# El crédito comercial en las pymes andaluzas: oportunidad o carga

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

*El crédito comercial en las pymes andaluzas: oportunidad o carga.*

**ELABORACIÓN** Universidad de Sevilla

**AUTORES** Dra. Dª Mª José Palacín Sánchez (codirectora)
Dra. Dª Carmen Pérez López (codirectora)
Dra. Dª Rocío García Villanueva

**EDITA** Escuela Andaluza de Economía

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

www.escuelaandaluzadeeconomia.es

**DISEÑO Y MAQUETACIÓN** Micrapel

**IMPRIME** www.micrapel.com

**DEPÓSITO LEGAL** SE 9063-2011

**ISBN** 978-84-939666-0-7

# El crédito comercial en las pymes andaluzas: oportunidad o carga

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

# Presentación

La Confederación de Empresarios de Andalucía y la Escuela Andaluza de Economía promueven iniciativas para el estímulo de la cultura de empresa y la mentalidad emprendedora en la sociedad andaluza, contando para ello, desde sus inicios, con la colaboración de la Junta de Andalucía.

La Escuela Andaluza de Economía (EAE) se crea con la idea de constituir en nuestra región un foro cualificado y permanente para el análisis de la evolución económica y empresarial en la comunidad autónoma de Andalucía y, al mismo tiempo, difundir posteriormente las conclusiones a toda la opinión pública andaluza.

Siguiendo una programación anual, la EAE elabora encuestas de opinión y organiza ciclos de conferencias y encuentros empresariales con personalidades del mundo económico, empresarial, político e institucional. Así, por nuestra tribuna, además de personalidades de la política nacional e internacional como Bill Clinton, Vicente Fox, Felipe González, José María Aznar, o Rodrigo Rato, entre otros; también han pasado los Premios Nobel Paul Krugman, Edmund Phelps, Joseph E. Stiglitz, Eric Maskin, Robert Aumann, Robert Mundell, Edward C. Prescott, así como figuras de primer nivel de la economía, como Xavier Sala i Martin, Hernando de Soto, Ramón Tamames o John Kay.

Durante el año 2010, la Escuela Andaluza de Economía ha desarrollado un ciclo sobre la "Educación de Excelencia" en el que han contado con los máximos responsables de las consideradas como las mejores Universidades del mundo (Oxford, Yale, Heidelberg, Berkeley, Cornell, Ècole Polytechnique, Priceton, Massachussets, Columbia, Chicago y Caltech). Como resultado de dicho ciclo se va a elaborar el "Libro Blanco de la Educación de Excelencia" que aspira a recoger las claves para un sistema educativo superior.

Igualmente, desde la Escuela Andaluza de Economía se editan estudios relativos a la economía y la sociedad andaluza, como el que aquí te presentamos, con la finalidad de trasladar a la sociedad andaluza y sus instituciones mensajes y propuestas sobre la realidad económica y empresarial de nuestra tierra.

**Santiago Herrero León**
Presidente de la Confederación de Empresarios de Andalucía
www.cea.es

# Contenido

Presentación ..... 5

OBJETIVO Y JUSTIFICACIÓN ..... 11

PRÓLOGO ..... 13

**Cap. 1** *El crédito comercial* **17**

1.1. Introducción ..... 19

1.2. El crédito comercial: definición y características ..... 20

1.3. El crédito comercial en teoría: una revisión de la literatura ..... 24

1.3.1. Modelos macroeconómicos ..... 25

1.3.2. Modelos de teoría financiera ..... 29

1.3.3. El crédito comercial y la discriminación de precios ..... 33

1.3.4. El crédito comercial y la información asimétrica ..... 34

1.3.5. El crédito comercial, procesos de liquidación e insolvencia y renegociación de deuda ..... 38

**Cap. 2** *Revisión de las normativas europea y española en materia de pagos* **41**

2.1. Introducción ..... 43

2.2. Evolución histórica del marco europeo ..... 44

2.2.1. Documento de trabajo de la Comisión europea SEC(92) 2214 ..... 44

2.2.2. La Directiva 2000/35, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales ..... 44

2.2.3. Informe para evaluar el impacto de la Directiva 2000/35 ..... 46

2.2.4. Propuesta de revisión de la Directiva 2000/35 ..... 47

2.2.5. La Directiva por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales de noviembre de 2010 ..... 47

2.3. Evolución histórica del marco español ..... 49

2.3.1. Ley 3/2004, de 29 de diciembre y normativas complementarias ..... 49

2.3.2. Ley 15/2010, de 6 de julio de 2010 ..... 51

2.4. Situación actual ..... 52

**Cap. 3** *Un análisis descriptivo del crédito comercial y sus plazos en España y en Europa* **59**

3.1. Introducción ..... 61

3.2. Riesgo comercial de los países europeos (European Payment Index) ..... 63

3.3. Periodos de pago en Europa ..... 68

3.4. Comportamiento de los distintos tipos de clientes como pagadores: España versus Europa ..... 73

3.5. Los periodos de cobro y los saldos de clientes en Europa ..... 77

**Cap. 4** *El crédito comercial en España y en Andalucía: estudio empírico* **81**

4.1. Introducción ..... 83

4.2. Descripción de la muestra ..... 84

4.3. Ratios de estructura económica ..... 90

4.3.1. Análisis según la dimensión ..... 92

4.3.2. Análisis según el sector ..... 94

4.4. Ratios de estructura financiera ..... 96

4.4.1. Análisis según la dimensión empresarial ..... 97

4.4.2. Análisis sectorial ..... 99

4.5. Período medio de cobro a clientes y de pago a proveedores ..... 102

4.5.1. Análisis según el tamaño de la empresa ..... 102

4.5.2. Análisis según el sector de actividad ..... 106

4.5.3. Análisis global ..... 109

**Cap. 5** *Conclusiones* **117**

**Cap. 6** *Bibliografía* **125**

# OBJETIVO Y JUSTIFICACIÓN

Las autoras del trabajo que presentamos comienzan el mismo reconociendo que "en el tráfico mercantil el pago aplazado ha existido siempre". El crédito comercial ha existido y existe como factor de garantía y forma de financiación, aparentemente sin coste, para el comprador, y como inversión y argumento de venta para el vendedor. Pero, como podrá comprobar el lector, sus efectos son mucho más complejos y se extienden a los ámbitos jurídico, financiero, macroeconómico y regulatorio, entre otros.

En momentos como los actuales, donde las restricciones crediticias y las situaciones de falta de liquidez son grandes, resulta de especial interés conocer cuál es su concepto, características, funcionamiento y consecuencias, y así lo ha entendido la escuela Andaluza de Economía al impulsar este trabajo que, de forma documentada y actualizada, analiza el fenómeno en su totalidad.

Siendo un asunto de gran importancia para la economía en general y para el tráfico mercantil en particular, y afectando al interés general, los poderes públicos intervienen para establecer unas reglas del juego que se refieren a los pagos, a la morosidad y a otros aspectos. Así lo hacen las autoridades nacionales, europeas e internacionales, tal como se detalla en las páginas que siguen.

Por otro lado, la Escuela Andaluza de Economía se interesa por el posicionamiento que España y Andalucía tienen en los temas que debate, analiza y estudia, y a este propósito se encaminan los capítulos dedicados al estudio empírico de la situación comparativa.

Finalmente, se proponen algunas conclusiones que llevan implícitas recomendaciones tanto para los agentes socioeconómicos como para las autoridades reguladoras.

Desde el año 2007, la Escuela Andaluza de Economía ha realizado más de setenta estudios de notable relevancia para el cumplimiento de sus objetivos fundacionales, además de jornadas, conferencias y encuestas que han pretendido impulsar el interés teórico y empírico por el conocimiento de la realidad económica y el acercamiento del mundo académico al empresarial. Las autoras de este estudio sobre "El crédito comercial en las pymes andaluzas: oportunidad o carga", son profesoras y expertas de reconocido prestigio, a las que hay que felicitar por el trabajo realizado.

La buena acogida que tienen las actividades de la Escuela Andaluza de Economía nos anima a continuar en el camino emprendido con toda la voluntad y el entusiasmo que prometimos en su fundación, allá por 2006.

**Manuel Ángel Martín López**
**ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA**
Director

# PRÓLOGO

El crédito comercial es una figura muy importante para todas las empresas españolas. Los empresarios tradicionalmente lo utilizan en sus relaciones comerciales, entre otros motivos porque el pago aplazado confiere protección al comprador si la cosa vendida es defectuosa por padecer vicios ocultos y porque quien se beneficia de dicho aplazamiento de pago cuenta con una financiación alternativa. Desde esta perspectiva, el aplazamiento puede considerarse un fenómeno propio del tráfico mercantil tradicional.

Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) siempre han considerado el crédito comercial como una oportunidad para obtener recursos de manera relativamente fácil y sin un coste monetario, lo que es muy importante debido a sus tradicionales limitaciones para acceder a financiación permanente de calidad y a un coste ajustado. Sin embargo, el uso del crédito comercial también conlleva vicios debido a que las grandes empresas utilizan más días de los que necesitan para realizar los pagos a las pequeñas empresas, lo que provoca fatales consecuencias financieras para los proveedores. Estos problemas financieros no son nuevos, pero con la restricción añadida del acceso al crédito provocado por la crisis se agudizan, debido a que el uso masivo del crédito comercial repercute negativamente en los proveedores cuya insolvencia y riesgo de quiebra aumenta. En España esta situación es especialmente delicada porque los aplazamientos en los pagos a los proveedores han sido siempre más altos que en la mayoría de los países de la Unión Europea, con el agravante de que no son sólo las empresas privadas las que se retrasan sino también todas las administraciones públicas.

Este trabajo tiene como objetivo el análisis del crédito comercial en las PYMES andaluzas: pretende establecer las características básicas de esta figura tanto desde una óptica teórica como desde una óptica empírica a través de una aproximación a la realidad de las empresas andaluzas. Gracias a ello contestaremos a la cuestión que da título a este trabajo: ¿es el crédito comercial en las PYMES andaluzas una carga que limita su desarrollo o una oportunidad que las ayuda para seguir avanzando?

Este trabajo nace de la solicitud realizada por parte de la Confederación de Empresarios de Andalucía, CEA, a un grupo de profesoras del Departamento de Economía Financiera y Dirección de Operaciones de la Universidad de Sevilla. Los miembros del equipo son profesoras de

finanzas con acreditada experiencia en los objetivos de esta investigación.

Para realizar este estudio hemos desarrollado cuatro capítulos más uno final que recoge las conclusiones. En el capítulo primero, se diferencian dos partes. Por un lado, se aborda el estudio del crédito comercial desde una doble perspectiva, dado que el aplazamiento en el pago para la empresa que lo recibe será financiación corriente y para la empresa que lo concede será una inversión corriente. Partiendo de esta dualidad identificaremos las características básicas de los deudores comerciales y de los acreedores comerciales, que son las dos partidas del balance donde se materializa el crédito comercial desde una óptica de activo y de pasivo, respectivamente.

Por otro lado, y dada la importancia del crédito comercial en la gestión financiera de la empresa, la literatura financiera ha prestado especial atención a esta figura, y especialmente a los factores que justifican su existencia. Por este motivo, presentamos las principales aportaciones teóricas y empíricas sobre el crédito comercial porque ello nos ayudará a comprender mejor las reflexiones y debates que ha planteado esta figura a lo largo del tiempo.

En el capítulo segundo, estudiamos la regulación sobre los plazos de pago tanto a nivel nacional como comunitario. Resulta sorprendente que para ser el crédito comercial una figura histórica en las operaciones comerciales de las empresas su regulación no está todavía consolidada, porque en el año 2010 hubo cambios normativos tanto en España como en la Unión Europea, lo que refleja la importancia que le conceden los poderes públicos a esta figura para solucionar los problemas de las empresas, especialmente las PYMES, en tiempos de crisis.

Después de un estudio relativamente teórico de la figura del crédito comercial desarrollada en los capítulos previos, en el capítulo tercero se realiza un análisis empírico de la problemática del crédito comercial en Europa. Este estudio nos permitirá apreciar las diferencias en temas de crédito comercial entre nuestro país y el resto de países de la UE, y observar la competitividad de las empresas españolas en esta materia.

Seguidamente en el capítulo cuarto, nos centramos exclusivamente en Andalucía y estudiamos la situación del crédito comercial y sus plazos en las PYMES andaluzas, lo que exige una comparación con las empresas españolas, al objeto de observar si están mejor o peor posicionadas que sus homólogas del resto de España.

Por último, en el capítulo quinto, exponemos las principales conclusiones que hemos ido obteniendo sobre la situación del crédito comercial en las PYMES andaluzas, gracias al estudio realizado en los capítulos anteriores.

Para desarrollar este trabajo, hemos utilizado diversas fuentes de información, entre las que destacamos la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), que recoge las cuentas anuales de todas las empresas de España y Portugal, y que ha sido muy útil para la realización del estudio desarrollado en el capítulo 4. También se ha utilizado la base de datos BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised), dependiente de la Comisión Europea de Asuntos Económicos y Financieros. Por último, mencionar otro recurso que ha proporcionado información esclarecedora de la situación del crédito comercial en España y Europa como son las publicaciones que sobre esta materia realiza la empresa Intrum Justitia, dedicada a la gestión de clientes. Esta compañía realiza anualmente una encuesta a una muestra de empresas europeas situadas en una serie de países de la Unión Europea sobre cuestiones relacionadas con el crédito comercial. Los resultados de esta encuesta se publican anualmente dando lugar al informe llamado *European Payment Index* (EPI).

Esperamos que el estudio consiga el objetivo propuesto, que no es otro que analizar las oportunidades o las trabas que el crédito comercial y sus plazos impone a las empresas andaluzas.

# *El crédito comercial*

## Capítulo 1

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

## 1.1. *Introducción*

**EN EL TRÁFICO MERCANTIL EL PAGO APLAZADO HA EXISTIDO SIEMPRE. LOS** empresarios lo han utilizado en sus relaciones comerciales, entre otros motivos porque el pago aplazado confiere protección al comprador si la cosa vendida es defectuosa por padecer vicios ocultos y, porque quien se beneficia de dicho aplazamiento de pago cuenta con una financiación alternativa. Desde esta perspectiva, el aplazamiento puede considerarse un fenómeno propio del tráfico mercantil tradicional.

En este capítulo, por un lado, pretendemos abordar el estudio del crédito comercial desde una doble perspectiva dado que el aplazamiento en el pago para la empresa que lo recibe será financiación corriente y para la empresa que lo concede será una inversión corriente. Partiendo de esta dualidad identificaremos las características básicas de los deudores comerciales y de los acreedores comerciales, que son las dos partidas del balance donde se materializa el crédito comercial desde una óptica de activo y de pasivo, respectivamente.

