.....	9,47	8,84	10,36
Calidad de la deuda.....	16,78	15,54	18,07
Rotación de activos (veces).....	1,68	1,67	1,65
Rotación de activos fijos (veces).....	2,61	2,73	2,62
<b>Ratios de rentabilidad</b>			
Rentabilidad económica.....	4,73	2,63	4,96
Rentabilidad económica bruta.....	6,63	4,83	6,95
Rentabilidad financiera.....	11,14	6,27	11,88
Rentabilidad financiera bruta.....	15,62	11,49	16,65
<b>Ratios de cash flow</b>			
Cash flow sobre activo.....	11,20	9,67	11,67
Cash flow sobre ventas.....	6,67	5,80	7,05
<b>Ratios de productividad</b>			
Ventas por empleados.....	192.134,29	187.960,79	177.201,80
Beneficios por empleados.....	7.584,37	5.438,59	7.442,94
Coste medio por empleado.....	22.209,93	22.133,85	20.898,87
Productividad.....	1,56	1,59	1,59
Valor añadido por empleado.....	34.663,13	35.082,66	33.272,84

Número de empresas que cumplen la condición: 12

Fuente: Base de datos Cabsa 2005



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.12  
 RATIOS DE LAS EMPRESAS CON VENTAS NETAS COMPRENDIDAS ENTRE 100 Y 1.000 MILLONES DE EUROS EN 2005

	2005	2004	2003
<b>Análisis del circulante</b>			
Rotación de existencias (veces).....	20,93	16,00	16,22
Rotación de clientes (veces).....	16,41	10,88	11,19
Rotación de proveedores (veces).....	8,17	5,70	5,82
<b>Periodo medio de maduración</b>			
PM de existencias (días).....	17	22	22
PM de cobro a clientes (días).....	22	33	32
PM de pago a proveedores (días).....	44	64	62
Plazo medio maduración financiero (PMMF) (días).....	-5	-9	-8
<b>Análisis de la liquidez</b>			
Liquidez o solvencia técnica.....	0,87	1,00	0,96
Liquidez o coeficiente ácido.....	0,62	0,77	0,74
Tesorería inmediata.....	0,27	0,40	0,37
<b>Análisis de la solvencia</b>			
Solvencia.....	1,45	1,30	1,29
Grado de autonomía financiera.....	0,45	0,30	0,29
Endeudamiento.....	69,28	76,96	77,80
Endeudamiento a largo plazo.....	13,96	17,80	19,12
Calidad de la deuda.....	20,45	23,56	24,87
Rotación de activos (veces).....	2,18	2,24	2,35
Rotación de activos fijos (veces).....	4,15	5,31	5,33
<b>Ratios de rentabilidad</b>			
Rentabilidad económica.....	1,05	1,59	1,98
Rentabilidad económica bruta.....	1,45	2,18	1,82
Rentabilidad financiera.....	3,42	6,91	8,90
Rentabilidad financiera bruta.....	4,71	9,47	8,19
<b>Ratios de cash flow</b>			
Cash flow sobre activo.....	5,86	5,65	5,55
Cash flow sobre ventas.....	2,68	2,52	2,39
<b>Ratios de productividad</b>			
Ventas por empleados.....	206.840,40	222.300,96	229.972,75
Beneficios por empleados.....	1.370,79	2.164,86	1.778,66
Coste medio por empleado.....	16.997,54	16.590,05	16.738,38
Productividad.....	1,38	1,31	1,28
Valor añadido por empleado.....	23.415,62	21.682,79	21.436,41

Número de empresas que cumplen la condición: 54  
 Fuente: Base de datos Cabsa 2005



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

- *Análisis del circulante*

En el período 2003-2005 se observa un incremento en la rotación de las existencias que indica una mayor productividad en la gestión de los surtidos. Las empresas de mayor tamaño presentan una menor rotación, posiblemente debida a la mayor amplitud y profundidad del surtido.

- *Periodo medio de maduración*

— PM de existencias: disminuye para las empresas con ventas netas superiores a 1.000 millones de euros en 4 días de

2003 a 2005, lo que significa que decrece el tiempo necesario para vender los productos que compran las empresas. Para las empresas medianas y para las pequeñas empresas de distribución alimentaria consideradas disminuye en 5 y 18 días respectivamente.

— PM de cobro a clientes: disminuye el plazo que conceden las empresas a sus clientes para liquidar sus créditos en las empresas grandes y medianas, mientras que aumenta en las pequeñas.

— PM de pago a proveedores: sigue la misma tónica de disminuir en 2005 respecto a los dos ejercicios anteriores en las em-

presas grandes y medianas, siendo menor el tiempo transcurrido para saldar las deudas con los proveedores. La disminución entre los años 2004 y 2005 es de 7 días para las empresas grandes y 20 días para las medianas, mientras que en las empresas pequeñas este plazo permanece estable entre 2004 y 2005 aunque disminuye en 22 días entre 2003 y 2004.

— Periodo Medio de Maduración Financiero (PMMF): el signo de esta ratio es negativo en las empresas grandes y medianas, ya que el PM de pago a proveedores sigue siendo superior a la suma del resto de PM (existencias y cobro a clientes), lo que significa que los proveedores

financian parte de la actividad productiva de estas empresas. Si se compara con el año 2004, disminuye en un día para las empresas con ventas netas superiores a 1.000 millones de euros y en 4 días para las empresas medianas, mientras que en las pequeñas este periodo es positivo y permanece estable entre 2004 y 2005.

• *Análisis de la liquidez*

— Liquidez o solvencia técnica: esta ratio es menor que uno en las empresas grandes y medianas, lo que indica que los bienes líquidos de las empresas no cubren los recursos ajenos a corto plazo. En

CUADRO 4.13  
RATIOS DE LAS EMPRESAS CON VENTAS NETAS COMPRENDIDAS ENTRE 0 Y 100 MILLONES DE EUROS EN 2005

	2005	2004	2003
<b>Análisis del circulante</b>			
Rotación de existencias (veces).....	14,02	11,34	8,21
Rotación de clientes (veces).....	12,69	16,53	15,92
Rotación de proveedores (veces).....	7,59	7,57	5,15
<b>Periodo medio de maduración</b>			
PM de existencias (días).....	26	32	44
PM de cobro a clientes (días).....	28	22	22
PM de pago a proveedores (días).....	48	48	70
Plazo medio maduración financiero (PMMF) (días).....	6	6	-4
<b>Análisis de la liquidez</b>			
Liquidez o solvencia técnica.....	1,07	1,12	0,87
Liquidez o coeficiente ácido.....	0,70	0,67	0,43
Tesorería inmediata.....	0,21	0,28	0,20
<b>Análisis de la solvencia</b>			
Solvencia.....	1,53	1,73	1,05
Grado de autonomía financiera.....	0,53	0,73	0,05
Endeudamiento.....	65,67	57,97	94,98
Endeudamiento a largo plazo.....	8,63	12,18	25,21
Calidad de la deuda.....	13,28	21,19	26,83
Rotación de activos (veces).....	2,07	2,04	2,75
Rotación de activos fijos (veces).....	5,27	4,13	6,85
<b>Ratios de rentabilidad</b>			
Rentabilidad económica.....	3,99	4,95	-1,85
Rentabilidad económica bruta.....	5,45	6,52	-0,65
Rentabilidad financiera.....	11,61	11,77	-36,88
Rentabilidad financiera bruta.....	15,87	15,51	-13,03
<b>Ratios de cash flow</b>			
Cash flow sobre activo.....	8,31	9,25	4,19
Cash flow sobre ventas.....	4,02	4,54	1,52
<b>Ratios de productividad</b>			
Ventas por empleados.....	235.285,79	170.232,27	235.790,39
Beneficios por empleados.....	6.193,45	5.440,85	-559,70
Coste medio por empleado.....	20.489,40	14.237,33	17.384,38
Productividad.....	1,36	1,47	1,23
Valor añadido por empleado.....	27.876,63	20.990,77	21.441,94

Número de empresas que cumplen la condición: 523

Fuente: Base de Datos Cabsa 2005



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

cuanto a su evolución, en 2005 ha disminuido esta ratio, alejándose de uno un poco más respecto a 2004. En las empresas pequeñas esta ratio es superior a 1, aunque ha decrecido levemente respecto a 2004.

- *Análisis de la solvencia*

- Solvencia: esta ratio evoluciona positivamente para las empresas con ventas netas superiores a 1.000 millones de euros, aumentando su solvencia. Para las empresas medianas y pequeñas esta ratio disminuye en 2005.

- Endeudamiento: esta ratio se mantiene muy similar para las empresas grandes en el periodo temporal analizado. Podría decirse que el grado de riesgo de estas empresas permanece sin cambios bruscos. En las empresas medianas disminuye el endeudamiento y en las pequeñas disminuye en 2004, pero aumenta en 2005.

- Rotación de activos: esta ratio es muy similar en los distintos ejercicios aunque su tendencia es alcista en las empresas grandes, lo que significa que la eficiencia o productividad de los activos comprometidos en el negocio aumenta levemente. En las empresas medianas y pequeñas disminuye.

- Rotación de activos fijos: esta ratio disminuye respecto de 2004 en las empresas grandes y medianas, decreciendo por tanto el aprovechamiento de la inversión efectuada. En las empresas pequeñas aumenta en 2005.

- *Ratios de rentabilidad*

- Rentabilidad económica: evoluciona incrementándose en 2005 considerablemente (2,10 por 100) para las empresas que alcanzan unas ventas netas superiores a 1.000 millones de euros. La

rentabilidad de sus activos aumenta en 2005, volviendo a los niveles de 2003 tras la bajada del ejercicio 2004 en las empresas medianas y pequeñas esta ratio disminuye en 2005.

- Rentabilidad financiera: en este caso también se recuperan los niveles de 2003, después del descenso de 2004, para las empresas con ventas netas superiores a 1.000 millones de euros. En las empresas medianas, la rentabilidad financiera disminuyó en 2005 y en las pequeñas se mantuvo en los niveles de 2004.