Por otro lado y dada la importancia del crédito comercial en la gestión financiera de la empresa, la literatura financiera ha prestado especial atención a esta figura, y especialmente a los factores que justifican su existencia. Por este motivo, presentamos las principales aportaciones teóricas y empíricas sobre el crédito comercial porque ello nos ayudará a comprender mejor las reflexiones y debates que ha planteado esta figura a lo largo del tiempo. Sin embargo, la literatura sobre el crédito comercial se ha caracterizado por la falta de una teoría general de este tipo de financiación, siendo diversos los modelos que se han planteado y contrastado para justificar el uso del mismo.

## 1.2. *El crédito comercial: definición y características*

**EL CRÉDITO COMERCIAL SE GENERA CUANDO HAY UN RETRASO ENTRE LA** entrega de los productos o la prestación de servicios por parte de un proveedor y su pago. Para el vendedor esto representa una inversión en la cuenta de activo corriente: clientes o deudores comerciales, mientras que para el comprador es una fuente de financiación a corto plazo que en el balance aparece bajo el epígrafe acreedores comerciales. Por estos motivos, el crédito comercial resulta muy importante tanto para el funcionamiento comercial de la empresa como para el proceso de financiación empresarial. Esta relevancia del crédito comercial en la gestión empresarial podemos apreciarla directamente a partir del volumen que alcanzan tales partidas en el balance de las empresas. En España, desde el año 2003 a 2008, según datos de la Central de Balances, las cuentas de deudores comerciales y acreedores comerciales sobre los activos totales representan los porcentajes que se aprecian en la *tabla 1*.

**Tabla 1: Deudores comerciales y Acreedores comerciales de las empresas españolas sobre el Activo total (%)**

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Deudores comerciales | 18,4 | 17,6 | 17,3 | 16,6 | 16 | 13,2 |
| Acreedores comerciales | 15,02 | 15,3 | 15,85 | 15,83 | 15,04 | 14,2 |

Fuente: Central de Balances de España, 2008.

El crédito comercial desde la óptica de la inversión empresarial representa las facturas no cobradas al contado (aplazadas) por la venta de productos o servicios. De esta definición se desprende que el volumen de los deudores comerciales no se define de la misma manera que el de las inversiones a largo plazo. Por ejemplo, una empresa puede decir que montar un negocio le va a costar 20 millones de unidades monetarias, sin embargo no dice directamente que la inversión en clientes va a ser de 2 millones de u.m., sino que la misma se determina indirectamente en función de las condiciones del negocio. Concretamente, esta inversión depende de las ventas y del periodo de cobro de los clientes, es decir, de los aplazamientos que la empresa decida conceder a sus clientes. Aunque es cierto que suele haber varios plazos de cobro en una empresa en función de la actividad y del cliente, normalmente se puede considerar la existencia de un periodo medio de cobro (PMc) representativo de la compañía, que indica los días que, por término medio, tarda en cobrarse a los clientes. Con las dos variables anteriormente establecidas se puede estimar el saldo de clientes medio:

*Saldo de clientes = (Ventas anuales /365)*Periodo Medio de cobro*

Según esta expresión la inversión en clientes variará en función de las ventas, de manera que aumentos (disminuciones) en las mismas originarán incrementos (decrementos) automáticos en las cuentas por cobrar. Por otra parte, cuanto mayor sea el periodo de cobro mayor será el saldo de las cuentas por cobrar. No obstante, el volumen de la partida de deudores comerciales del balance dependerá no sólo de los aplazamientos pactados entre la empresa y sus clientes, sino que también la demora del pago más allá del plazo contractual establecido aumentará la cifra de clientes.

La variable sobre la que más influencia tiene la empresa a la hora de decidir la inversión en clientes es el periodo de cobro. Para definirlo deberá tener en cuenta las costumbres del sector en el que opera y las ventajas e inconvenientes de mantener un saldo más o menos importante de clientes. Obviamente, uno de los costes clásicos asociado a esta inversión es el derivado de la financiación que hay que obtener para realizarla. Además, si decidiese un plazo de cobro elevado debería ser consciente que aunque dicha medida puede ayudar a conseguir más ventas, también puede incrementar la morosidad (esto es, que los clientes se retrasen a la hora de abonar sus facturas, e incluso que no las paguen).

Los gerentes de las compañías no pueden olvidar que el volumen de crédito comercial concedido a sus clientes representa una inversión en activo y por tanto, puede tener un impacto importante en tres de los parámetros financieros fundamentales de la empresa: la rentabilidad, el riesgo y la liquidez. Consideremos brevemente estos efectos:

- **Rentabilidad**. En principio si entendemos por rentabilidad a la ganancia de la empresa por unidad invertida, la opción más rentable para la empresa a la hora de definir la inversión en clientes es la que permite ganar lo mismo invirtiendo menos dinero en clientes.

- **Riesgo**. El riesgo en finanzas expresa la variabilidad asociada a la rentabilidad esperada y representa la posibilidad de que el resultado final difiera del resultado medio esperado, de manera que ganemos o más o menos de lo inicialmente previsto. En principio, a igualdad de condiciones y en un entorno económico de estabilidad si consideramos los efectos de mantener saldos reducidos de clientes porque el periodo de cobro sea muy reducido es de esperar que el riesgo asumido sea mayor porque se pueden perder clientes y ventas. Sin embargo, en una situación

de crisis la empresa debe mejorar sus sistemas de evaluación del riesgo de impago del cliente y en función del mismo conceder o no el aplazamiento en el pago, es decir, lo importante es cobrar lo que se venda, y no vender más a toda costa.

- **Liquidez**. Entendemos por liquidez la capacidad para hacer frente a las obligaciones de pago en el corto plazo. El activo corriente por definición está asociado a la liquidez porque el mismo se convierte en dinero en el corto plazo, es decir, la empresa para hacer frente a sus pagos contará entre otros con el dinero obtenido al cobrar a sus clientes. A igualdad de condiciones y en un entorno económico de estabilidad, en principio, cuanto más elevado sea el volumen de clientes mayor será el grado de liquidez de la empresa. Sin embargo en un contexto de crisis, la conversión del saldo de clientes de manera relativamente automática en caja ya no estaría garantizada, por lo que la empresa debe implementar procesos eficientes de gestión del crédito comercial para evitar tener problemas de liquidez.

El crédito comercial desde la óptica de la financiación empresarial representa el crédito concedido a la empresa por sus proveedores al no obligarles a abonar los productos y servicios suministrados al contado. En principio, los acreedores comerciales los utiliza la empresa para financiar el activo corriente y forman parte de los llamados pasivos a corto plazo espontáneos. Estos recursos se consideran espontáneos porque se obtienen de manera relativamente "automática" por la simple marcha del negocio.

El crédito comercial constituye una forma de desintermediación financiera puesto que posibilita la obtención de recursos financieros sin la intervención de un intermediario financiero, en la que el comprador actúa como prestatario y el vendedor como prestamista.

Este tipo de crédito moviliza un gran volumen de fondos y está definido por rasgos muy particulares entre los que podemos destacar los siguientes:

- Surge por las relaciones habituales entre clientes y proveedores y, generalmente, no exige una negociación formal.

- La garantía del crédito está sustentada en la relación de confianza que surge de las relaciones comerciales cotidianas.

» La duración del aplazamiento es variable y depende de la empresa y las costumbres del sector.

» El saldo de proveedores se estima de manera similar al de los clientes, puesto que ambos representan las dos caras de una misma moneda (para los clientes que aparecen en el activo de mi empresa, yo seré un proveedor en su balance).

*Saldo de proveedores = (Compras anuales/365) * Periodo medio de pago*

» No suele tener asociado un coste monetario por lo que se puede considerar que es aparentemente gratuito. Por este motivo las empresas, tanto las grandes como las PYMES, los utilizan en gran medida para financiar las necesidades de circulante.

» Este recurso puede tener asociado un coste implícito. Las operaciones comerciales suelen llevar asociadas el uso de los descuentos por pronto pago frente a precios más elevados en pagos aplazados. Esta práctica implica que, de manera efectiva, se está cargando un tipo de interés implícito a las empresas que renuncian a estos descuentos y aplazan el pago (aparentemente de manera gratuita) a sus proveedores.

» Esta operación de financiación al no contar con ningún tipo de garantía presenta un riesgo elevado, y en especial en tiempos de crisis, por los que es práctica habitual que los proveedores contraten seguros de crédito. Gracias a esta figura se aseguran que en caso de impago por parte de la empresa que ha comprado los bienes y servicios a crédito, la compañía aseguradora le indemnizará en base a un porcentaje establecido previamente.

## 1.3. *El crédito comercial en teoría: una revisión de la literatura*[1]

**EL CRÉDITO COMERCIAL Y, ESPECIALMENTE, LOS MOTIVOS QUE JUSTIFICAN SU** existencia se han estudiado a lo largo del tiempo. Sin embargo, la literatura sobre el crédito comercial se ha caracterizado por la falta de una teoría general de este tipo de financiación, siendo diversos los modelos que se han planteado y contrastado para justificar el uso del mismo.

En este apartado creemos interesante presentar las principales aportaciones teóricas y empíricas sobre el crédito comercial porque ello nos ayudará a comprender mejor las reflexiones y debates que ha planteado esta figura a lo largo del tiempo. Según Rodríguez (2008b) se pueden distinguir de acuerdo al motivo que subyace en la utilización de este instrumento financiero hasta cinco líneas que han abordado el estudio de los aplazamientos del cobro y del pago: modelos macroeconómicos, modelos de teoría financiera, modelos de discriminación de precios, modelos de información asimétrica y modelos de procesos de liquidación e insolvencia.

**Tabla 2: Modelos sobre el crédito comercial**

| Líneas de investigación | Justificación del crédito comercial | Trabajos destacados |
|---|---|---|
| Modelos macroeconómicos | -Podría frustrar total o parcialmente los objetivos de la política monetaria.<br>-Papel inflacionario del crédito comercial.<br>-La dirección de la política monetaria influye en el volumen y los términos de este tipo de crédito. | Meltzer (1960), Brechling y Lipsey (1963), White (1964), Nadiri (1969), Laffer (1970), Jaffee (1971), Schwartz (1974), Myers (1977), Cumby (1983), Ramey (1992), Norrbin yReffett (1995) y Nilsen (2002). |
| Modelos de teoría financiera<br><br>1. Modelos de teoría financiera pura<br><br>2. Modelos de costes de transacción | 1. Fuente alternativa de financiación y ganancia financiera neta (imperfecciones en los mercados financieros).<br>2. Permite reducir los costes de transacción por su papel desintermediador y por la posibilidad de una mejor gestión de inventarios, sobre todo en productos con gran estacionalidad. | 1. Schwartz (1974), Herbst (1974), Emery (1984), Chant y Walker (1988) y Petersen y Rajan (1994).<br>2. Nadiri (1969), Ferris (1981) y Emery (1987). |

1 Seguimos en este apartado el trabajo de Rodríguez Rodríguez (2008b).

| Líneas de investigación | Justificación del crédito comercial | Trabajos destacados |
|---|---|---|
| Modelos de discriminación de precios | - Permite discriminar precios a través del pago aplazado y los descuentos por pronto pago. | Meltzer (1960), Nadiri (1969), Schwartz y Whitcomb (1979), Brennan, Maksimovic y Zechner (1988), Mian y Smith (1992) y Petersen y Rajan (1994). |
| Modelos de información asimétrica | - Facilita la reducción de asimetrías informativas relativas a la calidad del producto y calidad crediticia de la empresa (señalización).<br>- Se utiliza como filtro para reducir los problemas de selección adversa. | Smith (1987), Lee y Stowe (1993), Long, Malitz y Ravid (1993), Freixas (1993), Biais, Gollier y Viala (1994), Biais y Golier (1997) y Chee, Smith y Smith (1999). |
| Modelos de procesos de liquidación e insolvencia | - Ofrece ventaja al proveedor frente a los bancos en caso de insolvencia del cliente. Relaciones de dependencia proveedor-cliente. | Maksimovic (1998), Wilner (2000) y Cuñat (2002). |

Fuente: Rodríguez Rodríguez (2008b).

### 1.3.1. *Modelos macroeconómicos*

**LOS PRIMEROS TRABAJOS QUE TRATARON EL CRÉDITO COMERCIAL LO HICIERON** desde una perspectiva fundamentalmente macroeconómica. En estos estudios se analizaron los aplazamientos de pago y de cobro teniendo en cuenta las interacciones entre éstos y los efectos de la política monetaria. Como principales investigaciones destacan los trabajos de Meltzer (1960), Brechling y Lipsey (1963), White (1964), Nadiri (1969), Laffer (1970), Jaffee (1971), Schwartz (1974), Myers (1977), Cumby (1983) y, más recientemente, Ramey (1992), Norrbin y Reffett (1995) y Nilsen (2002).

Una de las primeras referencias al crédito comercial apareció en un trabajo de Meltzer (1960) en el que las variaciones en el volumen y en la distribución de este tipo de crédito iban unidas a los cambios en la política monetaria. Meltzer señalaba que la proposición tradicional de que las grandes empresas no se veían afectadas por cambios en la política monetaria ignoraba dos aspectos importantes. Por una parte, la forma

concreta en que la liquidez respondía a cambios en el mercado de dinero. Por otra, el modo en que las grandes empresas podían incrementar la extensión de crédito comercial cuando están cayendo sus ventas a pequeños clientes. Por estas razones, Meltzer consideraba que no se podía suponer que un gran tamaño o una alta liquidez de la empresa llevaran a ésta a ser inmune a las posibles restricciones de crédito.

En esta misma línea se encuadraba el trabajo de Brechling y Lipsey (1963), que reconsideraba la teoría de que el crédito comercial podría frustrar los intentos de las autoridades monetarias para reducir los gastos del sector privado (diferenciando entre teorías de crédito comercial bruto y neto). En una aplicación empírica demostraba que durante los períodos de restricción monetaria las empresas habían sufrido un efecto cantidad de la política monetaria, lo que les había llevado a responder incrementando sus niveles de crédito comercial neto recibido y, por tanto, haciendo fracasar los esfuerzos de las autoridades monetarias en los años 50 en Gran Bretaña.

Por su parte, White (1964) argumentaba que, en la medida que las restricciones monetarias hacían que la cantidad de dinero existente fuera usada de forma más eficiente, y que se desarrollaran sustitutivos del dinero, una política monetaria restrictiva tenía cierto grado de autofrustración, considerando exagerado el papel inflacionario que Brechling y Lipsey (1963) habían otorgado al crédito comercial.

Las medidas de política monetaria podrían afectar al crédito comercial de distinta manera según el indicador de política monetaria utilizado y según el tipo de crédito comercial considerado (recibido, concedido o neto), tal y como señalaba Nadiri (1969). En este trabajo se indicaba que los tipos de interés no eran, en general, buenos indicadores del efecto de restricciones monetarias sobre el crédito comercial, ya que reflejaban otro tipo de fuerzas y no sólo las decisiones tomadas por las autoridades monetarias.