- *Ratios de productividad*

- Beneficio por empleado: al igual que sucede con las rentabilidades, en el ejercicio 2005 se recuperan los niveles de 2003 para las grandes empresas, después del descenso producido durante el 2004. En las empresas medianas esta ratio disminuyó en 2005, mientras que en las pequeñas aumentó.

- Coste medio por empleado: los costes se mantienen a un nivel similar a los de 2004 en las empresas grandes y medianas, mientras que aumentan en las empresas pequeñas.

- Productividad: en 2005 no se consiguieron los niveles de los dos años anteriores en las empresas grandes. Aun así, la diferencia con otros ejercicios no es muy acusada. En las empresas medianas aumentó la productividad en 2005 y en las pequeñas disminuyó.

#### 4.4. Análisis de las microempresas y pequeñas empresas de comercio

Las pequeñas y medianas empresas de comercio tienen una gran importancia en términos de actividad económica y también por su especial relevancia en la creación y



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

CUADRO 4.14 DEFINICIONES DE LOS TIPOS DE EMPRESA			
Tamaño	Nº empleados	Cifra de negocios (miles de euros)	Total activo
Microempresa	< 10	< 7.000	< 5.000
Pequeña	$\geq 10 < 50$	< 7.000	< 5.000
Mediana	$\geq 50 < 250$	$\geq 7.000 < 40.000$	$\geq 5.000 < 27.000$
Grande	$\geq 250$	$\geq 40.000$	$\geq 27.000$

*Fuente. D.G. PYME*

mantenimiento del empleo. Esta afirmación es más cierta si cabe en España que en el entorno europeo por la propia estructura de las entidades mercantiles en nuestro país, sensiblemente más pequeñas en todos los estratos de tamaño analizados que sus homónimas europeas.

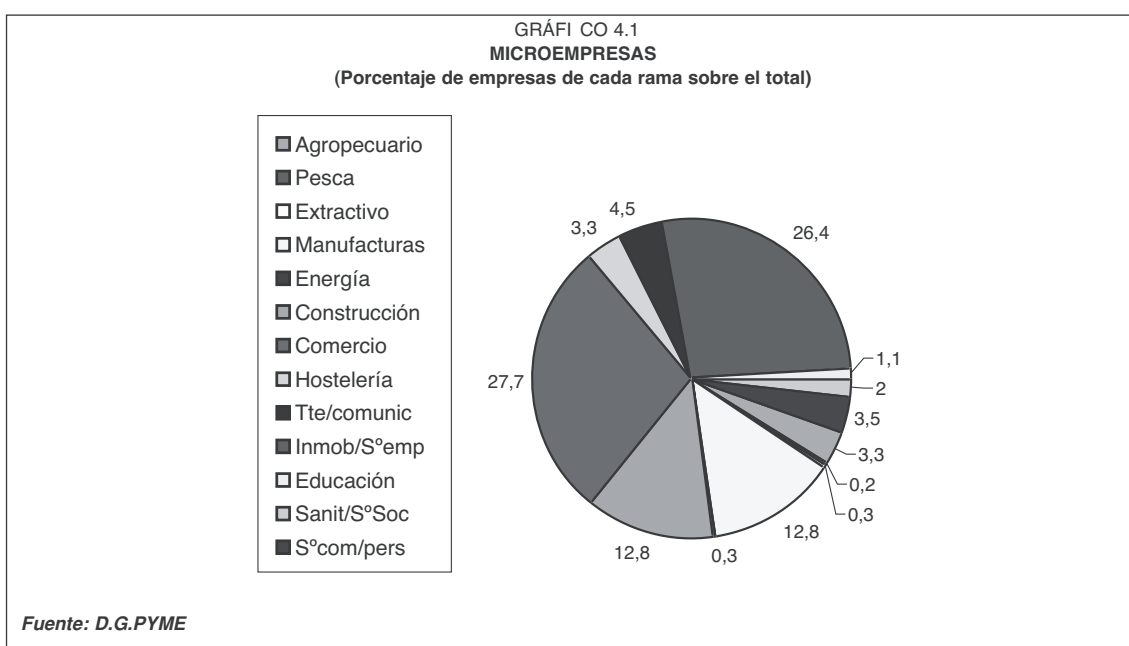
La información utilizada en este apartado procede del «Estudio sobre las PYMEs españolas con forma societaria», elaborado por la Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa a través de los depósitos de las cuentas anuales de las empresas en los Registros Mercantiles, cuyos datos son tabulados por el centro de procesos estadísticos de los colegios de registradores de España. Este estudio se realiza principalmente sobre muestras de microempresas, pequeñas y medianas empresas, cuyas de-

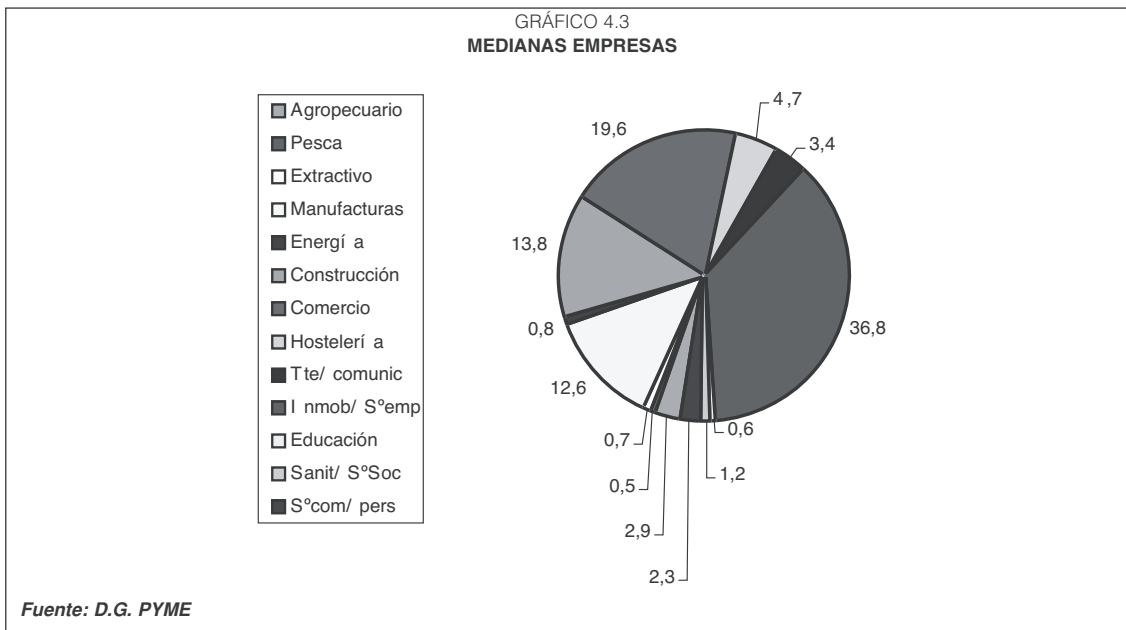
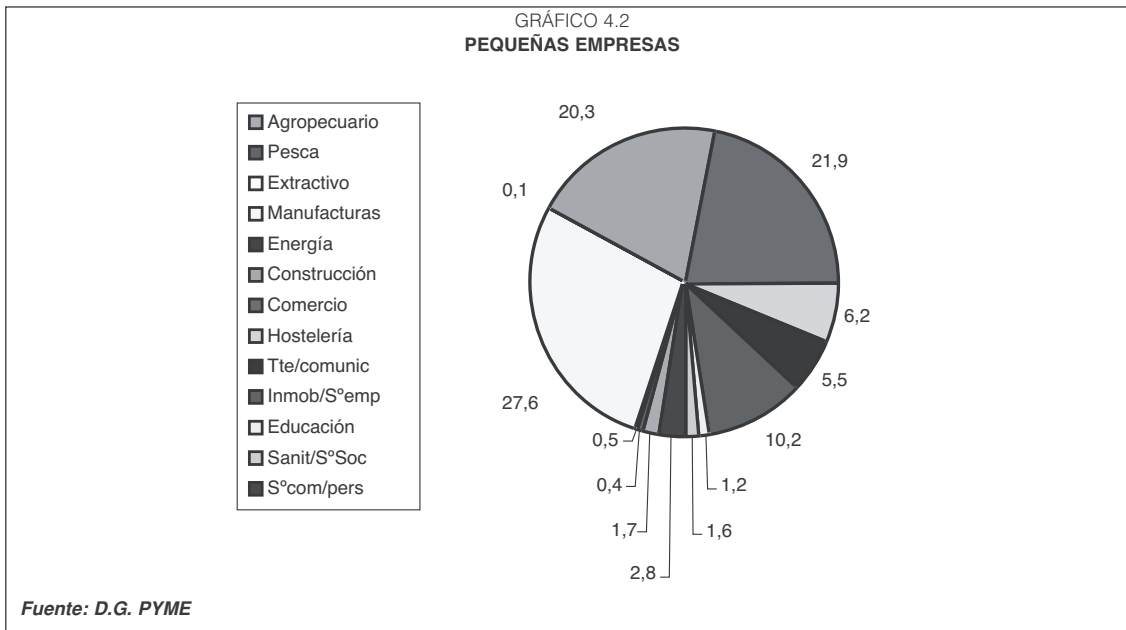
finiciones según el número de empleados, la cifra de negocios y el activo total aparecen recogidas en el Cuadro 4.14 (aunque estas últimas no serán objeto de análisis por la escasa dimensión de la muestra). Las pequeñas y medianas empresas son unidades económicas vitales para la generación y el mantenimiento del empleo en cualquier fase del ciclo económico de un país y, a su vez, sustentan la propia actividad económica, tanto por su particular y directa aportación a esa actividad, como por el dinamismo que introducen en la actuación de las grandes empresas, estimulando la diversidad de actividades productivas y fomentando la competencia en los mercados.

En los Gráficos 4.1, 4.2 y 4.3 se refleja el porcentaje de empresas de cada rama



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL





**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

de actividad sobre el total en los tres segmentos de PYME en el año 2003.