Contrariamente a los resultados obtenidos en Meltzer (1960) y Brechling y Lipsey (1963), el trabajo de Nadiri concluía que tanto el crédito comercial concedido como el recibido respondían positivamente a cambios en los instrumentos de regulación monetaria mientras que el crédito comercial neto era insensible a dichos cambios.

El crédito comercial ha sido considerado incluso como una parte de la oferta de dinero. Así, Laffer (1970) distinguía entre la deuda comercial (aquella proporción del crédito comercial que ha sido utilizada) y el

crédito comercial disponible no utilizado, definido como la cantidad adicional de bienes y servicios que podrían ser adquiridos por entidades económicas en los términos de crédito existentes. Desde su punto de vista, el crédito comercial estaría compuesto tanto por la deuda comercial como por el crédito comercial disponible no utilizado. Entre los resultados empíricos más interesantes del trabajo de Laffer hay que resaltar que la inclusión del crédito comercial disponible no utilizado en el mercado de dinero permitía considerar que tanto la oferta como la demanda real de dinero se mostrarían sensibles a los tipos de interés existentes a corto plazo en el mercado (frente a la visión tradicional que consideraba a la oferta real de dinero como fija). La política monetaria dirigida únicamente al dinero bancario tendría menos impacto si el crédito comercial disponible no utilizado existiera que si, por el contrario, no hubiera o si estuviera controlado por la autoridad monetaria.

Jaffee (1971) argumentaba que en épocas de restricción monetaria y de racionamiento del crédito, en el sector manufacturero las empresas grandes concedían más crédito comercial a sus clientes que las empresas de menor tamaño. De esta manera, el acceso al crédito comercial de las empresas racionadas en los mercados de crédito podría compensar, de alguna manera, los efectos de una política monetaria ajustada.

Siguiendo la misma línea, Schwartz (1974) argumentaba que el crédito comercial complementa el mercado de capital de manera que podría reducir la eficacia de cualquier control sobre los agregados monetarios, aunque también mitiga los efectos discriminatorios generados por una política monetaria restrictiva. De esta manera, en épocas de restricción crediticia, las empresas más pequeñas utilizarían el crédito comercial en lugar del crédito bancario, en la medida que es precisamente este tipo de sociedad la que encuentra más restricciones a la hora de obtener fondos en los mercados de capitales. Por su parte, las grandes empresas harán uso de su capacidad de acceso a estos mercados para hacer partícipes a sus clientes de este tipo de fondos (canal del crédito comercial).

En épocas de política monetaria restrictiva, las grandes empresas, al vender más a través de una extensión de los períodos de crédito, elevarían los precios, dando lugar a un incremento en la tasa de inflación. Así, se tendría que una política monetaria restrictiva, al suponer una sustitución de crédito bancario por crédito comercial, podría no sólo ser ineficaz sino además y, paradójicamente, inflacionaria. Sin embargo, este efecto inflacionario sería sólo ilusorio y dejaría de observarse

si la inflación se midiera en términos de los cambios del valor actual de los precios. Por ello, Schwartz sugería que al referirse a los precios de catálogo en lugar de al valor actual de los precios, las autoridades monetarias estarían, de manera sistemática, sobrestimando la tasa de inflación y subestimando el éxito de sus medidas. Una de las implicaciones más importantes era que el no reconocimiento de que las empresas venden recursos monetarios junto con su producto podría dar lugar a una incorrecta formulación de la política económica a nivel agregado.

Myers (1977) matizaba los resultados obtenidos por Schwartz señalando que el crédito comercial podría compensar los efectos de una política monetaria contractiva, pero que la vía para ello habría que analizarla teniendo en cuenta el crédito comercial neto y bajo determinados ajustes en las categorías contables. De esta manera, para que el crédito comercial disminuyera los efectos de la política monetaria deberían darse las siguientes dos condiciones. En primer lugar, que la empresa que concediera el crédito comercial poseyera un exceso de liquidez, así como que financiara dicho crédito reduciendo este nivel de liquidez. Y, en segundo lugar, que la empresa que recibiera el crédito comercial lo utilizara para incrementar sus existencias o sus activos fijos.

No obstante, Myers coincidía con Schwartz en que las grandes empresas, al actuar como agentes transmisores (obteniendo fondos del sistema bancario y canalizándolos hacia sus clientes vía crédito comercial) reducían el efecto discriminatorio de una política monetaria restrictiva. Ahora bien, discrepaba en que ello supusiera la consiguiente eliminación de su impacto.

El estudio más reciente dentro de esta línea de investigación es el de Nilsen (2002), donde se estudiaba la relación entre el llamado canal del crédito bancario y el crédito comercial y se intentaba contrastar la teoría del canal del crédito bancario, utilizando como sustituto del mismo el crédito comercial, al ser éste una forma de financiación disponible no sólo para las empresas grandes sino también para las pequeñas. Dado que el crédito comercial es, prácticamente, la única fuente de financiación alternativa para estas últimas, un mayor uso del mismo permitiría argumentar que, durante los períodos de restricción monetaria, es la reducción en la oferta de crédito bancario, y no en la demanda de crédito debido a una contracción en la actividad productiva de las empresas, la que explicaría la transmisión de los efectos de dicha política.

Los resultados del trabajo de Nilsen apoyaban la teoría del canal de crédito bancario, en la medida que las empresas pequeñas, con más restricciones crediticias, acudían a la financiación vía crédito comercial. No obstante, también se obtenía, de manera sorprendente y en aparente contradicción con aquella teoría, que las empresas grandes acudían igualmente a este tipo de fondos, e incluso en mayor medida que las pequeñas. Por esta razón, se clasificó a las empresas grandes según que tuvieran o no valía crediticia (*bond rating*). Así, las primeras no acudirían al crédito comercial en épocas de política monetaria ajustada. Sin embargo, aquellas empresas con dificultades para acceder a fuentes de financiación externas, las que presentaban altos niveles de efectivo (mantenidos por motivos de precaución al no tener estas empresas calidad crediticia) y las que no tenían gran cantidad de activos que pudieran ser utilizados como colateral en los préstamos bancarios, recurrían al crédito comercial (a pesar de que éste fuera un sustituto caro del resto de los fondos), al no contar con otras alternativas de financiación más atractivas. Por lo tanto, se proporcionaba evidencia de que las dificultades en la obtención de crédito, en períodos de política monetaria restrictiva, tenían un impacto mayor del que la literatura había señalado hasta ese momento

### 1.3.2. *Modelos de teoría financiera*

**DENTRO DE ESTA PERSPECTIVA, PUEDEN DISTINGUIRSE AQUELLAS** investigaciones que enmarcan el crédito comercial en un contexto de imperfecciones en los mercados de capitales, donde las empresas con mayores restricciones a la hora de conseguir fondos consideran al crédito comercial una fuente de financiación alternativa. Estos estudios se encuadran en lo que se ha denominado "modelos de teoría financiera pura". Asimismo, otros trabajos resaltaban el papel que juega en la reducción de los costes de transacción la utilización del crédito comercial, en la medida que supone una forma de desintermediación financiera. Estos últimos constituyen los llamados "modelos de costes de transacción".

#### *1.3.2.1. Modelos de teoría financiera pura*

**ENTRE LAS INVESTIGACIONES MÁS INTERESANTES QUE DESTACAN ESTE PAPEL** financiero del crédito comercial destacan los trabajos de Schwartz (1974), Herbst (1974), Emery (1984), Chant y Walker (1988) y Petersen y Rajan (1994).

Aunque Schwartz (1974) identificaba dos motivos distintos para llevar a cabo una transacción con aplazamiento del pago (motivo transaccional y motivo financiero), únicamente trataba éste último para facilitar el análisis. La principal implicación de su modelo consistía en que el crédito comercial fluye fundamentalmente desde las empresas que tienen un acceso más fácil a los mercados de capital hacia aquellas que tienen dificultades para acceder a los mismos. Igualmente, sugería que la restricción del crecimiento de las empresas, debido al tamaño de sus mercados, puede ser suavizada mediante la actuación de empresas que financian el crecimiento de sus clientes extendiendo crédito comercial.

En un trabajo contemporáneo al anterior, Herbst (1974) también consideraba los pagos aplazados como una fuente alternativa de fondos a corto plazo para las empresas. Este estudio destaca en el sentido de que es uno de los pocos trabajos que relaciona la estructura del mercado con el crédito comercial. De esta manera, sugería que las empresas en un contexto competitivo tendrían más incentivos para diferenciarse a través de los términos de su crédito comercial.

Por su parte, Emery (1984) señalaba, siguiendo a Schwartz (1974), dos motivos por los que una empresa podía conceder crédito comercial: por una parte, un motivo puramente operacional, que surge por la oportunidad de cambiar las políticas de crédito, proporcionando al vendedor una forma eficiente de responder a las fluctuaciones en la demanda. Por otra parte, un motivo puro de intermediación financiera, cuando la empresa debe mantener una reserva líquida para cumplir con sus requerimientos de efectivo debido a las imperfecciones de los mercados financieros

En este artículo de Emery se desarrollaba el segundo motivo. Así, el crédito comercial aparecía como un medio de eliminar la denominada tarifa del mercado financiero (si los costes de transacción fueran nulos), que surge en el contexto de un mercado financiero imperfecto.

Teniendo en cuenta que los clientes de una empresa que vende a crédito son un grupo relativamente homogéneo, en comparación con la diversidad de clientes que puede tener un banco, la concesión de crédito comercial puede permitir al vendedor eliminar parte de los costes de información, puesto que el coste de calcular el riesgo de impago se ve reducido notablemente. Además, esta ventaja de la empresa sobre los intermediarios financieros aparece también en lo que se refiere a los costes de recaudación de los efectos a cobrar, ya que en el peor de los casos la empresa podría recuperar el producto, realizar transformacio-

nes en él y revenderlo a través de sus canales de distribución habituales. Respecto al otro componente de la tarifa del mercado financiero, esto es, las rentas que pueden obtener los bancos debido, por ejemplo, a las barreras a la entrada en el mercado bancario, la extensión de crédito comercial puede internalizar parte de estas rentas, cuyo tamaño puede venir limitado por la existencia de otras fuentes de crédito no bancarias.

En el artículo de Chant y Walker (1988) se partía del supuesto de que el crédito bancario es un sustituto del crédito comercial desde el punto de vista de los demandantes de crédito (fundamentalmente empresas pequeñas), aunque también se recogía la posibilidad de que, para aquellas empresas que están creciendo rápidamente, el crédito comercial y el bancario pudieran complementarse.

Los lazos existentes entre una empresa y sus acreedores pueden afectar tanto a la disponibilidad de fondos, como al coste de los mismos. Sin embargo, la evidencia empírica parece revelar que las mejoras aparecen por el lado de las cantidades, mientras que el efecto sobre el precio del crédito es mucho menor. Los resultados de la investigación de Petersen y Rajan (1994) han mostrado que las empresas pequeñas concentran mucho sus deudas, solicitando fondos de pocos prestamistas. Además, una parte importante de estos fondos proceden de aquellos prestamistas que les han proporcionado información sobre otros servicios financieros.

Entre los resultados empíricos obtenidos en Petersen y Rajan destacaba el que la edad de la empresa tenía un mayor impacto sobre la disponibilidad de crédito que sobre el precio del mismo. Asimismo, la longitud de la relación entre la empresa y sus prestamistas ejercía un fuerte impacto sobre la disponibilidad de crédito, mientras que no tenía ningún efecto en el precio del mismo. Así, cuando una empresa mantiene una estrecha y duradera relación con un banco, se recurre menos a los pagos aplazados.

Teniendo en cuenta la teoría de la jerarquía financiera, el crédito comercial sería un indicador del racionamiento del crédito. Además, el hecho de que los acreedores comerciales concedan crédito comercial a las empresas cuando las instituciones financieras no lo hacen, sugiere que los primeros tienen algún tipo de incentivo relacionado con el producto que están vendiendo, que poseen cierta influencia sobre la empresa o, incluso, que están más informados que las instituciones financieras respecto de la sociedad.

### 1.3.2.2. *Modelos de costes de transacción*

**EL PAGO AL CONTADO DE LAS TRANSACCIONES QUE TIENEN LUGAR ENTRE** proveedores y clientes lleva asociado una serie de costes que pueden ser reducidos con la utilización de crédito comercial. Así, por una parte, al realizarse los pagos periódicamente tiene lugar una reducción de los costes fijos motivada por la disminución del número de liquidaciones; por otra parte, el uso del crédito comercial reduce los costes de transacción derivados de situaciones de incertidumbre en los intercambios. Además, la concesión de crédito comercial permite al vendedor llevar una mejor gestión de las existencias, especialmente en el caso de productos con una fuerte estacionalidad. Entre los trabajos que han tratado al crédito comercial desde esta perspectiva, destacan Nadiri (1969) y Ferris (1981).

Para Nadiri (1969) el crédito comercial afectaba a la posición y a la elasticidad de la demanda de la empresa. Al igual que la publicidad, era una forma de extender el mercado, aumentando los gastos de las ventas en el contexto de la articulación de la política de precios de la empresa. Dado que los términos del crédito comercial permanecen aproximadamente estables, resulta más barato para el comprador incrementar el volumen de crédito o alargar el período de pago de sus efectos comerciales a pagar cuando se eleva el tipo de interés bancario. Asimismo, el hecho de que un comprador no pague a tiempo o se comporte como moroso frente a sus proveedores, hace incrementar el coste de futuros créditos. Es decir, cuanto menor sea la frecuencia de este tipo de comportamientos de impago por parte del comprador, menor tiende a ser el coste de sus efectos comerciales a pagar. Además, si la empresa cliente posee un nivel adecuado de liquidez, la probabilidad de impago es baja y su proveedor se mostrará más propicio a extenderle crédito o a alargar el período de madurez de un crédito ya realizado.

En un trabajo posterior, Ferris (1981) resaltaba este papel desintermediador del crédito comercial, señalando que el crédito comercial surge como una forma de reducir los costes de transacción mediante la separación de lo que es el intercambio de bienes y lo que es el intercambio de dinero. En este estudio se consideraba que dicha separación permite que el crédito comercial transforme una corriente incierta de pagos monetarios en una secuencia que puede conocerse sin incertidumbre. Una vez que ésta es eliminada, no hay razón para mantener dinero por motivo de precaución, con lo que se eliminarían los costes asociados al mantenimiento del mismo.

### 1.3.3. *El crédito comercial y la discriminación de precios*

**EN LA LITERATURA SOBRE EL CRÉDITO COMERCIAL SE PUEDE DISTINGUIR UN** tercer enfoque, que justifica el uso del crédito comercial como una forma de discriminar precios por parte de las empresas proveedoras cuando éstas no pueden establecer legalmente un sistema de precios preferentes para sus clientes más directos. En este sentido, la posibilidad por parte de éstos de acceder a un descuento por pronto pago en sus compras, así como el establecimiento de distintos períodos de pago, constituyen formas de acceder a un precio menor por el producto. Dentro de esta perspectiva, los trabajos de Meltzer (1960), Nadiri (1969), Schwartz y Whitcomb (1979), Brennan, Maksimovic y Zechner (1988), Mian y Smith (1992) y Petersen y Rajan (1994) constituyen las principales aportaciones. Algunos de éstos ya han sido mencionados en esta revisión de la literatura sobre el crédito comercial.