Como puede observarse, en las microempresas el comercio tiene el mayor peso, un 27,7 por 100 del total, seguido de las inmobiliarias. En las pequeñas empresas el comercio ocupa el segundo lugar con un 21,9 por 100, por detrás de las manufacturas. En las medianas empresas el comercio aparece también en segundo lugar con un 19,6 por 100, tras las inmobiliarias.

Como se ha expuesto anteriormente, el análisis se centra concretamente en las microempresas y en las pequeñas.

Por su mayor representatividad, en este informe recogemos sólo el estudio de los subgrupos 52.1 y 52.2 que se corresponden con el comercio al por menor en establecimientos no especializados y el comercio al por menor de alimentos, bebidas y tabaco en establecimientos especializados.

De todos estos subgrupos se analiza la tendencia seguida desde el año 2000 en una serie de indicadores económicos, importantes dentro de la actividad de las empresas.

En cuanto a las muestras de empresas analizadas varían de forma importante, ya se trate de microempresas o pequeñas empresas, o dependiendo del subsector al que pertenezcan. En general, son muestras reducidas que explican las variaciones que aparecen, pero aún así las ratios de cada subgrupo señalan claramente las tendencias y facilitan el análisis de un sector poco conocido, como es el de las pequeñas empresas comerciales.

#### 4.4.1. Explicación de las ratios

Las ratios elegidas para la elaboración de los cuadros responden a criterios de importancia a la hora de analizar la evolución de los diferentes indicadores de las ramas del comercio. Para ello se han seleccionado ratios que reflejan la rentabilidad y sus componentes, ratios de empleo y de costes de personal, así como ratios referidos a la gestión de la empresa (costes, rotaciones).

##### *Ratios de gestión*

En los indicadores de gestión se incluyen ratios que resumen las variables-flujo económicas que se sintetizan en los estados de resultados y que por ello dan una idea de la actividad desarrollada por la empresa. Como ejemplos de este tipo de ratios encontramos uno de costes (consumos y otros gastos de explotación sobre la cifra de negocios), que muestra el peso de los costes en relación a la cifra de negocios, y dos ratios de rotaciones, que miden las duraciones de los subperiodos que componen el periodo medio de maduración.

- (Deudores–Variaciones provisiones de tráfico)/ cifra de negocios (días)
- Acreedores a CP / consumos de explotación (días)

##### *Ratios de empleo*

Este tipo de ratios caracterizan los tipos básicos de empleo (fijo y no fijo) y los costes y aportaciones económicas de personal.

- Gasto medio por trabajador (euros)
- Valor añadido por trabajador (euros)
- Gastos de personal/cifra de negocios (en porcentaje)

##### *Ratios de rentabilidad y sus componentes:*

Los modelos de diagnóstico de la rentabilidad son aquellos que desagregan la rentabilidad de los recursos propios en sus principales componentes: rentabilidad económica, apalancamiento financiero y fiscalidad.

- Rentabilidad Financiera ( $RF = RE \times APF \times EF$ ) = resultado neto del ejercicio/ recursos propios (en porcentaje)

RE = rentabilidad económica

APF = apalancamiento financiero

F = fiscalidad

- Rentabilidad Económica ( $R = REM \times RER$ ) (en porcentaje)

REM = (resultado antes de impuestos + gastos financieros)/ cifra de negocios

RER = cifra de negocios / activo total

- Apalancamiento Financiero ( $APF = APFGF \times APFE$ )

APFGF = resultado antes de impuestos / (resultado antes de impuestos + gastos financieros)

APFE = activo total / recursos propios



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL



- Efecto fiscal = resultado neto del ejercicio / resultado antes de impuestos (en porcentaje)

#### 4.4.2. Comercio al por menor en establecimientos especializados

La rentabilidad, tanto económica como financiera, de las microempresas pertenecientes a este sector ha experimentado un crecimiento en el periodo 2000-2004. En el caso de la rentabilidad financiera ha registrado un crecimiento del 71,6 por 100 desde 2000, y la rentabilidad económica de un 34,58 por 100. Es destacable el fuerte descenso que experimenta la rentabilidad financiera en el año 2002, debido a que todos sus componentes presentan niveles más bajos en todo el periodo analizado.

En el caso de las pequeñas empresas, tanto en la rentabilidad financiera como en la económica, obtienen valores más altos que las microempresas, lo cual quiere decir que las pequeñas empresas obtienen un mayor rendimiento de sus activos y de sus fondos propios que las microempresas. Desde el año 2000 hasta 2004 la rentabilidad financiera ha aumentado un 21 por 100 y la económica ha descendido un poco, situándose prácticamente en los mismos niveles que en el año 2000.

El apalancamiento financiero ha experimentado crecimientos tanto en las microempresas como en las pequeñas empresas (un 17,29 por 100 en las primeras y un 3,93 por 100 en las segundas), siendo más alto en el caso de las pequeñas empresas (exceptuando el año 2001).

En cuanto al efecto fiscal, también ha registrado aumentos en ambos tipos de empresas en el periodo analizado (8,82 por 100 en las microempresas y 16,93 por 100 en las empresas pequeñas).

Respecto a las ratios de empleo, el gasto medio por trabajador en ambos tipos de empresas es prácticamente el mismo, creciendo desde el año 2000 un 30 por 100 aproximadamente (algo menos en las pequeñas empresas). Lo mismo sucede con el valor añadido por trabajador.

Es importante valorar que, tanto en las microempresas como en las pequeñas empresas, durante todo el periodo el gasto medio por trabajador es inferior al valor añadido por trabajador, lo cual quiere decir que el resultado económico bruto de la explotación por empleado es positivo (al igual que el resultado económico bruto de la empresa).

El activo circulante sobre la cifra de negocios informa sobre la gestión de los bienes del activo circulante. Se observa que los porcentajes son algo más elevados en las microempresas que en las pequeñas empresas, y en ambos casos han crecido entre 2000 y 2004 (el 48,4 por 100 en las microempresas y el 42,6 por 100 en las pequeñas empresas).

En cuanto a la ratio de costes, en ambos casos se sitúa alrededor del 85 por 100 en todo el periodo, reduciéndose desde el año 2000 progresivamente.

En las rotaciones se encuentran dos tipos de ratios: el de créditos a proveedores, que indica el número de días de aplazamiento del pago por parte de la empresa a sus proveedores, y el de crédito a clientes, que indica el número de días que la empresa tarda en recuperar la deuda de los clientes.

En el Cuadro 4.15 se observa que son las microempresas las que más días tardan en pagar a los proveedores y en cobrar a los clientes, experimentando un aumento de días en ambos casos a lo largo del periodo, al igual que sucede con las pequeñas empresas.



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.15  
 SECTOR CNAE 52.1: COMERCIO AL POR MENOR EN ESTABLECIMIENTOS ESPECIALIZADOS

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Microempresas (menos de 10 empleados)</b>					
Activo circulante/cifra de negocios (%).....	23,1	30,79	28,1	30,4	34,28
<b>Principales costes</b>					
Consumos y otros g.explot/cifr.negocio (%).....	88,14	86,38	86,31	86,10	84,53
<b>Rotaciones</b>					
Acreed.C.P./Consumos Expl. (días).....	106,22	133,95	125,46	115,04	142,94
(Deudor.-Variac.Prov.Tráfico)/cifr.negoc (días).....	24,07	33,39	31,92	35,82	40,02
<b>Empleo y costes de personal</b>					
Gasto medio por trabajador (euros).....	13.717,64	14.612,83	15.226,39	16.508,04	17.965,99
Valor añadido por trabajador (euros).....	17.337,61	18.425,34	19.329,45	22.600,56	24.086,91
Gastos de personal/cifra de negocios (%).....	10,25	11,60	11,39	10,98	12,38
<b>Rentabilidad y sus componentes</b>					
Rentab.Financiera (RF=RE x APF x EF) (%).....	5,74	7,10	3,20	9,95	9,85
Rentabilidad Económica (RE=rem x rer) (%).....	3,99	4,44	3,53	5,76	5,37
Apalancamiento Fin.(APF=apfgf x apfe) (%).....	227,26	269,18	214,16	228,88	266,56
Efecto Fiscal (EF) (%).....	63,24	59,44	42,36	75,47	68,82
<b>Empresas pequeñas (de 10 a 50 empleados)</b>					
Activo circulante/cifra de negocios (%).....	22,0	27,23	25,0	27,6	31,37
<b>Principales costes</b>					
Consumos y otros g.explot/cifr.negocio (%).....	87,08	84,42	84,42	83,27	82,48
<b>Rotaciones</b>					
Acreed.C.P./Consumos Expl. (días).....	94,09	114,27	110,37	111,12	133,04
(Deudor.-Variac.Prov.Tráfico)/cifr.negoc (días).....	21,98	27,68	28,72	34,94	40,78
<b>Empleo y costes de personal</b>					
Gasto medio por trabajador (euros).....	13.727,95	14.598,12	15.720,55	16.692,84	17.318,22
Valor añadido por trabajador (euros).....	17.728,58	18.768,17	20.556,28	22.181,98	22.867,48
Gastos de personal/cifra de negocios (%).....	11,13	13,15	12,91	13,40	14,02
<b>Rentabilidad y sus componentes</b>					
Rentab.Financiera (RF=RE x APF x EF) (%).....	12,09	9,20	9,57	10,75	14,63
Rentabilidad Económica (RE=rem x rer) (%).....	7,05	5,61	5,71	6,41	7,01
Apalancamiento Fin.(APF=apfgf x apfe) (%).....	279,4	254,42	247,93	237,47	290,4
Efecto Fiscal (EF) (%).....	61,41	64,43	67,57	70,67	71,81

Fuente: «Las PYME españolas con forma societaria» Sub. General de Política de Pequeña y Mediana Empresa



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

#### 4.4.3. Comercio al por menor de alimentos, bebidas y tabaco en establecimientos especializados

En este grupo observamos cómo la rentabilidad, tanto económica como financiera, es mayor en el caso de las empresas pequeñas. Es destacable el comportamiento tan variante que presentan ambas rentabilidades para los dos tipos de empresas, experimentando bruscos crecimientos y decrecimientos a lo largo del periodo (destacable el aumento de la rentabilidad financiera en el año 2002 en las microempresas, que pasa de 4,73 por 100 a 8,50 por 100) (Cuadro 4.16).