Schwartz y Whitcomb (1979) mostraban que el crédito comercial alteraba los precios efectivos pagados y recibidos por el comprador y por el vendedor, respectivamente. En mercados de capitales perfectos, el rendimiento del crédito comercial que buscaba el vendedor se igualaría al máximo tipo de interés que el comprador estaría dispuesto a pagar por el mismo, independientemente del período del crédito. De este modo, se tiene que, para llevar a cabo una discriminación de precios óptima, deberían concederse períodos de crédito mayores a aquellos compradores con mayor elasticidad-precio de la demanda; siendo menor el precio que pagarían efectivamente.

La implicación más importante que se desprende del análisis del crédito comercial como parte de la fijación de precios de una empresa, es que la política de crédito no es simplemente una decisión financiera. En mercados de productos imperfectos, la decisión sobre el crédito comercial es una parte integral en la política de determinación de precios. Asimismo, este motivo para el crédito comercial proporciona un vínculo directo entre las condiciones monetarias a nivel agregado y las decisiones en la determinación de precios por parte de las empresas.

En esta misma línea, Brennan, Maksimovic y Zechner (1988) desarrollaron un modelo en el que la ausencia de competencia en el mercado de productos, junto con los problemas de selección adversa, hacían que la discriminación de precios fuera rentable. Esto ocurriría siempre que los precios de reserva de los clientes que pagan al contado fueran mayores que los correspondientes a aquellos que compran a crédito.

Para Mian y Smith (1992) cuanto mayores fueran las ganancias de la explotación del poder del mercado a través de la discriminación de precios, tanto mayor sería la posibilidad de que se extendiera crédito comercial. En el artículo se determinaba la forma en la que las empresas eligen la política de gestión de sus efectos comerciales a cobrar. Así, la empresa podría delegar todas o parte de las funciones relacionadas con la valoración, así como con la concesión y recuperación del crédito, en aquellas empresas especializadas en la realización de este tipo de funciones.

### 1.3.4. *El crédito comercial y la información asimétrica*

**LA INCORPORACIÓN EXPLÍCITA DE ASIMETRÍAS DE INFORMACIÓN HA PERMITIDO,** desde finales de los años 80, la aparición de una explicación diferente del crédito comercial. Desde esta perspectiva, es un instrumento de filtro que se hace necesario en un contexto en el que los agentes están desigualmente informados. En esta línea, destacan las investigaciones, fundamentalmente teóricas, de Smith (1987), Lee y Stowe (1993), Long, Malitz y Ravid (1993), Freixas (1993), Biais, Gollier y Viala (1994), Biais y Golier (1997), y empírica de Chee, Smith y Smith (1999).

El trabajo pionero de Smith (1987) muestra que los términos del crédito comercial actúan como una señal que permite al vendedor obtener información sobre el comprador, en la medida que, al establecer altos tipos de interés implícitos, podrá diferenciar a compradores con un bajo riesgo de impago de aquellos con un mayor riesgo.

El crédito comercial se utiliza, desde esta perspectiva, porque el valor de la información sobre el riesgo de impago del comprador, para el vendedor que ha hecho una inversión irrecuperable en ese comprador, puede superar el valor que este tipo de información tiene para otra fuente alternativa de financiación. El aplazamiento del pago tendrá lugar si el proveedor puede responder de alguna manera en aras de proteger esa inversión, en caso de que la señal transmitida al aceptar el cliente la venta a crédito sea de alto riesgo de impago. Para ello, los términos del contrato a crédito serán determinados adecuadamente por parte del vendedor.

Cuando un prestamista establece el tipo de interés se enfrenta a un problema de selección adversa. Como no conoce las diferentes probabilidades de cumplimiento en el pago de los distintos clientes, un aumento del tipo de interés llevaría a que disminuyera el número de

prestatarios con mayor solvencia, elevándose, de esta manera, el riesgo medio del conjunto de solicitantes del crédito.

Debido a que cada comprador maximiza su beneficio esperado y su propia estimación de su nivel de riesgo, el prestamista puede filtrar entre los solicitantes del crédito para un determinado nivel de riesgo crítico mediante la elección adecuada del tipo de interés. Los vendedores también pueden utilizar este carácter de filtro de los tipos de interés mediante la concesión de crédito comercial. Para que el proceso de filtro sea efectivo, debe ser más costoso señalar un buen estado financiero para un comprador con un alto nivel de riesgo que para otro con menor probabilidad de impago. De otro modo los agentes enviarían señales falsas.

Aunque el trabajo de Smith avanzó en la comprensión de aspectos importantes sobre el crédito comercial, no ofrecía explicación alguna de por qué hay variaciones en los términos del crédito comercial entre distintas empresas y entre distintas industrias, ni al hecho de que hubiera vendedores que no ofrecieran ningún tipo de descuento por pronto pago. El trabajo de Lee y Stowe (1993) permitió, sin embargo, responder a estas cuestiones. Su investigación incluyó al crédito comercial como un instrumento de garantía de la calidad del producto. Por ello, a pesar de los altos tipos de interés implícitos, se justificaba la elección, por parte del comprador, del aplazamiento del pago de la mercancía, ya que al pagar al contado (haciendo uso del descuento por pronto pago) se corría el riesgo de que el producto fuera defectuoso. En otras palabras, el descuento por pronto pago podía actuar como una forma de compartir el riesgo. La diferencia entre el precio al contado y el correspondiente a la compra a crédito, podría considerarse como el valor de la garantía de la calidad del producto.

En este modelo se llegaba a un equilibrio separador donde los productores con baja calidad de sus productos ofrecerían grandes descuentos, de cara a inducir a sus clientes a pagar al contado la mayor parte de sus compras con un descuento irrevocable, poniendo, de este modo, un riesgo mayor sobre el comprador; por su parte, los proveedores con una mayor calidad en sus productos, ofrecerían un menor descuento, dado que tienen una mayor seguridad de que su producto no fallará en el mercado. Además, no habría incentivo a "engañar" por parte de los vendedores de productos de baja calidad, en la medida que, para ellos el descuento irrevocable es más valioso (restricción de incentivos), dado el mayor riesgo de que su producto falle en el mercado.

En esta misma línea se enmarca el trabajo de Long, Malitz y Ravid (1993). La idea básica consistía en que el aplazamiento del pago sería tanto más importante cuanto más desconocida fuera la calidad de los bienes objeto de la transacción. Ahora bien, una vez establecida la reputación del vendedor, el crédito comercial dejaría de tener tanta importancia, ya que la calidad del producto estaría garantizada, y lo único que podría aportar sería el hacer más creíble cualquier garantía ya existente. Del modelo se obtenía un equilibrio separador donde las empresas con baja calidad del producto venderían al contado mientras que las de alta calidad otorgarían crédito comercial en la venta de sus bienes.

El análisis empírico permitió validar las hipótesis planteadas en el trabajo entrando, de este modo, en contradicción con algunas de las teorías tradicionales sobre el crédito comercial. Así, por ejemplo, no se encontró ninguna evidencia de que el crédito comercial pudiera considerarse un sustituto del crédito institucional, tal y como se mantenía en la teoría financiera. Además, las empresas pequeñas eran las que más crédito comercial concedían, lo cual era también inconsistente con los resultados de las teorías previas. Asimismo, se obtuvo que al menos algunas empresas que concedían crédito comercial también compraban a crédito, lo cual estaba, una vez más, en contradicción con los resultados señalados en otras teorías, en las que se afirmaba que las empresas o bien compran a crédito o bien venden a crédito, pero no ambas cosas a la vez.

En Freixas (1993) se planteaba la disyuntiva entre la financiación bancaria a corto plazo y la financiación a través del crédito comercial, considerando que el aplazamiento del pago no incorporaría ningún coste porque el vendedor y el banco tendrían el mismo coste de capital. Por esta razón, los pagos aplazados no incorporarían ninguna señal; ahora bien, la elección que el comprador realizara entre un tipo de financiación u otra sí que contendría información.

En el modelo de Freixas se obtenían dos tipos de equilibrios: por una parte, el equilibrio de crédito bancario, en el que el comprador acudiría al banco si la señal que recibe éste del comprador fuera buena, acudiendo, en caso contrario, al vendedor mediante los aplazamientos del pago de sus compras. De esta manera, la utilización de esta última forma de financiación a corto plazo constituiría una señal negativa. Por otra parte, en el equilibrio de crédito comercial el comprador acudiría a su proveedor si la señal que éste recibe del primero fuera buena mientras que, de lo contrario, recurriría al banco en busca de crédito a corto

plazo. Desde esta perspectiva, la utilización del aplazamiento del pago constituiría una señal positiva.

Adicionalmente, Freixas hacía una comparación de la organización institucional de los cobros aplazados entre países. Al considerar las diferencias de información entre los bancos y los proveedores respecto del comprador, podían existir dos tipos de equilibrio en el mercado para los cobros aplazados: por un lado, un equilibrio caracterizado por un bajo nivel de efectos comerciales a cobrar, un alto nivel de riesgo y, por tanto, un alto tipo de interés, como el que se observaba en Estados Unidos; y, por otra parte, un equilibrio con un alto nivel de efectos comerciales a cobrar, un bajo nivel de riesgo y bajos tipos de interés, como el que predominaba en el continente europeo. Asimismo, se consideraba que el más eficiente sería aquel en el que el agente más informado concediera más crédito a las empresas.

El principal resultado del modelo de Biais, Gollier y Viala (1994) consistía en que al existir asimetrías de información entre la empresa y el banco, podría producirse un problema de selección adversa, que llevaría a un racionamiento del crédito (Stiglitz y Weiss, 1981). Sin embargo, a través de los equilibrios separadores, se observaba cómo los compradores sin riesgo trasmitirían información sobre su categoría recurriendo al crédito comercial. Es decir, al obtener financiación del vendedor, la empresa conseguiría señalizar a qué categoría de riesgo pertenece y, de esta manera, podría acceder a una financiación bancaria complementaria y a un bajo coste, aliviándose, de este modo, el problema de selección adversa.

El artículo de Biais y Gollier (1997) constituyó la versión final del trabajo anterior. En él se obtenía que las condiciones de compatibilidad de incentivos para el equilibrio del modelo eliminaban la posibilidad de colusión entre dos de los agentes (proveedor y cliente) frente a un tercero (banco). De esta manera, las empresas utilizarían conjuntamente crédito bancario y crédito comercial de manera óptima para evitar dicha colusión. Coincidiendo con las conclusiones de Petersen y Rajan (1995), se obtenía que las empresas sin relaciones con las entidades bancarias demandarían más crédito comercial, y los proveedores con una mayor posibilidad de generación de fondos proporcionarían más crédito comercial a sus clientes.

En España, los trabajos de Hernández de Cos y Hernando (1999), Rodríguez-Rodríguez (2006) y Rodríguez-Rodríguez (2008) proporcionan evidencia empírica a favor de la teoría que señala la existencia de asi-

metrías informativas entre las empresas como factor importante en la justificación de este recurso financiero.

### 1.3.5. *El crédito comercial, procesos de liquidación e insolvencia y renegociación de deuda*

**LOS TRABAJOS SOBRE EL CRÉDITO COMERCIAL QUE HAN SIDO REVISADOS EN** los apartados anteriores no han ofrecido una explicación teórica sobre determinadas características del mismo, como puede ser el excesivo coste implícito de este tipo de crédito. En los últimos años se ha desarrollado una nueva corriente, que ha vinculado el uso del crédito comercial con los procesos de liquidación e insolvencia por los que puede atravesar una empresa en determinados momentos de su actividad comercial. Estos estudios se han basado en el tipo de relaciones que pueden existir entre una empresa y sus acreedores. De esta manera, se han modelizado estas vinculaciones en contextos de incertidumbre, ofreciendo interesantes aportaciones teóricas al estudio del crédito comercial. Los trabajos de Frank y Maksimovic (1998), Wilner (2000) y Cuñat (2002) destacan en esta línea.

Frank y Maksimovic (1998) desarrollaron un modelo que explicaba las ventajas de un proveedor sobre un inversor externo a la hora de financiar al cliente. En primer lugar, debido a que el proveedor opera en la industria en la que se lleva a cabo la transacción, en caso de incumplimiento del pago de la empresa cliente y dada la legislación sobre situaciones de insolvencia y bancarrota, el proveedor puede obtener más valor en la recuperación y reventa de los bienes. En segundo lugar, debido a que el proveedor tiene ventaja sobre el inversor externo en la valoración de los activos y dado que éste lo sabe, surge un problema de selección adversa que puede ser mitigado con el uso del crédito comercial, como consecuencia de la información que puede obtenerse a partir del mismo. En general, las transacciones serían financiadas por la parte del mercado que hace frente a un menor coste de selección adversa. De este modo, si el cliente se enfrentara a un mayor problema de este tipo, sería más eficiente que el proveedor obtuviese financiación externa y permitiera el pago aplazado. Sin embargo, si fuera el proveedor quien se enfrentara a un mayor problema de información asimétrica, entonces sería más eficiente que el cliente obtuviese financiación externa y la compra se realizara al contado.

En el modelo más reciente de Wilner (2000) se argumentaba que el alto coste implícito que supone la aceptación de crédito comercial por

parte de una empresa es compensado con la asistencia por parte del proveedor en caso de dificultades financieras del cliente. En este sentido, las empresas con una alta probabilidad de incumplir en los pagos, estarían más dispuestas a aceptar crédito comercial (más caro) que crédito bancario.

El grado de dependencia en las relaciones bilaterales puede explicar gran parte de las características que definen un contrato de crédito. Así, una de las implicaciones más destacadas del modelo de Wilner señalaba que un acreedor comercial concedería más facilidades en la renegociación de la deuda cuanto más dependieran sus beneficios futuros de su negociación con el cliente. Para compensar estas concesiones, el tipo de interés cargado por estos proveedores se incrementaría con el grado de dependencia. Consecuentemente, los proveedores cuyos beneficios estuvieran menos vinculados a su relación con el cliente, estarían menos dispuestos a realizar determinadas concesiones en la renegociación de la deuda. Adicionalmente, el modelo mostraba que el tipo de interés cargado por un acreedor dependería de la credibilidad de sus amenazas.

La investigación de Cuñat (2002) ofrecía la respuesta, desde un punto de vista teórico, a algunas cuestiones sobre el crédito comercial hasta ese momento sin responder: a) por qué el coste implícito del crédito comercial es tan elevado y b) por qué las empresas asumen el papel de financiadores de sus clientes. Su modelo partía de dos elementos básicos en la relación entre proveedor y cliente: por un lado, los proveedores tienen mayor poder contractual que los bancos para forzar al cliente a pagar la deuda, en la medida que siempre pueden amenazarle con el corte de suministros futuros; por otro, los proveedores pueden proporcionar liquidez al cliente en caso de que éste experimente shocks de liquidez temporales. La condición necesaria para estos elementos debía ser la existencia de un excedente, procedente de la relación, que pudiera ser compartido por ambos agentes. Es decir, que fuera costoso para el cliente buscar proveedores alternativos y para el proveedor buscar clientes alternativos.