En el caso de las microempresas la rentabilidad financiera ha aumentado entre 2000 y 2004 un 43,8 por 100, y la rentabilidad económica un 23,32 por 100. En las empresas pequeñas un 25,24 por 100 y 9,17 por 100 respectivamente.

En ambos tipos de empresas tanto el apalancamiento financiero como el efecto fiscal son muy similares, aunque habría que destacar que en las microempresas el apalancamiento ha disminuido en el periodo, pasando de 235,15 en 2000 a 223,73 en 2004.

En cuanto a los ratios de empleo, aunque son muy similares para los dos tipos de empresas, en el caso de las microempresas tanto el gasto medio como el valor

añadido por trabajador son algo superiores a las pequeñas empresas. Hay que decir que también en este grupo el resultado económico bruto de la explotación por empleado es positivo.

Los gastos de personal en las microempresas suponen a lo largo del periodo entre el 13 y el 14 por 100 de la cifra de negocios, y en las pequeñas empresas el 16 por 100. El activo circulante sobre la cifra de negocios es superior en las microempresas y ha experimentado un crecimiento del 12 por 100, frente al casi 20 por 100 que es lo que ha aumentado en las pequeñas.

En cuanto a los costes, son superiores en las microempresas, experimentando un ligero aumento hasta 2004, al contrario

que en las pequeñas empresas que disminuyen un punto porcentual. Respecto a las rotaciones, también en este grupo son las microempresas las que más tardan en pagar a los proveedores y en cobrar a los clientes, y en ambos tipos de empresas el número de días aumenta a lo largo del periodo.

#### 4.5. Los aplazamientos de pago en el sector de la distribución comercial

A lo largo de esta última década, se ha venido prestando una atención creciente a los problemas de los plazos de pago excesivamente amplios y de la morosidad

CUADRO 4.16  
SECTOR CNAE 52.2: COMERCIO AL POR MENOR DE ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO  
EN ESTABLECIMIENTOS ESPECIALIZADOS

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Microempresas ( menos de 10 empleados)</b>					
Activo circulante/cifra de negocios (%).....	23,13	23,68	24,75	26,03	25,91
<b>Principales costes</b>					
Consumos y otros g.explot/cifra.negocio (%).....	83,65	84,01	83,69	84,21	84,05
<b>Rotaciones</b>					
Acreed.C.P./Consumos Expl. (días).....	112,09	117,93	117,10	106,77	107,83
(Deudor.-Variac.Prov.Tráfico)/cifra.negoc (días).....	29,93	31,48	31,04	32,03	31,32
<b>Empleo y costes de personal</b>					
Gasto medio por Trabajador (euros).....	13.615,17	14.498,19	14.781,39	15.911,95	16.450,79
Valor añadido por trabajador (euros).....	16.573,35	17.940,57	18.513,80	19.878,95	21.061,93
Gastos de personal/cifra de negocios (%).....	14,19	13,57	13,76	13,33	13,33
<b>Rentabilidad y sus componentes</b>					
Rentab.Financiera (RF=RE x APF x EF) (%).....	5,32	4,73	8,50	8,80	7,65
Rentabilidad Económica (RE=rem x rer) (%).....	(4,03)	3,50	4,60	5,53	4,97
Apalancamiento Fin.(APF=apfgf x apfe) (%).....	235,15	213,34	272,83	229,76	223,73
Efecto Fiscal (EF) (%).....	56,10	63,30	67,72	69,22	68,73
<b>Empresas pequeñas (de 10 a 50 empleados)</b>					
Activo circulante/cifra de negocios (%).....	19,87	21,59	20,21	21,52	21,35
<b>Principales costes</b>					
Consumos y otros g.explot/cifra.negocio (%).....	80,72	81,19	81,55	80,57	79,77
<b>Rotaciones</b>					
Acreed.C.P./Consumos Expl. (días).....	94,62	107,17	99,12	95,88	98,34
(Deudor.-Variac.Prov.Tráfico)/cifra.negoc (días).....	23,65	25,25	24,53	26,92	27,85
<b>Empleo y costes de personal</b>					
Gasto medio por trabajador (euros).....	3.102,07	13.841,53	14.372,82	15.147,87	15.842,64
Valor añadido por trabajador (euros).....	16.103,95	16.951,13	17.446,65	19.094,56	19.874,47
Gastos de personal/cifra de negocios (%).....	16,27	16,13	16,08	16,00	16,74
<b>Rentabilidad y sus componentes</b>					
Rentab.Financiera (RF=RE x APF x EF) (%).....	8,16	7,52	5,37	8,67	10,22
Rentabilidad Económica (RE=rem x rer) (%).....	5,67	5,18	4,65	5,71	6,19
Apalancamiento Fin.(APF=apfgf x apfe) (%).....	216,32	216,71	214,59	213,48	238,59
Efecto Fiscal (EF) (%).....	66,51	66,96	53,91	71,12	69,19

Fuente: «Las PYME españolas con forma societaria»- Sub. General de Política de Pequeña y Mediana Empresa



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

en el pago de deudas contractuales, debido a que deterioran la rentabilidad de las empresas, produciendo efectos especialmente negativos en la pequeña y mediana empresa. Tanto la Unión Europea como España han legislado en esta materia con el objetivo de fomentar una mayor transparencia en la determinación de los plazos de pago en las transacciones comerciales, y también su cumplimiento. Para ello, se ha establecido un conjunto de medidas tendentes, de una parte, a impedir que plazos de pago excesivamente dilatados sean utilizados para proporcionar al deudor una liquidez adicional a expensas del acreedor y, de otra, a disuadir de los retrasos en los pagos, erradicando las causas por las que en la actualidad la morosidad puede resultar ventajosa económicamente para los deudores.

La regulación de los pagos en las operaciones comerciales en el derecho español había venido rigiéndose únicamente por algunas disposiciones muy genéricas recogidas en el Código Civil y en el Código de Comercio, de manera que el ámbito de libertad contractual para fijar plazos de pago e intereses de demora ha sido muy amplio. Esta situación, existente también en otros países de la Unión Europea, ha llevado en muchos casos a un abuso de esta libertad en perjuicio de los acreedores comerciales, generando un problema que afecta no sólo al funcionamiento de las empresas sino que tiene repercusiones sobre el conjunto de la economía. Por este motivo se decidió por parte de la Unión Europea armonizar esta cuestión a través de la Directiva 2000/35/CE de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

No obstante lo anterior, en las relaciones entre los comerciantes y sus proveedores se estableció un régimen más limitativo de esta libertad a partir de la aprobación de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de ordenación del comercio minorista. En el artículo 17 se

fijaron mecanismos para garantizar al acreedor la posibilidad de disponer de liquidez frente a los aplazamientos excesivos y el establecimiento de unos intereses mínimos de demora. La ley fue modificada por la Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de medidas fiscales administrativas y del orden social, con el fin de establecer una limitación máxima de 30 días para los pagos de productos perecederos. Posteriormente, a través de la Ley 47/2002 se adaptó la norma a las especificaciones de la Directiva 2000/35/CE.

La Ley 3/2004, de 29 de diciembre, de medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, ha introducido una nueva modificación dentro del artículo 17 citado con el objeto de lograr una efectiva reducción de los aplazamientos de pago.

#### **4.5.1. Los aplazamientos de pago en el comercio en relación con el conjunto de la economía**

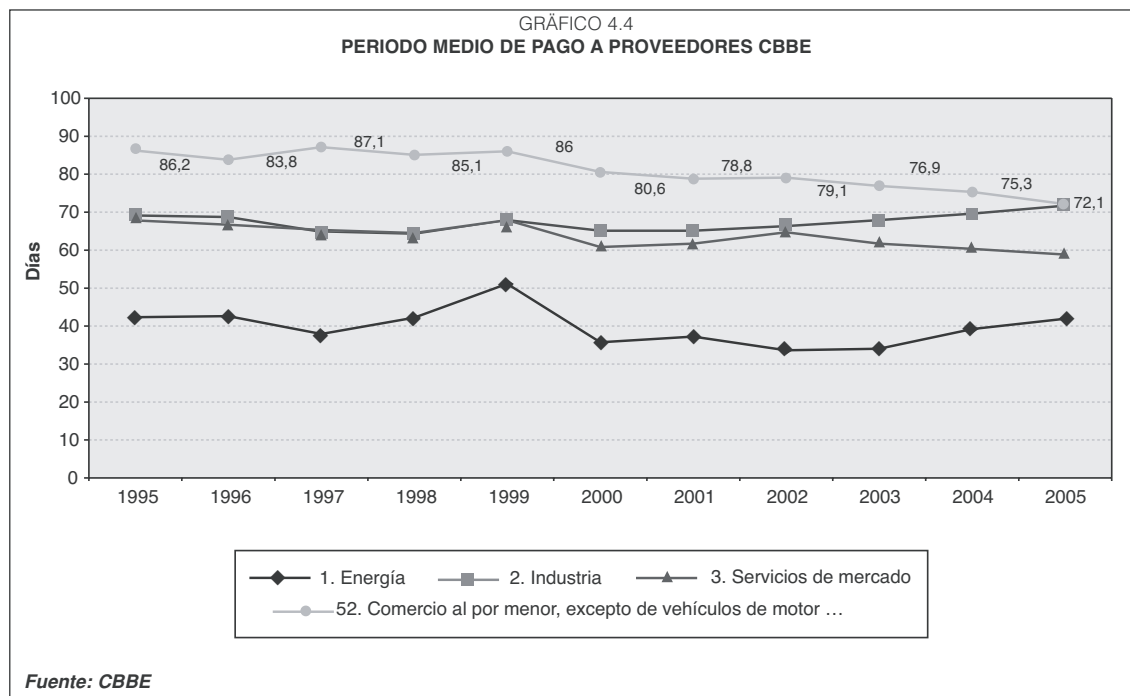
Los aplazamientos de pago del comercio son, en general, superiores a los de otros sectores económicos. La Central de Balances del Banco de España permite hacer unas comparaciones entre éstos, de acuerdo con una metodología uniforme a partir de las cuentas depositadas por las empresas en el Registro Mercantil (Gráfico 4.4).