El modelo de Cuñat justificaba el elevado coste implícito del crédito comercial por una parte, por el cargo de una prima que el proveedor hace al cliente por el hecho de estar dispuesto a proporcionarle fondos cuando el banco no lo esté (*default premium*) y, por otra, por una prima de seguro que el proveedor impone al cliente por verse en la necesidad de acudir en su ayuda en caso de dificultades financieras de este último (*insurance premium*). Como resultado, el equilibrio del modelo impli-

caba que todas las empresas utilizan tanto el crédito bancario como el comercial de manera complementaria. Este resultado se mantenía incluso cuando se suponía que los bancos fueran más competitivos que los proveedores.

El análisis realizado sobre las principales teorías desarrolladas sobre el crédito comercial permite extraer la conclusión de que existe un consenso entre los investigadores sobre algunos motivos que justifican el uso del crédito comercial mientras que otros han generado más discrepancia y menos contrastación empírica. De esta manera, la reducción de asimetrías informativas constituye un motivo generalmente aceptado y ampliamente contrastado. Por su parte, los motivos financieros también han contribuido de manera bastante consensuada a la explicación de los aplazamientos del pago. Por el contrario, la teoría que contempla al crédito comercial como una forma efectiva de discriminar precios ha conciliado a menos investigaciones y no existe evidencia empírica que la contraste de manera sólida.

Por otro lado, los trabajos que han vinculado el uso del crédito comercial con los procesos de liquidación e insolvencia por los que puede atravesar una empresa han sido fundamentalmente teóricos y poco contrastados empíricamente debido, entre otras razones, a lo relativamente reciente de su publicación.

Por último, en las investigaciones sobre el crédito comercial no existe unanimidad respecto a la relación de complementariedad y/o sustituibilidad entre el crédito comercial y el crédito bancario.

# *Revisión de las normativas europea y española en materia de pagos*

## Capítulo 2

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

## 2.1. *Introducción*

**LOS PROBLEMAS DE LA MOROSIDAD EN LAS OPERACIONES COMERCIALES HAN** sido objeto de una atención creciente por parte de la Unión Europea. Desde que en 1995 la Comisión dictara la *Recomendación relativa a los pagos en las transacciones comerciales* -a la luz de las conclusiones alcanzadas en un documento de trabajo de 1992- han sido numerosas las iniciativas desarrolladas en esta materia. De forma paralela, este proceso se seguía en España, incorporando dicha normativa a nuestro derecho interno. El objetivo de este capítulo es mostrar ambos recorridos.

Hemos de precisar, sin embargo, que en ningún momento es nuestra intención realizar un estudio jurídico profundo de este tema[2]. Cualquier nueva legislación provoca una gran controversia sobre su oportunidad, una posterior discusión sobre su interpretación, una búsqueda de posibles incoherencias con el resto del ordenamiento jurídico, posible disparidad con las normas de mayor rango, entre ellas las europeas, etc. Ni estamos capacitados para llevar a cabo esta tarea ni es fundamental para el análisis económico sobre el tema que pretendemos realizar en los siguientes capítulos. Nos limitamos, por tanto, a exponer las líneas maestras de cada legislación promulgada.

Así, este estudio nos permitirá observar la evolución que han experimentado las diferentes normativas -a nivel europeo y en el ámbito nacional- a lo largo del tiempo, y con ello, las dificultades que se han ido encontrando en el camino, las reformas que se han ido introduciendo y la situación final en la que nos encontramos en la actualidad, detallando los aspectos fundamentales de la legislación vigente.

A modo introductorio, en la *Figura 1* podemos observar de forma esquemática los principales hitos en este desarrollo. Se muestran a lo largo de una dimensión temporal, a través de la cuál se puede comprobar el reflejo nacional que produce la normativa europea.

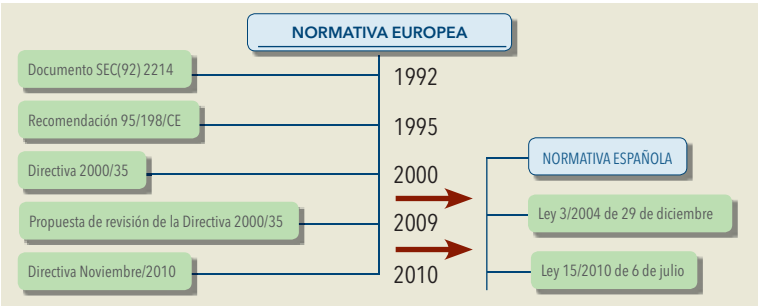



**Figura 1: Evolución histórica de las normativas europea y española**

2 Recomendamos para un análisis en profundidad de iranda Serrano (2008).

## 2.2. *Evolución histórica del marco europeo*

### 2.2.1. *Documento de trabajo de la Comisión europea SEC(92) 2214*

**EN EL AÑO 1992, LA COMISIÓN EUROPEA ELABORÓ EL DOCUMENTO DE TRABAJO** *On the problem of the time taken to make payments in commercial transactions* en el que se examinaron minuciosamente cuáles eran los problemas que ocasionaban los plazos de pago a las empresas europeas, especialmente a las pequeñas y medianas empresas.

Las conclusiones de este estudio llevaron a la Comisión a elevar una *Recomendación en relación a los plazos de pago en las transacciones comerciales*, la 95/198/CE, publicada en el DOUE de 10 de junio de 1995. Este documento, con carácter no vinculante, subrayó determinados aspectos relevantes en este tema, como la necesidad de incrementar la transparencia en las relaciones contractuales, mejorar la información y la formación de las empresas y atenuar los efectos fiscales de las demoras en los pagos.

También recomendaba una serie de medidas como garantizar una indemnización adecuada en caso de demora, garantizar procedimientos de recursos apropiados, suprimir las dificultades específicas de los intercambios transfronterizos y mejorar el pago de los contratos públicos.

Pero la realidad fue que esta *Recomendación* sólo sirvió para evidenciar el problema pero, dado su carácter no vinculante, no surtió efectos en la práctica que llevaran a mejorar la situación. Por ello, la Comisión volvió a presentar un nuevo informe, en el que se autoencargaba la elaboración de una Directiva al respecto, Directiva que finalmente se promulgó el 29 de diciembre de 2000, ocho años después del inicio de la lucha en esta materia.

### 2.2.2. *La Directiva 2000/35, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales*

**PUEDE DECIRSE QUE ESTA DIRECTIVA VINO A SER LA CULMINACIÓN DE TODA** una década de preocupación y de atención creciente desde Europa por los problemas de los plazos de pagos excesivamente amplios y de la morosidad en el pago de deudas contractuales. Los motivos para abordar este tema fueron principalmente dos:

1. **LA PROTECCIÓN A LAS PYME**, por las consecuencias que conllevan estos hechos, el deterioro de la rentabilidad de las empresas, y de manera muy acusada en las pequeñas y medianas empresas.

2. **LA NECESIDAD DE HOMOGENEIZAR EL CAMPO EUROPEO**, porque las diferentes legislaciones nacionales contemplaban el problema de forma muy dispar, perjudicando el buen funcionamiento del mercado interior europeo.

Así, los argumentos teóricos que fundan esta Directiva aluden esencialmente a la protección de los derechos de las empresas, sobre todo PYME, que en este contexto han de enfrentarse a situaciones de falta de liquidez ya que se considera que los retrasos en los pagos limitan el comercio y pueden ser el origen de procesos concursales. Por otra parte, también se argumenta que restringen la armonización del mercado europeo y afectan a la competitividad de sus empresas.

Para ello, la Directiva busca fomentar la transparencia en la determinación de los plazos de pagos en las transacciones comerciales, reducir los plazos considerados como excesivos y, al mismo tiempo, eliminar los retrasos de pago. Pero no se queda sólo en la declaración de intenciones sino que propone un conjunto de medidas para asegurar su cumplimiento ya que en su articulado la Directiva introduce mecanismos que pretenden ser disuasorios frente a la morosidad.

En la tabla siguiente podemos observar sus principales aspectos:

**Tabla 3: Principales aspectos Directiva 2000/35**

| |
|---|
| Se aplica a todas las relaciones comerciales, entre empresas o entre empresas y entidades públicas. Se aplica por defecto, si las partes no han acordado otra cosa en el contrato. Por tanto, se respeta la libertad contractual. |
| Fija un período de referencia de 30 días, que puede ampliarse a 60 días. No pueden establecerse plazos manifiestamente abusivos. |
| Devengo de un interés de demora (desde el día siguiente a la fecha o al término del plazo de pago fijado en el contrato) |
| Devengo de un interés de demora automático (si no se ha fijado en el contrato fecha o plazo de pago) **sin necesidad de preaviso**.<br>Este interés habrá de pagarse pasados treinta días desde una de estas fechas:<br>a) la de recepción de la factura;<br>b) la fecha de recepción de las mercancías;<br>c) la fecha de la recepción de los bienes o el procedimiento de aceptación o verificación se hayan producido, en el caso que se haya recibido la factura antes de los bienes o, exista un procedimiento de aceptación o verificación. |

| |
|---|
| El tipo de interés de demora o "tipo legal" está constituido por el tipo del Banco Central Europeo (BCE) a sus operaciones principales más siete puntos porcentuales. |
| El acreedor tiene derecho a reclamar una compensación razonable por todos los costes de cobro sufridos a causa de la demora. |
| Reserva de dominio por el acreedor hasta la entrega de los bienes y el pago. |
| Establecimiento de procedimientos acelerados y eficaces de reclamación del pago de deudas comerciales no impugnadas no superiores a 90 días. |

### 2.2.3. *Informe para evaluar el impacto de la Directiva 2000/35*

**TRAS VARIOS AÑOS EN VIGOR, LA COMISIÓN ENCARGÓ UN INFORME PARA** evaluar si la Directiva estaba causando el efecto perseguido. En 2006 se presentó dicho informe; en él se señalaba un descenso leve de la morosidad pero también se subrayaba que se estaba todavía muy lejos de haber resuelto el problema.

Las estadísticas en dicho informe mostraron que el retraso medio en los pagos en Europa en 2005 era de 12,9 días, cifra inferior a la de 1995 que se elevaba a 15,7 días. Los retrasos medios parecían haber ralentizado su progresión a fines de 2002 y se estabilizaron en los años siguientes. Todo ello mostraba que la Directiva ha tenido un impacto positivo en general si bien la situación seguía siendo muy preocupante en ciertos sectores y países.

El informe también subrayaba un aspecto positivo: el cambio en la cultura empresarial que se estaba experimentando en la percepción del retraso en los pagos: de considerarse en ciertos países como un factor cultural a verse como una práctica abusiva inaceptable y un incumplimiento contractual.

Por otra parte, el informe ponía de relieve las grandes diferencias entre unos Estados y otros así como la existencia de sectores especialmente problemáticos, señalando especialmente al sector público.

A la vista del informe citado, la Comisión Europea presentó el 8 de abril de 2009 una propuesta para la revisión de la Directiva de 2000 **(http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/late_payments/)**.

### 2.2.4. *Propuesta de revisión de la Directiva 2000/35*

**LA PROPUESTA VOLVÍA A REMARCAR LOS DOS OBJETIVOS QUE SE PERSEGUÍAN** en la Directiva y que señalamos anteriormente: mejorar la tesorería de las empresas europeas y favorecer el buen funcionamiento del mercado interior eliminando los obstáculos a las transacciones comerciales transfronterizas vinculadas a este problema.

Se veía la necesidad de poner en marcha instrumentos más eficaces y se acentuaba el ejemplo que tendrían que proporcionar los poderes públicos en esta materia. Así, se proponía para las entidades públicas un plazo de treinta días o abonar intereses, y una compensación por los costes de cobro además de una suma a tanto alzado igual al 5% de la suma total debida aplicada desde el incumplimiento del plazo.

Se insistía además en la conveniencia de clarificar y mejorar ciertos artículos, relativos especialmente a la reclamación de intereses, el derecho a indemnización por gastos de cobro, el refuerzo de las garantías contra las cláusulas manifiestamente abusivas o en la obligación de los Estados miembros de ser absolutamente transparentes en cuanto los derechos y obligaciones en esta materia y en la publicación de las tasas de intereses legales.

La posición de partida de los diferentes Estados era dispar porque aunque había acuerdo respecto a determinadas cuestiones como la cuantía de los intereses de demora, las medidas adicionales a favor del acreedor, los plazos de pago y las cláusulas manifiestamente abusivas, en otros aspectos se encontraban numerosos obstáculos.

### 2.2.5. *La Directiva por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales de noviembre de 2010*

**EL PLENO DE LA EUROCÁMARA APROBÓ EL 8 DE NOVIEMBRE DE 2010 UNA** nueva Directiva en relación con el retraso en los pagos en las transacciones comerciales.

El análisis detallado de esta nueva Directiva se lleva a cabo en el epígrafe final dedicado a la situación actual. Sin embargo, señalamos ya que las líneas generales de la normativa son dos:

1. En las transacciones entre empresas: se aprueba un plazo general de 30 días, a no ser que se haya pactado especialmente en el contrato un plazo distinto. Si ambas partes están de acuerdo, se podrá pactar hasta 60 días; a partir de ahí, el acuerdo de un plazo mayor sólo será posible si no supone un tratamiento injusto para el proveedor.

2. Respecto a las relaciones comerciales con la administración: también el plazo de pago será de 30 días, plazo que, de igual modo que en las relaciones privadas, puede extenderse a 60 días por acuerdo mutuo entre las partes, pero nunca superarlo (salvo en el caso de las entidades que prestan atención médica).

## 2.3. *Evolución histórica del marco español*

### 2.3.1. *Ley 3/2004, de 29 de diciembre y normativas complementarias*

**EN ESPAÑA, LA DIRECTIVA 2000/35/CE SE TRASPUSO POR LA LEY 3/2004, DE 29** de diciembre, en la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales (en adelante LLCM). De forma complementaria, son de de aplicación algunos preceptos de otras dos leyes, la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista (LOCM)[3], y la Ley de Contratos del Sector Público (LCSP), para las administraciones públicas[4].

Esta ley parte de la constatación de que en la práctica contractual no siempre existe un equilibrio justo de intereses a la hora de producir efectos. Ese desequilibrio es el que justifica la tutela de los intereses más débiles y merecedores de especial tutela. Este desequilibrio contractual ocurre sobre todo cuando las partes no se encuentran en situación de igualdad económica.

Como señala Miranda Serrano (2008) : "*Como es natural, cuando estas prácticas no son verdaderamente acordadas por las partes contratantes sino impuestas por una a la otra, dejan de ser usos del tráfico y pasan a constituir abusos cuya perpetuación en España trata de ser evitada, según decimos, por la LLCM de 2004 y la LOCM (arts. 16-17) de 1996. Imposición que no es infrecuente que tenga lugar entre operadores económicos de diferente dimensión y capacidad, toda vez que en las relaciones entre empresas dotadas de diverso poder de mercado los problemas suelen resolverse normalmente mediante la presión económica*".

3 Así, en el ámbito de los pagos a proveedores del comercio se aplicará, en primer lugar, lo dispuesto en el artículo 17 de la LOCM, que establece que los contratos en los que no exista acuerdo se consideran contratos a plazo. La regla general para el cómputo del plazo serán 30 días a contar desde la fecha de entrega y no desde la verificación o aceptación de la mercancía (como hace la LLCM). Los comerciantes a quienes se efectúen las entregas quedan obligados a mencionar expresamente la fecha de entrega y recepción de la mercancía y los proveedores están obligados a enviar las facturas antes de 30 días. Este precepto limita la autonomía de la voluntad de las partes en el caso de productos de alimentación frescos y perecederos al no admitir aplazamientos de pago que excedan el general de 30 días. En otro caso pueda alargarse el plazo para entre 60 y 90 días si existe pacto expreso en el que se prevean compensaciones económicas equivalentes al mayor aplazamiento.

4 Son de especial atención en esta ley aspectos como cuándo se entiende cumplido un contrato; los plazos de liquidación para contratos, los especiales para contratos de obras, y los efectos de un posible incumplimiento; relaciones con los subcontratistas…

Establece diversas medidas de lucha contra la morosidad y los abusos en los plazos de pago, que recogemos en la siguiente tabla.

**Tabla 4: Principales aspectos Ley 3/2004**

| |
|---|
| Se aplica a todas las relaciones comerciales, entre empresas o entre empresas y entidades públicas. Se aplica por defecto, si las partes no han acordado otra cosa en el contrato. |
| En defecto de pacto, el plazo será de treinta días desde la fecha en que el deudor haya recibido la factura; si el deudor recibe la factura antes que los bienes o servicios, treintas días a contar desde la entrega de éstos o la prestación de aquéllos. |
| La libertad de contratar no debe amparar prácticas abusivas imponiendo cláusulas relativas a plazos de pago más amplios o tipos de interés de demora inferiores a los previstos en esta Ley. |
| Devengo de un interés de demora automático (desde el día siguiente a la fecha o al término del plazo de pago fijado en el contrato) **sin necesidad de preaviso**. |
| El tipo de interés de demora o "tipo legal" está constituido por el tipo del Banco Central Europeo (BCE) a sus operaciones principales más siete puntos porcentuales. |
| El acreedor tiene derecho a reclamar una compensación razonable por todos los costes de cobro sufridos a causa de la demora, para evitar que la morosidad sea rentable a los deudores. |
| Reserva de dominio por el acreedor hasta la entrega de los bienes y el pago. |
| Establecimiento de procedimientos acelerados y eficaces de reclamación del pago de deudas comerciales no impugnadas no superiores a 90 días. |

La ley contribuye a mejorar el marco normativo de las relaciones comerciales y la posición del acreedor pero su aplicación e interpretación ha planteado diferentes críticas derivadas de las posibles contradicciones con las disposiciones de la ley del comercio minorista.

Por otra parte, también se observan en la ley lagunas como el no concretar que han de considerarse cláusulas abusivas. De hecho, aunque se busca atenuar la imposición de condiciones generales abusivas, la realidad es que no se ha logrado pues se ha extendido el abuso de grandes empresas dominantes en algunos sectores con sus proveedores a los que pasan grandes pedidos pero que, en contrapartida, aprovechan su elevado poder de negociación para imponer condiciones generales de pago y exigen pagar con aplazamientos en el pago muy dilatados.

Tampoco esta ley hace alguna referencia a "*los procedimientos de cobro de créditos no impugnados*" que se contemplaba en la Directiva. Esto supone problemas con el sistema de morosidad que establece la ley en relación con el ordenamiento jurídico mercantil de obligaciones y contratos. El procedimiento establecido por la Ley de Enjuiciamiento Civil no cumpliría las exigencias de la Directiva para poder ser considerado como tal procedimiento ya que tiene limitación de importe, 30.000€, y dura más de 90 días.

### 2.3.2. *Ley 15/2010, de 6 de julio de 2010*

**AUNQUE LA LEY DE 2004 YA TRASLADABA A NUESTRO DERECHO LA DIRECTIVA** europea de 2000, cinco años después se promulga una nueva ley porque se entiende que dicha legislación debe adaptarse a los cambios que se han producido en la economía y debe modificarse para que sea aplicable ampliamente, tanto para las empresas españolas como para el sector público.

La crisis ha acentuado el problema, y en especial está afectando gravemente a las PYME, que funcionan con una fuerte dependencia del corto plazo y en las que la tesorería suele estar muy limitada.

El análisis de esta nueva ley será contemplado en el siguiente epígrafe.

## 2.4. *Situación actual*

**EN ESPAÑA NOS ENCONTRAMOS EN LA ACTUALIDAD CON UNA LEY, CON SÓLO** unos meses de vida, y con una normativa europea recientemente publicada.

La ley 15/2010, de 6 de julio de 2010, se promulga para modificar la Ley 3/2004, y de hecho, su redacción se limita a señalar los cambios realizados en determinados artículos, señalando la nueva redacción; a introducir nuevos artículos o apartados; o a cancelar algún otro.

En la *tabla 5* se resume su contenido, y a continuación comentamos los puntos principales:

**Tabla 5: Principales aspectos de la Ley contra la Morosidad, 15/2010**

- Modifica la Ley 3/2004, de 29 de diciembre por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.
- Desarrolla la Directiva 2000/35/CE del Parlamento Europeo.

Mientras la Directiva tiene un carácter excepcional, la Normativa española lo que hace es generalizar la norma a todas las Operaciones Comerciales con carácter imperativo. Trunca el principio de derecho de libertad de pacto entre las partes, recogido en todo el Derecho Positivo.

Regula los plazos máximos de pago efectuados como contraprestación en las operaciones comerciales entre empresas o entre empresas y la Administración.
Queda fuera del ámbito de la Ley:
- Pagos efectuados en operaciones en las que intervengan consumidores.
- Los intereses relacionados con la legislación en la materia de Cheques, Pagarés y Letras de Cambio así como los pagos por indemnizaciones por daños, incluidos los pagos por entidades aseguradoras.
- Las deudas sometidas a procedimientos concúrsales, que se regirán por su legislación especial.

**Determinación del plazo de pago**:
- 60 días después de la fecha de recepción de la mercancía o prestación de los servicios.
- Este plazo se limita a 30 días en el caso de Administraciones Públicas y productos perecederos.
- ESTE PLAZO DE PAGO NO PODRÁ SER AMPLIADO POR LAS PARTES.
- Se deberá hacer llegar la factura antes de que se cumplan 30 días desde la fecha de recepción efectiva de la mercancía o prestación del servicio
- Agrupación de facturas: Podrán agruparse facturas de un periodo no superior a 15 días mediante un factura que comprenda las entregas realizadas en dicho período, tomándose como fecha de inicio del computo del plazo la fecha correspondiente a la mitad del periodo de la factura resumen.

**Interés de demora**

- El obligado al pago incurrirá en mora y deberá pagar el interés pactado en el contrato o el fijado por esta Ley, automáticamente, por el mero incumplimiento del pago en el plazo pactado o legalmente establecido sin necesidad de aviso de vencimiento.
- El acreedor tendrá derecho a intereses de demora cuando concurran simultáneamente: a) Que haya cumplido sus obligaciones contractuales y legales, b) Que no haya recibido a tiempo la cantidad debida a menos que el deudor pueda probar que no es responsable del retraso.
- Será la suma del tipo de interés aplicado por el Banco Central Europeo a su más reciente operación principal de financiación efectuada antes del 1er día del semestre natural de que se trate más siete (7) puntos porcentuales.

**Indemnización por costes de cobro**

- En caso de incumplimiento de los plazos se plantea el derecho por parte del acreedor de reclamar al deudor una indemnización por todos los costes de cobro debidamente acreditados.
- No podrá superar en ningún caso el 15% de la cuantía de la deuda, excepto en los casos en que la deuda no supere los 30.000,00 € en lo que el límite estará constituido por el importe de la deuda que se trate.

**Otras cuestiones planteadas por la norma**

- Obligación de publicar en la Memoria de las Cuentas Anuales los plazos de pago a sus proveedores.
- Se establecen medidas de control de la morosidad de las Administraciones Públicas, elaborándose informes al efecto.
- Se crea un Registro de facturas en las Administraciones Locales a efectos de justificar las prestaciones realizadas por los contratistas y gestionado por la Intervención que lleve la Contabilidad.
- Se establece la posibilidad de desarrollar reglamentariamente un régimen especial para el sector del libro.

a) El plazo que se establece por defecto es de 60 días, y no es ampliable. La ley prevé un calendario de ajuste progresivo para aquellas empresas que vinieran pactando plazos de pagos más elevados, de acuerdo con lo siguiente:

» Desde julio a diciembre de 2011: 85 días

» Desde enero a diciembre de 2012: 75 días

» Desde enero de 2013: 60 días

Como ya se vio, la antigua ley contemplaba un plazo de referencia inferior, de 30 días, pero dejaba libertad de contratación. Ahora el plazo es mayor pero sin posibilidad de ampliación. Por tanto, esta normativa establece unas condiciones más firmes dado que los hechos habían demostrado que dejarlo a la libre negociación conducía a largos plazos de pago.

Concretamente, el artículo 9 en su nueva redacción dada por la Ley 15/2010, en su apartado 1, establece que "*serán nulas las cláusulas pactadas entre las partes sobre la fecha de pago o las consecuencias de la demora que difieran en cuanto al plazo de pago y al tipo legal de interés de demora establecidos con carácter subsidiario*".

b) Las cláusulas abusivas podrán ser denunciadas por las diferentes asociaciones o federaciones de empresarios y autónomos en nombre de sus asociados. Además, se promueve la adopción de códigos de buenas prácticas en materia de pagos.

c) Se modifica la Ley 30/2007 de contratos con el sector público para que el plazo de pago en contratos administrativos y certificaciones de obra no supere los 30 días. Antes, recordemos, era de 60 días. También aquí se establece una aplicación progresiva hasta enero de 2013 (ver Tabla 5). Se amplía además en dicha ley el artículo que regula el procedimiento a seguir para hacer efectivas las deudas de las administraciones públicas.

Mención aparte merecen las constructoras de obra pública que, en este aspecto, sí han logrado una pequeña victoria. Sus plazos serán distintos a la hora de saldar sus deudas con subcontratistas y proveedores, de tal forma que se les permite adaptarse con mayor flexibilidad (ver *Tabla 6*).

Dichas administraciones tendrán que suministrar informes trimestrales sobre el cumplimiento de los plazos y las administraciones locales tendrán que mantener un registro de todas las facturas y demás documentos emitidos por los contratistas a efecto de justificar las prestaciones realizadas por los mismos.

d) En vista de las dificultades de liquidez de los ayuntamientos, la ley determina que el Gobierno tendrá que establecer, a través del Instituto de Crédito Oficial, una línea de crédito directo, en condiciones preferentes, dirigida a las entidades locales, para facilitar el pago de deudas firmes e impagadas a empresas y au-

tónomos con anterioridad al 30 de abril de 2010. Para ello se le da un plazo de 30 días. La línea de crédito se cancelará caso por caso, siempre que no haya sido amortizada con carácter previo.

e) En el sector de alimentación de frescos y perecederos el aplazamiento de pago no excederá nunca los 30 días a partir de la fecha de la entrega de las mercancías. Además, no será de aplicación en este sector el ajuste progresivo contemplado con carácter general.

f) Las sociedades tendrán que informar en sus Memorias anuales sobre el régimen de plazos de pagos a sus proveedores, a partir del ejercicio 2010.

**Tabla 6: Calendario de implantación de los plazos previstos en la Ley**

| Tipos de operaciones | 7/7/2010 a 31/12/2010 | 1/1/2011 a 31/12/2011 | 1/1/2012 a 31/12/2012 | Desde 1/1/2013 |
|---|---|---|---|---|
| Operaciones entre empresas | 85 días | 85 días | 75 días | 60 días |
| Contratos de obra con administraciones públicas | 120 días | 120 días | 90 días | 60 días |
| Contratos con administraciones públicas | 55 días | 50 días | 40 días | 30 días |
| Operaciones de productos frescos y perecederos | 30 días | | | |

Por el lado europeo, unos meses después de la promulgación de la Ley 15/2010 en España, el Parlamento europeo aprueba una nueva normativa en este campo. Su objetivo sigue siendo el de luchar contra la morosidad en las operaciones comerciales, con el fin de garantizar el buen funcionamiento del mercado interior, fomentando así la competitividad de las empresas y en particular de las PYME.

En los *considerandos* preliminares se señala que en operaciones entre empresas debe establecerse periodos que se limiten por regla general a 60 días naturales. Sin embargo, pueden haber circunstancias en las que las empresas requieran plazos de pago más amplios, por ejemplo, cuando las empresas quieran conceder crédito comercial a sus clientes. Por ello, debe seguir siendo posible que las partes acuerden expresamente plazos de pago más largos que los 60 días naturales, siempre y cuando que dicha prórroga no sea manifiestamente abusiva para el acreedor. Por tanto, en esta norma se sigue respetando la libertad contractual.

El acreedor tiene derecho a obtener del deudor, como mínimo, una suma fija de 40 euros. El acreedor, además de la suma fija, tendrá derecho a obtener con una seguridad razonable del deudor una compensación por los costos de recuperación si son superiores a la suma fija y son provocados por el deudor con su retraso en el pago. Esto podría incluir los gastos efectuados, entre otras cosas, la instrucción de un abogado o el empleo de una agencia de cobros.

Una vez analizadas ambas normas, corresponde ahora comparar si coinciden en los aspectos principales.

En opinión de algunos expertos en determinados puntos la legislación española es incluso más exigente, y consideran que la normativa española protege mejor a las empresas porque establece plazos más restrictivos en los pagos del sector público y las grandes compañías, y contempla menos excepciones.

Pero, paralelamente, no son pocos los que entienden que la ley española limita totalmente la libertad de empresa y contractual al prohibir de manera general y sin excepciones que dos particulares puedan pactar un plazo de pago superior a 60 días. En este sentido, pretenden plantear ante el Tribunal Constitucional una cuestión de inconstitucionalidad del art. 4.1 a) de la Ley de Morosidad por restringir injustificada y desproporcionadamente la libertad de empresa y la libertad contractual

Por otra parte, de los dos aspectos centrales de la Directiva:

1. Obligación de pagar intereses de demora si el deudor se retrasa en el pago en relación con la fecha de pago prevista en el contrato y, si no se señala fecha de pago en el contrato, a partir de los 30 días desde la fecha de la emisión de la factura o desde la fecha de entrega de los bienes.