De los datos correspondientes a 2005 cabe destacar que:

- La evolución del periodo medio de pago a proveedores del Comercio al por menor experimenta una tendencia a la baja. No obstante, en el análisis temporal se aprecia que la Ley 7/1996 de Ordenación del Comercio Minorista en sus inicios no consiguió apenas reducir los aplazamientos que se situaban en 86 días. La modificación operada por la Ley 55/1999 (aplazamiento máximo de 30 días para perece-



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**



deros) supuso en años sucesivos una reducción hasta los 80 días. Posteriormente, la modificación introducida por la Ley 47/2002, permite una reducción adicional de los periodos de aplazamiento hasta los 77 días de 2003. Por último, el impacto inicial de la Ley 3/2004, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, reduce nuevamente el plazo hasta los 72 días. Hay que señalar que en 2005 aún estaba en vigor la disposición transitoria que permitía ampliar a noventa días el plazo de pago de los restantes productos de alimentación y gran consumo, por lo que su impacto definitivo sólo se recogerá en las cuentas de resultados de finales de 2006.

- Estas diferentes evoluciones demuestran el impacto positivo de las diferentes normas reguladoras de los pagos en el comercio, frente a la industria cuyos pagos hasta la Ley 3/2004 no se encontraban regulados.

- Estos datos son coherentes con el hecho de que, en el año 2005, primero tras la entrada en vigor de la Ley 3/2004,

en la industria de alimentación se reduzca el periodo de cobro desde 52 días a 47 días, efecto que puede ser imputado a la nueva regulación.

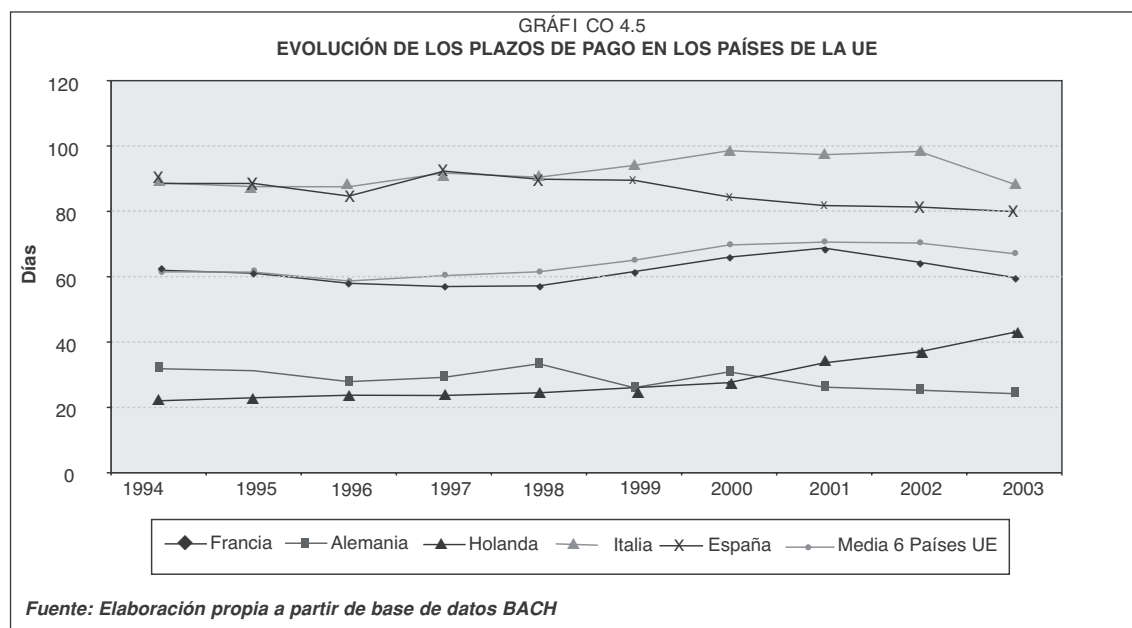
#### 4.5.2. Comparación con la Unión Europea

La situación de aplazamiento de pago a proveedores en España, respecto a la de países centrales de la Unión Europea, presenta diferencias significativas en el análisis comparado entre países (se han seleccionado los 5 Estados de la UE para los que, junto con España, se disponía de series completas de balances durante el periodo 1994-2003). Hay que recordar que son datos anteriores a la entrada en vigor de la Ley 3/2004, si bien en otros países europeos, la directiva del año 2000 se había transpuesto con anterioridad (Gráfico 4.5).

Las diferencias pueden ser explicadas no sólo por las distintas prácticas comerciales de las empresas, sino también por



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL



la tradición del régimen jurídico basado o no en la existencia de una reserva de dominio del proveedor sobre las mercancías entregadas.

El plazo medio de pago a proveedores del conjunto de estos cinco países era de 67 días en el año 2003, mientras que en España el plazo superaba en 13 días la media.

En cuanto a la evolución experimentada por los plazos en los distintos países, existen diferencias importantes. Según los datos que pueden observarse en el Gráfico 4.5, en los últimos años los plazos medios de pago en España muestran una tendencia a reducir su diferencial respecto de los Estados analizados.

#### 4.5.3. Análisis de los balances de las principales empresas de distribución

##### 1. Muestra de los principales grupos

Se ha considerado una muestra compuesta por las veinticinco primeras empresas o grupos de empresas por volu-

men de ventas en el año 2005 del sector de la distribución minorista con base alimentaria.

La metodología de análisis de balances permite calcular unas ratios explicativas de los aplazamientos medios de pago y cobro así como el periodo medio de maduración o rotación de existencias.

Los resultados del cotejo de los balances correspondientes a 2004 y 2005 y la comparación entre empresas y formatos deben realizarse con las debidas cautelas metodológicas y teniendo en cuenta que las «cestas de productos» que se manejan difieren en su proporción (la ley no establece los mismos límites para todos los productos).

Del Cuadro 4.17 puede deducirse que:

- Se ha apreciado una reducción de los aplazamientos de pago, muy probablemente como consecuencia del nuevo marco legal. El periodo se ha reducido cuatro días y medio de media, desde los 86,7 días de 2004 a los 82,1 días de 2005.

- Si el análisis sobre la evolución de los plazos de pago a proveedores lo realizamos por tipo de formato, según sea cadena de hipermercados, cadena de su-



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.17  
SÍNTESIS DE LOS RESULTADOS DE LAS RATIOS DE BALANCE DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE DISTRIBUCIÓN DE BASE ALIMENTARIA

Formato predominante en la cadena Ratio	Gran almacén	Hipermercado	Supermercado	Total
Días aplaz. pago a proveedores 2004 .....	85,9	103,5	77,7	86,7
Días aplaz. pago a proveedores 2005 .....	79,2	96,3	75,5	82,1
Diferencia 2005- 2004.....	-6,7	-7,2	-2,2	-4,6
Días aplaz. cobro a clientes 2004 .....	9,4	4,5	3,5	4,0
Días aplaz. cobro a clientes 2005 .....	8,9	4,3	3,3	3,8
Diferencia 2005- 2004.....	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2
Días financiación de existencias 2004 .....	77,1	43,1	29,3	42,5
Días financiación de existencias 2005 .....	77,5	44	27,6	42,2
Diferencia 2005- 2004.....	0,4	0,9	-1,7	-0,3
Días exceso financiación 2004 .....	-0,6	55,7	44,9	40,2
Días exceso financiación 2005.....	-7,2	48,1	44,7	36,1
Diferencia 2005- 2004.....	-6,6	-7,6	0,2	-4,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del Registro Mercantil

permercados o gran almacén, se observa que la mayor reducción se produce entre las cadenas de hipermercados que, al ser el formato que más tiempo aplazaba, se ha visto más afectado por la limitación establecida con un descenso de siete días de media, lo que supone un siete por ciento menos que el año 2004.

— Además si el análisis lo hacemos por empresas, se comprueba que esta reducción es general a la mayor parte de las empresas de la muestra, ya que se ha producido en diecisiete de las veinticinco empresas.

— Por lo que respecta a los plazos de cobro de clientes de las principales empresas del sector de la distribución minorista con base alimentaria, estos se han mantenido prácticamente invariables, desde los 4 días de 2004 a los 3,8 días de 2005.

— La liquidez adicional se puede definir como aquella liquidez que la empresa obtiene como diferencia entre el plazo medio de pago a sus proveedores, medido en días, y la suma del plazo medio de cobro de clientes y el plazo medio de financiación de sus existencias, expresados ambos, también en días.

— La evolución de la liquidez adicional en el periodo 2004-2005 ha experi-

mentado un descenso del doce por ciento, -cuatro días-, desde los cuarenta días de 2004 a los treinta y seis días de 2005, como consecuencia fundamentalmente, de la reducción del plazo medio de pago.

— Atendiendo al tipo de formato, las cadenas de hipermercados y las cadenas de supermercados presentan valores de liquidez adicional muy similares. Siendo ésta negativa para el formato gran almacén a causa también del periodo mayor de maduración de existencias.

## 2. Análisis del sector 1999-2005

A partir de la base de datos de Cabsa, se han identificado 81 empresas, de las que se dispone de sus balances y cuentas de resultados en el periodo 1999-2005. Se han clasificado en tres grupos: grandes (ventas superiores a 300 millones de €), medianas (ventas entre 300 y 60 millones de €) y pequeñas (ventas inferiores a 60 millones de €) (Cuadro 4.18).

Se puede comprobar que también en esta muestra de mayor tamaño, se reducen los periodos medios de pago en todas las empresas. Las empresas de mayor tamaño son las que presentan mayores aplazamientos de pago como consecuencia de su mayor poder de mercado.

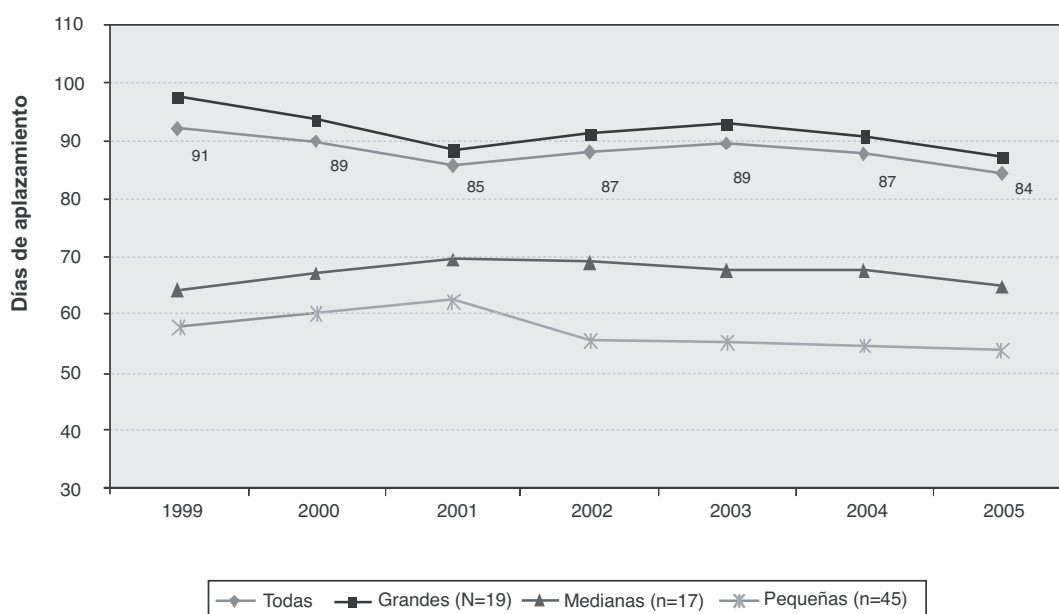


DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.18  
 EVOLUCIÓN DE LOS PLAZOS MEDIOS DE PAGO EN UNA MUESTRA CONSTANTE DE EMPRESAS

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Todas.....	91,87	89,79	85,63	87,81	89,37	87,53	84,30
Grandes (n=19).....	97,31	93,55	88,29	90,94	92,77	90,52	87,01
Medianas (n=17).....	64,19	67,07	69,39	68,91	67,46	67,51	64,70
Pequeñas (n=45).....	57,76	60,14	62,33	55,44	55,21	54,58	53,80

Fuente: Elaboración propia a partir de datos recogidos por CABSAs

 GRÁFICO 4.6  
 EVOLUCIÓN APLAZAMIENTO DE PAGO A PROVEEDORES. MUESTRA COMÚN DE EMPRESAS  
 N=81


Fuente: CABSAs y elaboración propia

Los datos anteriores se recogen en el Gráfico 4.6.

La evolución que se recoge en el Cuadro 4.18 muestra que tras la publicación de la Ley 55/99, cuyo impacto se dejó notar en 2000 y 2001, se produjo un incremento de los aplazamientos de pago, que ha venido a corregir la Ley 3/2004. Es de destacar que en el año 2005 el impacto en las reducciones ha sido más acusado en las empresas de mayor tamaño, mientras que en las pequeñas, donde los aplazamientos de pago se situaban en muchos casos dentro de los límites marcados por la Ley 3/2004, el impacto ha sido más reducido.

#### 4.5.4. Causas explicativas de los aplazamientos

Con la información contable de la muestra de 85 empresas de CABSAs, se ha realizado un análisis econométrico de las causas que llevan a un mayor o menor aplazamiento de pago por parte de los grupos de distribución. Las conclusiones fundamentales de este estudio son las siguientes.

En primer lugar, se ha efectuado un Análisis de la Varianza (ANOVA), con el objeto de comprobar si existen diferencias estadísticamente significativas entre el aplazamiento de pago de los grandes distribuidores y aquéllos de menor tamaño.



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL



El número total de observaciones con el que contamos asciende a 85 empresas minoristas, estando divididas en 20 grandes (más de 300 millones de euros de facturación) y 65 pequeñas. Las primeras muestran un aplazamiento medio de 82 días mientras que las segundas posponen el pago un promedio de 62 días. El análisis estadístico prueba que esta diferencia de 20 días de aplazamiento de pago entre estos dos grupos es altamente significativa.

Mediante un análisis de regresión múltiple de las empresas pertenecientes a la muestra se identifican los factores explicativos del aplazamiento de pago a proveedores de las empresas.

La variable dependiente utilizada en el modelo es el número de días de aplazamiento de pago de las empresas minoristas, siendo las variables independientes finalmente empleadas, una vez analizadas las que contribuyen en mayor medida a explicar el aplazamiento de pago son las siguientes: rotación de activos, crecimiento del activo, financiación ajena a largo plazo, cuota de mercado, margen bruto porcentual, y una variable combinada que recoge el efecto multiplicativo de estas dos últimas.

El modelo es estadísticamente significativo en su conjunto y en las variables independientes señaladas. En el Cuadro 4.19 se recoge el impacto de las variables.

El modelo muestra cómo el aplazamiento de pago a proveedores es mayor cuanto mayor es la cuota de mercado de las empresas, que recoge el poder de mercado de las mismas para imponer condiciones a sus proveedores. El mayor margen bruto, que mide también el mayor poder de mercado, se refleja también en mayores aplazamientos. Las empresas que han tenido un mayor crecimiento tienden a mayores aplazamientos para financiar sus necesidades de expansión. Por

CUADRO 4.19 MODELO DE REGRESIÓN MÚLTIPLE EXPLICATIVO DEL APLAZAMIENTO DE PAGO A PROVEEDORES	
Variable explicativa	Efecto
Rotación de Activos .....	Negativo
Crecimiento del Activo .....	Positivo
Margen Bruto .....	Positivo
Cuota de Mercado (%) .....	Positivo
Cuota ( margen bruto) .....	Negativo
<i>Fuente: CABS A y elaboración propia</i>	

último, la mayor eficiencia en la gestión, medida a través de la rotación de activos, tiende a aminorar los periodos de pago.

#### 4.5.5. Conclusiones

— Las distintas fuentes de información utilizadas muestran que se produce un cambio en las cifras agregadas de las empresas, que reducen en conjunto sus aplazamientos de pago.

— No obstante, los aplazamientos de pago son aún largos comparados con otros países europeos y especialmente en algunas grandes empresas.

— La complejidad jurídica en cuanto a competencias y técnica de evaluación económica, ha supuesto que los procedimientos para la inspección y sanción se hayan desarrollado con un cierto retraso respecto a la promulgación de la Ley 3/2004. No obstante, en el momento actual se está trabajando para resolver estos problemas, alcanzar una mayor coordinación y que esto redunde en la mayor eficacia de la Ley.

— El análisis individualizado de las empresas muestra un efecto sobre la media de las cifras de los grandes grupos. En este colectivo es en el que se deberá producir una mayor reducción de los aplazamientos. Hay que considerar que la reducción del aplazamiento de pagos supone sustituir una fuente de financiación por otras alternativas existentes en los mercados financieros o bien reducir la capaci-



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**

dad de expansión. Una vez transcurrido el periodo transitorio se producirá un ajuste mayor.

Por todo ello, parece ser que se ha producido una reducción de los aplazamientos de pago, pero también que los efectos de la Ley 3/2004 aún no se han visto reflejados en su totalidad en las cuentas de las empresas de distribución, por la extensión del periodo transitorio y la dificultad de la puesta en marcha de los mecanismos de denuncia, inspección y sanción, previstos en la Ley.

#### 4.6. La productividad en el sector de la distribución comercial

La medición de la productividad en el comercio ha planteado siempre la dificultad en la determinación del *output*. Tradicionalmente se ha tendido a utilizar la cifra de ventas o el valor añadido. Sin embargo, el valor de la actividad comercial está también integrado por una serie de elementos intangibles que lo incrementan, como son la proximidad, la amplitud del surtido, la mayor seguridad de los productos que se entregan, la mayor consideración del impacto ambiental, la información que proporciona al consumidor, régimen de garantías, etc. Todos estos elementos constituyen *inputs* o factores que incrementan los costes de la distribución, que generan valor para los consumidores, y que si no se reflejan adecuadamente en los precios llevarían a encubrir una aparente menor productividad.

Éste es un problema general de todas las mediciones agregadas que utilizan el valor añadido (al coste de los factores) pues reflejan mejor el *output* físico que los niveles de servicios prestados. A este problema de medición hay que añadir el de las implicaciones empresariales que

puedan sugerir estas mediciones. La competitividad de las empresas está determinada, junto con los márgenes, no por el valor que ofrecen al mercado sino por el valor que *consiguen* sus clientes en sus procesos de compra. Lo que realmente preocupa a los minoristas es la consecución y mantenimiento de unos niveles altos de satisfacción en sus clientes pues ésta es el determinante real de la competitividad. Aunque todavía las empresas minoristas no tienen claro los efectos individuales de los distintos elementos de su servicio sobre la satisfacción de sus clientes.

En general, en la distribución comercial las comparaciones de productividad no tienen en cuenta el nivel de servicios entregado a los consumidores, que influye de forma muy directa en el coste de los bienes y en muchos casos se traslada a precios. Así, un sistema caracterizado por una mayor densidad como es el caso español, puede ofrecer una productividad aparente inferior a la de países con menor equipamiento, pero también está entregando unos productos con un mayor valor en proximidad.