2. Prohibición de pactar en el contrato un aplazamiento de pago de más de 60 días desde dichas fechas.

También existen numerosas voces que señalan que el Parlamento europeo no ha ido tan lejos como el español en el ámbito de los pactos de aplazamiento de pagos.

Al respecto, la Ley española prohíbe pactos de aplazamiento - y declara nulos los pactos en contrario –superiores a los 60 días. El texto aprobado por el Parlamento europeo, por el contrario, establece que "*Los*

*Estados miembros velarán por que el plazo de pago fijado en el contrato no exceda de 60 días naturales, salvo acuerdo expreso en sentido contrario recogido en el contrato y con la condición de que no sea manifiestamente abusivo para el acreedor según lo estipulado en el artículo 6*".

Y además añade:

*"En consecuencia, debe preverse que, como norma general, los plazos de pago contractuales entre empresas no excedan de 60 días naturales. No obstante, pueden darse casos en que las empresas necesiten plazos de pago más amplios, por ejemplo cuando las empresas desean conceder créditos comerciales a sus clientes. Por consiguiente, las partes deben seguir teniendo la posibilidad de acordar expresamente plazos de pago superiores a 60 días naturales, siempre que esta prórroga no sea manifiestamente abusiva para el acreedor*".

Y en este sentido, habría que plantear una cuestión prejudicial para determinar si el legislador español incumple la Directiva al prohibir los pactos de aplazamiento de los pagos de más de 60 días sin excepciones cuando, es la voluntad del legislador europeo la de permitir a las empresas europeas seguir concediendo crédito comercial a sus clientes. No es, por tanto, y nuevamente que la Directiva sea de mínimos y los Estados puedan incrementar la protección de las empresas acreedoras. Es que se disminuye el efecto útil de la Directiva que, como el párrafo de los *considerandos* transcrito, quiere que *"las partes"* sigan teniendo la posibilidad de acordar plazos más largos.

En definitiva, las posibles contradicciones de nuestra ley con el resto del ordenamiento jurídico nacional, por una parte, y las posibles incoherencias con la nueva Directiva europea, con bastante probabilidad harán que en los próximos meses asistamos a una reforma de la misma.

El caballo de batalla sigue siendo el mismo en este tema: si se deja abierta la posibilidad de pactar el plazo entre las partes, por muchas recomendaciones y regulaciones sobre intereses de demora, indemnizaciones, procesos de reclamaciones, etc., la desigualdad de partida de los contratantes empujará al establecimiento de largos plazos de pago; si se limitan estrictamente, como ha hecho la legislación española, se recorta un derecho fundamental en el campo empresarial, la libertad contractual.

# *Un análisis descriptivo del crédito comercial y sus plazos en España y en Europa*

## Capítulo 3

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

## 3.1. *Introducción*

**DESPUÉS DE UN ESTUDIO RELATIVAMENTE TEÓRICO DE LA FIGURA DEL CRÉDITO** comercial desarrollada en los capítulos previos, en el capítulo 3 se realiza un análisis empírico de la problemática del crédito comercial en Europa. Este estudio nos permitirá apreciar las diferencias en temas de crédito comercial entre nuestro país y el resto de países de la UE, y observar la competitividad de las empresas españolas en esta materia.

Para desarrollar este capítulo contamos fundamentalmente con las publicaciones que sobre esta materia realiza la empresa *Intrum Justitia*, dedicada a la gestión de clientes. Esta compañía realiza anualmente una encuesta a una muestra de empresas europeas situadas en una serie de países de la Unión Europea –en 2010 alcanza a 6.000 empresas de 25 países- sobre cuestiones relacionadas con el crédito comercial como los plazos de cobro contratados, retrasos en los pagos, consecuencias, motivos de los retrasos, etc. Los resultados de esta encuesta se publican anualmente dando lugar al informe llamado *European Payment Index* (EPI).

La ventaja de contar con datos de una encuesta es que permite conocer mejor la realidad del crédito comercial, y apreciar detalles que el análisis del mismo a partir de las cifras de la contabilidad que proporciona el Balance y la Cuenta de Resultados no permite.

Antes de comenzar el análisis, presentamos las características de las empresas de la muestra sobre las que se realizó la encuesta en 2010 para apreciar su representatividad. En primer lugar, si atendemos al criterio del tamaño de las empresas definido en función del número de trabajadores (ver *figura 2*), observamos que son las pequeñas y medianas empresas (<250 trabajadores) las que predominan con un 87% del total de la muestra, lo que refleja la realidad empresarial de la UE donde son las PYMES las que tienen una mayor presencia. Además, son las empresas más pequeñas, con menos de 19 trabajadores, con un 42%, las más importantes.

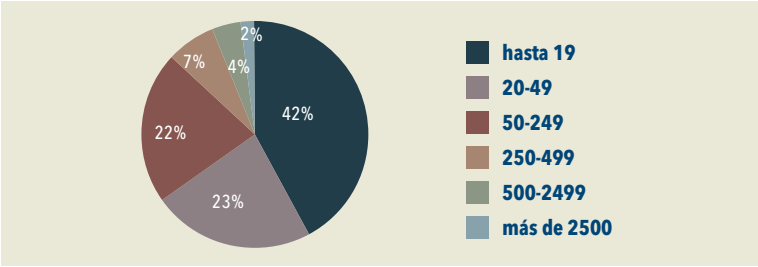
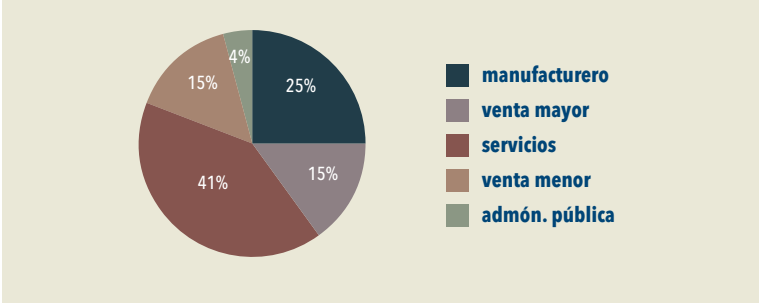



**Figura 2: Tamaño de las empresas en función del número de trabajadores**

Fuente: European Payment Index 2010.

En segundo lugar, si tenemos en cuenta el sector de actividad (ver *figura 3*), el predominante es el de Servicios seguido por el Manufacturero, con un 41% y un 25% del total de la muestra respectivamente.

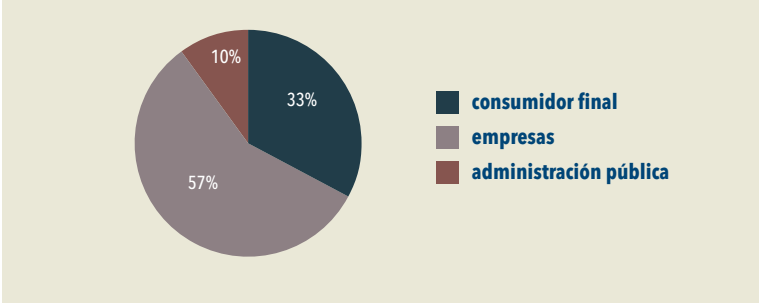
**Figura 3: Distribución sectorial de las empresas de la muestra**




Fuente: European Payment Index 2010.

En tercer y último lugar, y dado que el objetivo de la encuesta es estudiar la problemática del crédito comercial en Europa, es conveniente tener en cuenta el tipo de cliente mayoritario de las empresas que componen la muestra. El principal cliente, que sería el que asume más del 50% de las ventas, es el de otras empresas con un 57%, seguido de los consumidores finales con un 33% y en un pequeño porcentaje aparece la Administración Pública con un 10% (*figura 4*).

**Figura 4: Tipos de clientes de las empresas de la muestra**




Fuente: European Payment Index 2010.

## 3.2. *Riesgo comercial de los países europeos (European Payment Index)*

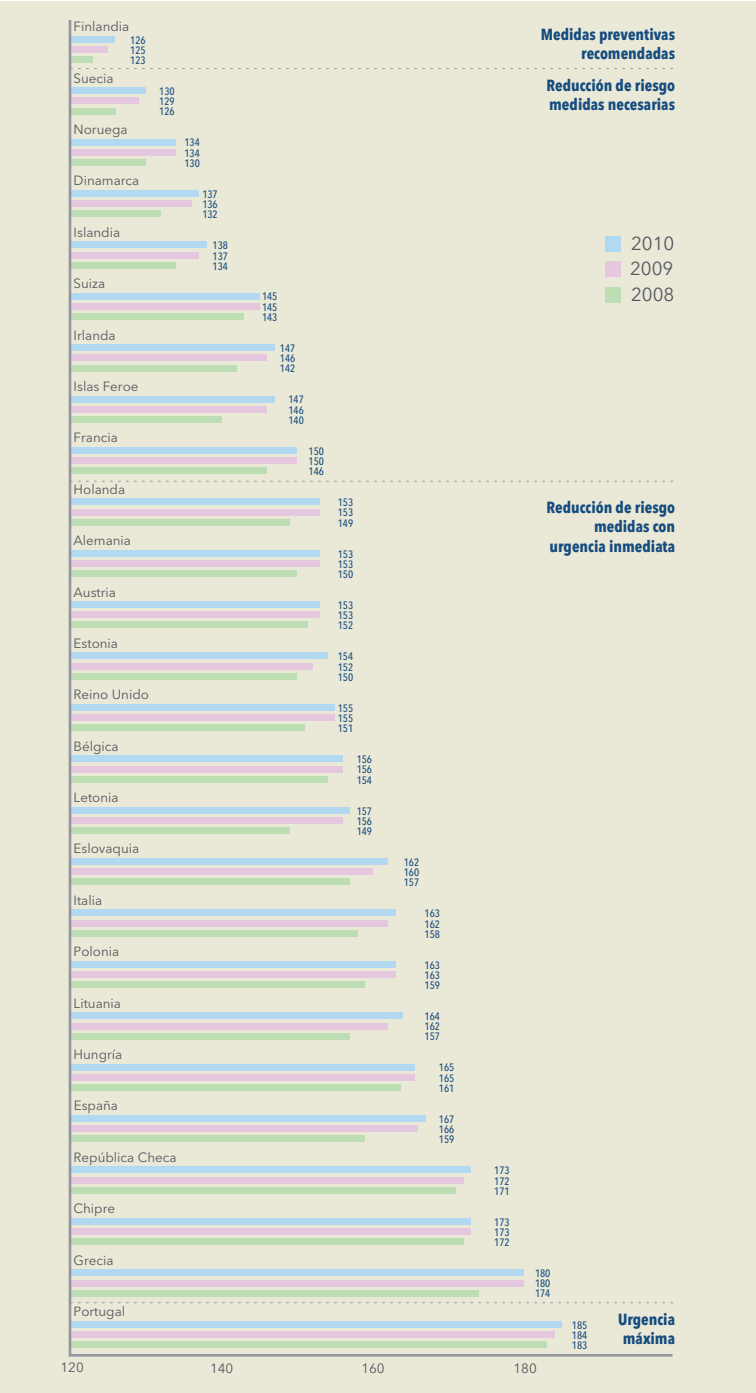
**PARA COMPARAR GLOBALMENTE LA SITUACIÓN DE LOS PAÍSES DE LA UNIÓN** Europea con relación al crédito comercial, el Informe *European Payment Index* proporciona, en primer lugar, un índice en el que se valora el perfil de riesgo de cada país en términos de pago. Este índice de pago se estima en función de las respuestas dadas por las empresas encuestadas en cada país. Entre los elementos que se tienen en cuenta para estimar dicho índice están: plazo de pago pactado, plazo de pago real, estructura de vencimiento de los clientes, pérdidas por impago, actuaciones ante los retrasos en los pagos, estimación de los riesgos futuros y causas del impago.

Este índice toma un valor entre 100 y más de 200, lo que permite valorar el riesgo medio de cada país en la siguiente escala:

- Si un país alcanza el valor 100 se considera que no existe riesgo de impago. Los pagos son hechos puntualmente.
- De 101 a 129 se recomienda cierta alerta para mantener la situación.
- De 130 a 149 es necesaria iniciar algún tipo de acción por el riesgo de impago que se corre.
- De 150 a 169 es inevitable adoptar medidas para rebajar el perfil de riesgo.
- De 170 a 200 la intervención sería de emergencia.
- Y más de 200 es un caso de extremo peligro respecto al riesgo de impago asociado a los créditos comerciales.

En la *figura 5* observamos cómo ha ido variando dicho índice en los países europeos durante los tres últimos años. Además, se ordenan de mayor a menor riesgo según el valor del índice.

**Figura 5: Payment Index de los países europeos**




Fuente: European Payment Index 2010.