Los sectores menos expuestos a la competencia exterior, como es el caso de la distribución comercial, tienen un menor incentivo a incrementar su productividad para hacer frente a los competidores exteriores y, en consecuencia, un menor incentivo externo a la incorporación de innovaciones comerciales y tecnológicas. El incremento de la competencia entre las empresas estimula la búsqueda de estrategias innovadoras que crean un mayor valor para los consumidores y un mayor excedente para las empresas. La estrategia innovadora conduce a una mayor productividad por la doble vía de la creación de productos y servicios con un mayor valor añadido y de una reducción de costes consecuencia de una mayor eficiencia.



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

La evolución de la productividad puede ser trasladada a precios en función del grado de competencia y poder de mercado que detenten los agentes económicos. Así, en mercados caracterizados por escasa rivalidad es más probable que una evolución negativa de la productividad sea trasladada a precios por los operadores. En mercados en que existe un alto grado de rivalidad, existe un mayor estímulo a las mejoras de productividad como factor de ventaja competitiva.

El modelo comercial español se caracteriza por una elevada densidad comercial (establecimientos por habitante), característico de los países mediterráneos y de una determinada forma de estructurar los núcleos urbanos en torno al comercio. Una política de incremento de la productividad pudiera pasar por reducir el número de establecimientos, obteniendo ganancias derivadas del tamaño, pero tendría un importante coste en términos de empleo y de desertización de las ciudades.

#### 4.6.1. Evolución de la productividad por formatos comerciales

El estancamiento de la productividad no es característico sólo del comercio tradicional, sino que ha afectado también a los formatos de distribución más modernos. Los fuertes procesos expansivos mediante la apertura de nuevos establecimientos, que han seguido las mayores empresas en los últimos años, han motivado un crecimiento de la capacidad instalada superior al crecimiento del mercado global y a las ganancias de cuota procedentes de otros formatos, con la consiguiente reducción o estancamiento de la productividad, medida tanto en ventas por empleado como en ventas por superficie.

En el Cuadro 4.20 se observa que el hipermercado continúa siendo el formato con mayor productividad expresada en ventas en euros constantes por metro cuadrado, seguido por el supermercado grande. Pero observando la evolución en el período 2000 a 2006, el supermercado de 1.000 a 2.499 metros cuadrados ha incrementado sus ventas en euros constantes por metro cuadrado un 14,01 por 100, mientras que el hipermercado las ha disminuido en un 8,06 por 100. El supermercado mediano y el pequeño también han sufrido disminuciones de 1,61 y 14,22 por 100 respectivamente.

CUADRO 4.20  
EVOLUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD  
POR FORMATOS COMERCIALES  
(Euros constantes de 2000)

	Ventas por m <sup>2</sup>	Base año 2000=100	Ventas por empleado	Base año 2000=100
<b>Hipermercados</b>				
2000	5.296	100,00	187.646	100,00
2001	5.082	95,96	179.251	95,53
2002	4.836	91,32	172.614	91,99
2003	4.850	91,59	176.372	93,99
2004	4.969	93,83	181.328	96,63
2005	4.892	92,37	177.904	94,81
2006	4.869	91,94	180.362	96,12
<b>Supermercados 1.000-2.499m<sup>2</sup></b>				
2000	3.571	100,00	184.090	100,00
2001	3.559	99,66	182.124	98,93
2002	3.501	98,04	175.184	95,16
2003	3.771	105,60	185.298	100,66
2004	3.843	107,61	184.464	100,20
2005	3.941	110,37	187.520	101,86
2006	4.071	114,01	196.820	106,92
<b>Supermercados 400-999m<sup>2</sup></b>				
2000	2.828	100,00	149.520	100,00
2001	2.793	98,75	146.573	98,03
2002	2.856	100,98	144.339	96,53
2003	2.897	102,44	146.474	97,96
2004	2.869	101,45	147.108	98,39
2005	2.805	99,18	144.944	96,94
2006	2.783	98,39	145.549	97,34
<b>Supermercados 100-399m<sup>2</sup></b>				
2000	3.714	100,00	169.696	100,00
2001	3.773	101,59	173.552	102,27
2002	3.662	98,60	164.138	96,72
2003	3.668	98,76	166.168	97,92
2004	3.698	99,56	169.485	99,88
2005	3.323	89,47	166.141	97,91
2006	3.186	85,78	159.296	93,87

Fuente: Nielsen y elaboración propia.



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

En cuanto a las ventas por empleado, el hipermercado era el formato con mayor productividad en 2000, mientras que en 2006 es el supermercado de 1.000 a 2.499 metros cuadrados el que ocupa el primer lugar. En los últimos siete años, el hipermercado ha disminuido un 3,88 por 100 sus ventas en euros constantes por empleado, mientras que el supermercado grande las ha aumentado el 6,92 por 100. Los supermercados medianos y pequeños también han sufrido reducciones en las ventas en euros constantes por empleado del 2,66 y 6,13 por 100 respectivamente.

Si se compara la productividad de 2006 con la de 2005, el hipermercado ha disminuido sus ventas por metro cuadrado un 0,43 por 100, el supermercado grande las incrementó un 3,64 por 100, el supermercado mediano tuvo un descenso del 0,79 por 100 y el supermercado pequeño también descendió un 3,69 por 100. En cuanto a la productividad por empleado, los hipermercados tuvieron un aumento del 1,31 por 100, los supermercados grandes aumentaron el 5,06 por 100, los supermercados medianos el 0,40 por 100 y los supermercados pequeños disminuyeron el 4,04 por 100.

#### 4.6.2. Productividad España/UE

La productividad del comercio español es menor que la de los países de la Unión Europea. La productividad medida como valor añadido por persona empleada es de las más bajas de Europa, superando tan sólo a Portugal y Grecia. No obstante, el menor nivel salarial español hace que la relación entre valor añadido y costes de personal se mantenga en un nivel mucho más favorable, como se observa en el Cuadro 4.21.

CUADRO 4.21  
COMPARACIÓN PRODUCTIVIDAD COMERCIO MINORISTA  
ESPAÑA/UE

CNAE 52 Año 2004	Productividad aparente por empleado (1) (miles €)	Productividad ajustada al salario (2) (Porcentaje)
Alemania .....	27,40	130,90
Austria .....	27,30	119,20
Bélgica.....	32,50	129,30
Dinamarca .....	29,20	129,00
España .....	21,50	124,30
Finlandia.....	35,90	143,10
Francia.....	36,20	133,00
Grecia.....	19,10	127,40
Irlanda.....	32,30	157,90
Italia .....	22,60	97,00
Luxemburgo * .....	41,40	156,60
P.Bajos.....	23,20	140,30
Portugal.....	14,00	129,80
R.Unido * .....	24,40	155,80
Suecia.....	33,10	110,40

\* (2003)

(1) Valor añadido al coste de los factores/nº de personas empleadas

(2) Valor añadido al coste de los factores/costes de personal x 100

Fuente: Eurostat

#### 4.6.3. Causas de la evolución de la productividad en la distribución comercial

La productividad aparente es el resultado de la división del valor añadido por el empleo. En el caso del comercio minorista, el fuerte crecimiento de las ventas se ha visto acompañado por una intensa creación de empleo (Cuadro 4.22).

La evolución de la productividad está afectada por el hecho de que se produce un mayor incremento de los empleados a tiempo parcial, que han pasado de suponer el 10,9 por 100 del empleo en el comercio minorista en el primer trimestre de 1999, a representar el 11,9 por 100 en el cuarto trimestre de 2004.

Al mismo tiempo, se ha producido un intenso crecimiento en la oferta, medida a través de la superficie de venta, que ha afectado tanto al comercio tradicional, como al comercio más moderno. Las tasas de crecimiento de la capacidad disponible han sido superiores al crecimiento de las ventas.



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

CUADRO 4.22  
 EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL COMERCIO MINORISTA  
 1999/2004

	Ventas (miles de €)	Ventas a precios de 2004 (miles de €)	Índice (1999=100)	Empleados	Índice (1999=100)
1999	129.191.704	151.929.444	100,00	1.439.387	100,00
2000	141.367.260	159.886.371	105,24	1.507.862	104,76
2001	147.694.361	162.759.188	107,13	1.508.956	104,83
2002	161.064.444	170.567.247	112,27	1.621.437	112,65
2003	168.759.659	174.159.967	114,63	1.647.439	114,45
2004	183.464.042	183.464.042	120,76	1.737.941	120,74

Fuente: INE

En los establecimientos de libre servicio, es decir en el comercio más moderno y cuyas aperturas están sometidas a la obtención de licencias de las comunidades autónomas, también se ha producido un fuerte incremento de la oferta, tanto en tiendas como en superficie de ventas. Este aumento es mayor en el caso de los supermercados y tiendas de conveniencia.

Por último, en los centros comerciales también se ha producido un fenómeno de crecimiento similar hasta el punto de que, pese al modelo de comercio característico de nuestro clima mediterráneo, tenemos una densidad de centros comerciales superior a la media europea, como se detalla en el capítulo 6 del presente informe.

La menor productividad del comercio español se puede explicar a través de sus tres componentes básicos: menor capacidad de compra, mayor densidad comercial y menor eficiencia derivada del tamaño.

A partir de la productividad aparente, medida en ventas por empleado, se puede establecer un modelo de descomposición de los factores explicativos. Con esta descomposición alternativa, la interpretación de los efectos de los factores sobre la productividad es más sencilla. La productividad aumenta cuanto mayor es la capacidad de compra de los individuos, menor es la densidad comercial, mayor es el tamaño medio de la empresa (medido en términos de puntos de venta por em-

presa) y menor es la dimensión de la plantilla (intensidad del empleo):

$$\begin{aligned} \frac{\text{Ventas}}{\text{Empleados}} &= \frac{\text{Ventas}}{\text{Habitantes}} \times \frac{\text{Habitantes}}{\text{Tiendas}} \times \\ &\times \frac{\text{Tiendas}}{\text{Empresas}} \times \frac{\text{Empresas}}{\text{Empleados}} = \\ &= \left( \text{Capacidad de compra} \right) \left( \frac{1}{\text{Densidad comercial}} \right) \\ &\left( \text{Tamaño medio empresas} \right) \left( \frac{1}{\text{Dimensión media plantilla}} \right) \end{aligned}$$

El estancamiento de la productividad en España en el periodo 1999-2004 se explica porque la mayor capacidad de compra de los ciudadanos, junto con una leve disminución de la densidad comercial y un ligero incremento del tamaño medio de las empresas, se ve compensada por una mayor intensidad en el empleo del factor trabajo (Cuadro 4.23).

#### 4.7. Incidencia del mercado inmobiliario en la distribución comercial

En la medida en que la actividad comercial exige un espacio urbano para su desarrollo, el coste inmobiliario supone un elemento básico de la cuenta de resultados. Los costes inmobiliarios, al igual que los restantes costes de actividad, han de ser recuperados en el margen comercial y, mientras el mercado lo permita, trasla-


 DISTRIBUCIÓN  
 COMERCIAL

CUADRO 4.23  
 PRODUCTIVIDAD EN EL COMERCIO MINORISTA EN ESPAÑA

	Productividad (ventas/empleado) (€ 2004)	Capacidad de compra (ventas/habitante) (€ 2004)	1/Densidad comercial (habitantes/tienda)	Tamaño medio empresas (tiendas/empresa)	1/Dimensión media plantilla (empresas/empleados)
2004	105.564	4,247	67,526	1,204	0,306
2003	105.716	4,077	68,721	1,191	0,317
2002	105.195	4,077	66,614	1,202	0,322
2001	107.862	3,958	68,195	1,152	0,347
2000	106.035	3,948	66,628	1,145	0,352
1999	105.551	3,779	66,467	1,147	0,366

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

dados a los precios de venta al público. Los costes inmobiliarios han sufrido un fuerte incremento en los últimos años, tanto en traspasos como en alquileres, costes que se trasladan a la cuenta de resultados de las empresas.

El contenido de este apartado se basa en un estudio sobre la evolución del valor de mercado en locales comerciales realizado por la consultora Tinsa para la Dirección General de Política Comercial (1), que abarca los años 1999 a 2005, basándose en un total de 58.816 valoraciones. El estudio completo puede consultarse en la página web del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

El estudio se centra en una serie de municipios españoles; Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza, Santander, Vigo, Gijón, Sabadell y Jerez de la Frontera. Para cada uno de los municipios se establecen una serie de segmentaciones en función del seguimiento histórico del precio:

— Segmento 1; zonas de las capitales con precios históricamente más altos (zonas *prime*).

— Segmento 2; conjunto de capitales para establecer el crecimiento medio de referencia (medios).

— Segmento 3; zonas de las capitales con precios históricos más bajos (inferiores).

La superficie media en planta de calle del local valorado por Tinsa en las capitales españolas es de 169,6 m<sup>2</sup>, por ello se modeliza un precio para un local teórico de 100 m<sup>2</sup> y otro para un local teórico de 200 m<sup>2</sup>.

El precio medio nacional de locales comerciales en capitales de provincia en 2005 se establece en 2.194 euros/m<sup>2</sup> para la superficie en planta de calle, mientras que el precio medio de la vivienda usada se estima en 1.776 euros/m<sup>2</sup>. El precio medio nacional de locales comerciales en capitales de provincia se ha multiplicado por 2,1 veces de 1999 a 2005, mientras que el resto de la vivienda usada lo hizo 2,4 veces.

Los precios máximos de locales comerciales se han multiplicado por encima de 3 veces para las cuatro capitales de provincia más importantes; Madrid, Barcelona, Valencia y Sevilla, en cambio los precios medios e inferiores de las capitales de provincia nacionales se han duplicado, excepto en Santander y zonas de la Cornisa Cantábrica y Galicia (a excepción de Pontevedra) que no han llegado a hacerlo.

Por otro lado, los precios de las zonas *prime* (zonas de las capitales con precios históricamente más altos) han triplicado su valor en Zaragoza y Barcelona; se han



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

(1) «Evolución del valor de mercado en locales comerciales 1999-2005. Capitales Nacionales». Tinsa Consultoría. Junio 2006.

CUADRO 4.24  
NÚMERO DE VECES QUE HA CRECIDO EL PRECIO UNITARIO DE LOCAL COMERCIAL EN PLANTA DE CALLE  
DESDE EL AÑO 1999 A 2000 Y COMPARATIVA CON PRECIO DE VIVIENDA USADA

Nº Veces desde 1999	Loc. máximo	Loc. prime	Loc. medios	Loc. mod.	Loc. inferior	Viv. usada
Nacional capitales			2,1			2,4
Madrid .....	3,7	2,1	2,1	2,2	2	2,7
Barcelona.....	4,1	3	2,3	2,4	2,1	2,6
Valencia.....	3,9	2,7	2,4	2,6	2,1	2,9
Sevilla .....	3,2	2,7	2,3	2,5	2,4	3,1
Zaragoza.....	2,7	3,2	2,3	2,6	2,4	3
Santander .....	2,6	2,3	1,8	1,7	1,5	2,3
Media selección .....	3,4	2,7	2,2	2,3	2,1	2,8

Loc. máximos: segmento de precios máximos

Loc. prime: segmento de precios mejores zonas comerciales

Loc. mod: segmento de precios modelizados 100 m<sup>2</sup> y 200 m<sup>2</sup>

Loc. medios: segmento de precios medios sin modelizar

Loc. inferior: segmento de precios inferiores

Fuente: Tinsa

CUADRO 4.25  
TASA ANUAL SOSTENIDA DE REVALORIZACIÓN DE LOS PRECIOS UNITARIOS DE LOCAL COMERCIAL  
EN PLANTA CALLE Y COMPARATIVA CON EL PRECIO DE VIVIENDA USADA

(T.I.) CTE 1999	Loc. máximo	Loc. prime	Loc. medios	Loc. mod.	Loc. inferior	Viv. usada
Nacional capitales			13,0			15,7
Madrid .....	24,4	12,4	13,6	14,3	12,0	17,8
Barcelona.....	26,5	19,8	15,3	15,9	13,1	17,6
Valencia.....	25,2	18,1	15,7	17,4	13,5	19,4
Sevilla .....	21,6	18,3	15,1	16,5	15,5	20,5
Zaragoza.....	19,0	21,1	14,8	17,2	15,8	20,3
Santander .....	17,6	14,9	9,9	9,5	6,5	14,7
Media selección .....	22,4	17,4	17,4	15,1	12,7	18,2

Fuente: Tinsa



DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL

multiplicado por 2,7 veces en Valencia y Sevilla, por 2,3 veces en Santander y 2,1 veces en Madrid. Es destacable que el crecimiento medio de los precios en estas capitales para este segmento de precios altos es similar al crecimiento experimentado por el precio medio de la vivienda usada en las mismas capitales durante el mismo periodo.

Los precios medios e inferiores de las capitales de provincia nacionales se han duplicado en los últimos seis años, excepto en Santander y las capitales de provincia de la Cornisa Cantábrica y Galicia (a excepción de Pontevedra) (Cuadro 4.24).

En cuanto a la *tasa anual de revalorización sostenida* para el periodo 1999-2005 resultó ser del 13,0 por 100 anual para el precio de la planta de calle en lo-

cales comerciales de las capitales de provincia nacionales, mientras que la misma tasa media de crecimiento del precio de la vivienda usada fue del 15,7 por 100 (Cuadro 4.25).

En lo relativo a las tasas sostenidas de crecimiento según el tipo de precios se pueden establecer las siguientes:

- Máximos; se han establecido por encima del 20 por 100 en Madrid, Barcelona, Valencia y Sevilla, destacando sobre todo Barcelona con una tasa nominal sostenida del 26,5 por 100 anual.

- Medios; las tasas de Barcelona, Valencia, Sevilla y Zaragoza superan la media, mientras que en Madrid se ha ajustado un 0,6 por 100 por encima y en Santander ha resultado ser menor en un 3 por 100 cada año en el periodo analizado.

- Inferiores; Sevilla y Zaragoza superan la media. Valencia y Barcelona ajustan el crecimiento de los precios inferiores de los locales comerciales al crecimiento medio del precio en capitales nacionales. La tasa de las zonas de Villaverde en Madrid se sitúa en una tasa del 12 por 100. En Santander, en cambio, el crecimiento resultó la mitad que el crecimiento del precio medio de las capitales.

En general, el crecimiento del precio de los locales comerciales en todas las capitales de la Costa Cantábrica y Galicia ha resultado ser inferior a la media de precios medios de las capitales.

Por otro lado, las capitales con mayor tasa de crecimiento sostenido del precio medio comercial han sido Segovia (23 por 100), Gerona (20 por 100), Alicante (19,6 por 100), Huesca (19,5 por 100), Toledo (19,3 por 100), Málaga (17,8 por 100), Tarragona (17,3 por 100) y Cádiz (17,1 por 100). Estas tasas de crecimiento de los precios medios se acercan a los creci-

mientos de los precios *prime* más altos de Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza y Madrid.

Con respecto a la revalorización nacional del precio medio nominal de mercado para la superficie en planta de calle de los locales comerciales, se ha duplicado en las capitales españolas en el periodo analizado, siendo Segovia, Gerona, Alicante, Huesca y Toledo las que mayores revalorizaciones han registrado. Hay que destacar el fuerte incremento de los precios de los locales comerciales que se ha registrado en 2004 y 2005, en sintonía con el comportamiento del importe concedido en España por crédito al consumo (el cual se ha multiplicado por 1,78 veces en todo el periodo).

En cambio, la revalorización del precio máximo se ha multiplicado por 4,1 en Barcelona, 3,9 en Valencia, 3,7 en Madrid, 3,2 en Sevilla y 2,7 en Zaragoza. En el año 2005 se produce un fuerte incremento del precio máximo de los locales comerciales.



**DISTRIBUCIÓN  
COMERCIAL**