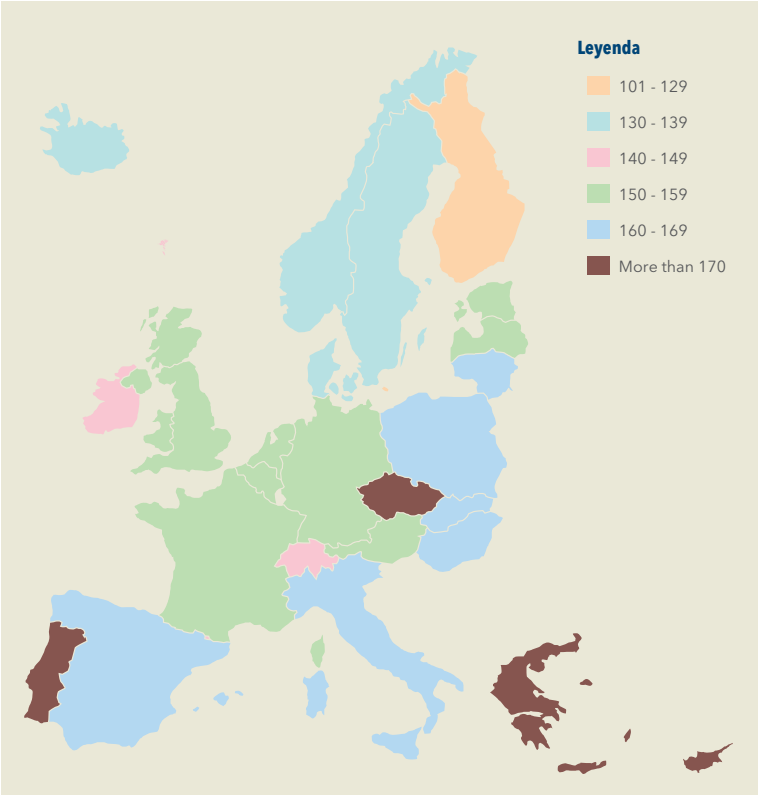


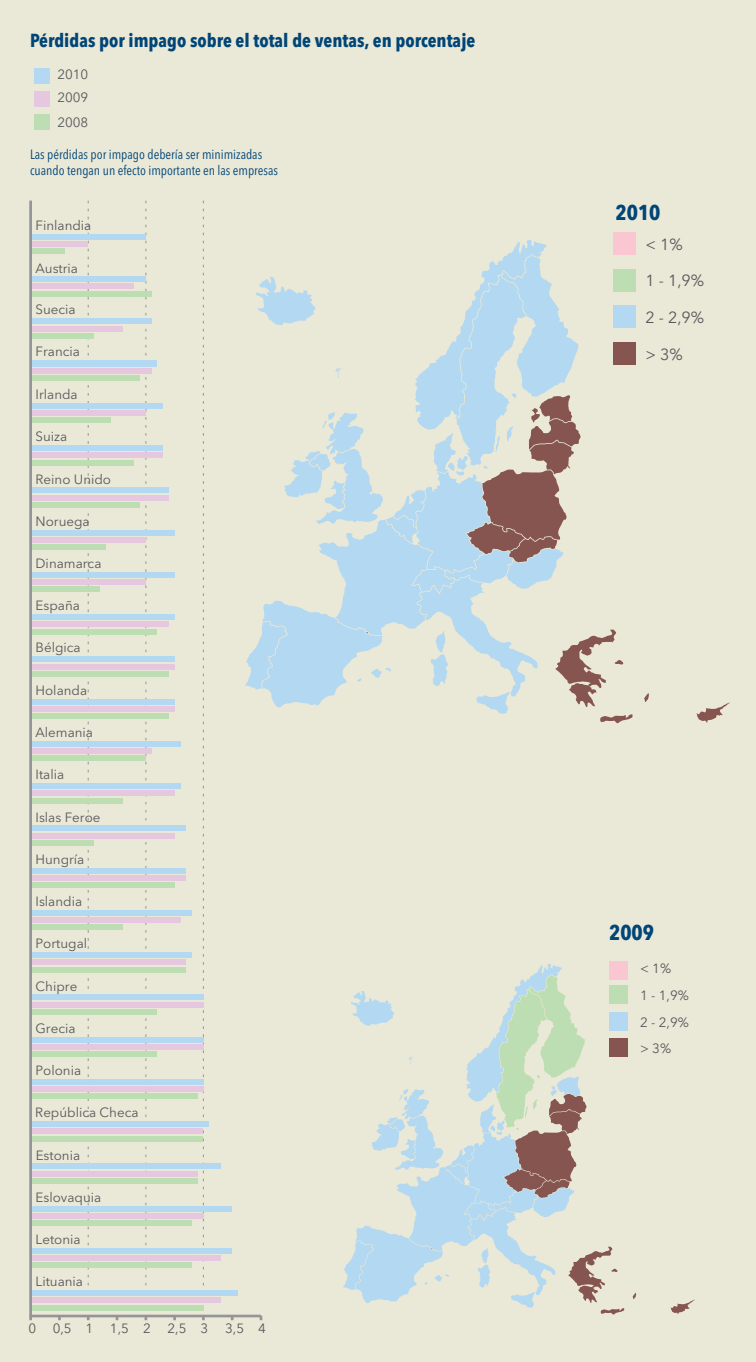

**Figura 6: Payment Index 2010 de los países europeos**

Fuente: European Payment Index 2010.

Este análisis se puede visualizar de manera más clara sobre el mapa de Europa (*figura 6*), donde el color explica la situación de cada país, de manera que los que se encuentran en la gama de colores del rojo son los que más riesgo presentan.

Los países europeos con un perfil de riesgo de impago más bajo son los nórdicos: Finlandia, Suecia, Noruega y Dinamarca. Mientras que los que tienen una situación de riesgo más elevada son Portugal, Grecia, Chipre, y República Checa. Por otro lado, España se encuentra en el puesto número 21, de un total de 25 países participantes. Además, en España la situación ha empeorado desde 2008 hasta 2010, pasando el índice de 159 a 167 respectivamente, si bien parece que en el 2010 se ha estabilizado con respecto al 2009. Por tanto, nuestro país y sus empresas presentan un perfil de riesgo de comercial muy elevado, en comparación con la mayoría de los países europeos.

**Figura 7: Pérdidas por impagos sobre ventas (%) en los países europeos**




Fuente: European Payment Index 2010.

Obviamente, los riesgos y dificultades de cobro tienen efectos directos en las empresas porque reducen sus ingresos y su liquidez, con las implicaciones que ello tiene para garantizar su supervivencia en un contexto de fuertes restricciones en la financiación bancaria. En este sentido, las pérdidas por impago sobre el total de ventas, en porcentaje, en los países de la encuesta aparecen en la *figura 7*. Todos los países sufren pérdidas por este concepto, alcanzando un valor mínimo del 2% de las ventas en 2010. Por otro lado, tan sólo en cinco países las pérdidas son superiores al 3%: Lituania, Latvia, Eslovaquia, Estonia y República Checa.

## 3.3. *Periodos de pago en Europa*

**LA MEDIDA MÁS CLÁSICA PARA OBSERVAR Y COMPARAR LA SITUACIÓN DE CADA** país europeo con respecto al crédito comercial son los días en que por término medio tardan en pagar los clientes de las empresas, que se asimila al concepto de periodo medio de cobro que fijamos en el capítulo 1. La ventaja de los periodos de pago de los clientes que proporciona la EPI a partir de las encuestas a las empresas de los distintos países sobre los obtenidos con datos estrictamente contables, derivan de la mayor calidad y fiabilidad de la información ofrecida sobre los plazos en los que pagan los clientes, siendo posible distinguir en los plazos de pago, los días que se fijan en las condiciones del contrato de los días que se derivan de los retrasos que se producen sobre la fecha de pago pactada inicialmente.

**Figura 8: Periodos de pago en Europa en 2010**

Fuente: European Payment Index 2010.

La *figura 8* nos proporciona los plazos de pago de los países europeos en 2010. En los primeros puestos se encuentran Finlandia, Estonia y Noruega, cuyas empresas tardan en cobrar a sus clientes menos de 30 días, incluyendo los retrasos. Entre los países que sufren unos plazos de cobro más elevados tenemos a Italia, Grecia y España, con plazos superiores a los 100 días. Esos mayores plazos de pago de los clientes de dichos países derivan tanto de los mayores plazos negociados en los contratos como de los mayores retrasos que se deben asumir una vez vencido el plazo pactado, lo que hace que la situación se pueda convertir en insostenible para las empresas que deben soportar esos retrasos. Es curioso observar como España es el país con un plazo de pago contractual más elevado, cercano a los 70 días.

Por otra parte, si analizamos la evolución de los periodos de cobro de los países europeos para los que se cuenta con una serie histórica de valores desde 2004 a 2010, podemos apreciar la mejora o empeoramiento en tal dato,

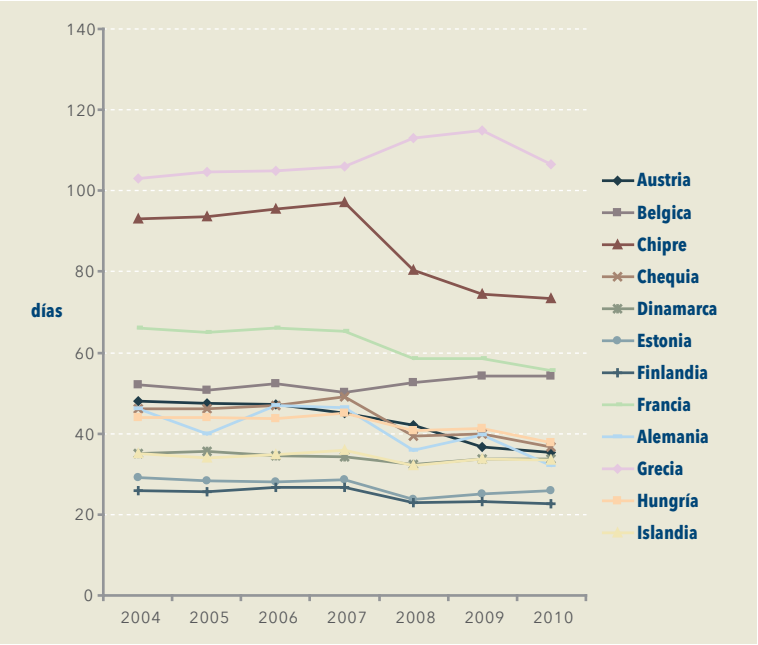
especialmente a consecuencia de la crisis. La *tabla 8* recoge los días que tardan en cobrar de media a sus clientes las empresas de la muestra de cada uno de los países considerados. En España se aprecian los elevados periodos de pago vigentes durante el periodo considerado, además se observa un claro deterioro en este periodo, pasando de 81 días en 2004 a 103,3 días en 2010, es decir, los plazos para pagar se han incrementado un 27%. Si bien es a partir del 2008 cuando el empeoramiento es más acusado, lo que coincide con el inicio de la crisis.

**Tabla 8: Periodos de cobro en países europeos de 2004 a 2010**

| PAÍS | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Austria | 48 | 47,6 | 47,1 | 45 | 42,0 | 36,7 | 35,3 |
| Bélgica | 52 | 50,7 | 52,2 | 50,2 | 52,7 | 54,3 | 54,3 |
| Chipre | 93 | 93,5 | 95,5 | 97,1 | 80,3 | 74,3 | 73,3 |
| Chequia | 46 | 46,0 | 46,9 | 49,1 | 39,3 | 40,0 | 36,7 |
| Dinamarca | 35 | 35,6 | 34,6 | 34,2 | 32,4 | 33,7 | 33,7 |
| Estonia | 29 | 28,4 | 28 | 28,5 | 23,8 | 25,0 | 26,0 |
| Finlandia | 26 | 25,7 | 26,6 | 26,7 | 23,0 | 23,3 | 22,7 |
| Francia | 66 | 65,1 | 66,2 | 65,3 | 58,7 | 58,7 | 55,7 |
| Alemania | 46 | 39,9 | 46,9 | 46,5 | 36,0 | 39,7 | 32,0 |
| Grecia | 103 | 104,6 | 105 | 105,9 | 113,0 | 115,0 | 106,7 |
| Hungría | 44 | 44,0 | 43,6 | 45,1 | 40,7 | 41,3 | 37,7 |
| Islandia | 35 | 34 | 34,7 | 35,8 | 32,0 | 33,7 | 33,3 |
| Irlanda | 54 | 53 | 51,4 | 52,2 | 54,0 | 52,0 | 51,0 |
| Italia | 93 | 97,3 | 98,3 | 96,9 | 93,3 | 95,3 | 117,3 |
| Letonia | 38 | 36,4 | 36,1 | 34,7 | 35,2 | 34,0 | 33,3 |
| Lituania | 49 | 46,1 | 46,2 | 43,7 | 40,9 | 43,0 | 50,7 |
| Holanda | 41 | 41,1 | 40,8 | 40,3 | 38,4 | 40,7 | 40,7 |
| Noruega | 28 | 26,7 | 26,2 | 26,4 | 28,2 | 30,0 | 26,7 |
| Polonia | 46 | 46,0 | 44,3 | 44,1 | 42,7 | 38,7 | 35,7 |
| Portugal | 86 | 86,8 | 85,6 | 88 | 90,4 | 92,0 | 97,0 |
| **España** | **81** | **81** | **82,1** | **82,6** | **96,3** | **98,0** | **103,3** |
| Suecia | 35 | 35 | 35,8 | 34,9 | 32,3 | 32,7 | 32,7 |
| Suiza | 46 | 46 | 45,4 | 44,7 | 41,7 | 41,3 | 41,3 |
| Reino Unido | 52 | 51,3 | 52,4 | 51,6 | 48,8 | 49,7 | 47,3 |

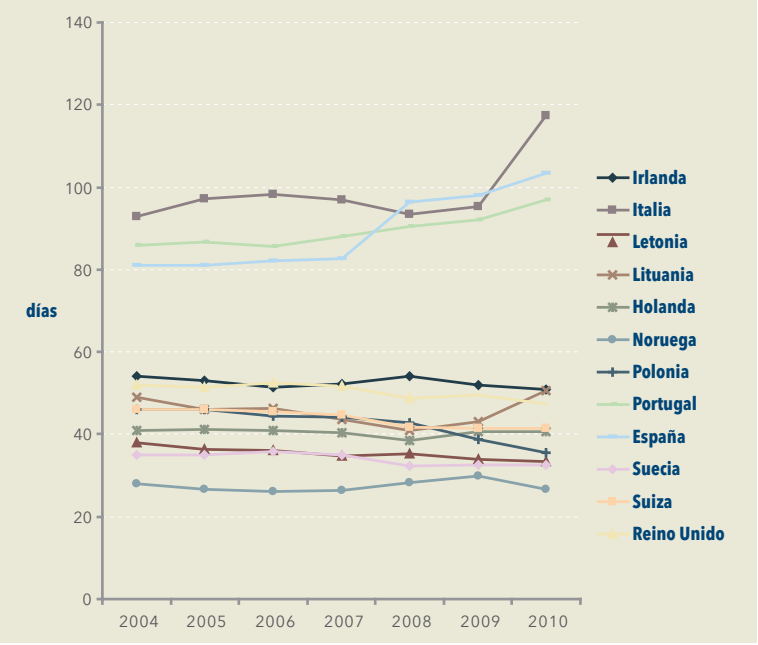
Fuente: Elaboración propia a partir de los EPI 2004 a 2010.

**Figura 9: Periodos de cobro en países europeos de 2004 a 2010 (I)**




Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2004 a 2010

**Figura 10: Periodos de cobro en países europeos de 2004 a 2010 (II)**




Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2004 a 2010

Si representamos gráficamente los datos de la tabla, podemos comparar de manera más clara la situación de los distintos países europeos en periodos de cobro. Para ello elaboramos dos *figuras, las 9 y 10*, en las que repartimos a todos los países considerados.

Analizando esas figuras podemos obtener una serie de conclusiones. En primer lugar, los países se pueden dividir en dos grupos. El primero grupo, el mayoritario, será el que presenta periodos medios entre 20 y 60 días, y el segundo grupo, formado por Italia, Portugal, Grecia España y Chipre, presenta plazos de cobro superiores a los 80 días. En segundo lugar, los países se mantienen en su grupo a lo largo de estos años, por lo que la crisis no es la causante de estas diferencias tan acusadas en la política comercial de las empresas, si bien algunos países sí empeoran a consecuencia de la crisis, especialmente los peor posicionados. Por este motivo, se podría pensar que un factor cultural o de costumbre influye en esos plazos de cobro tan largos asociados a los países de la Europa meridional. Por último, es curioso observar como los países peor posicionados (a excepción de Chipre) son los que han sido golpeados más fuertemente por la crisis. Esto parece indicar que si bien los plazos de cobro no han sido los causantes de la crisis sí han podido influir negativamente en la misma, agravándola aún más.

Aunque unos países están mejor que otros, todas las empresas son conscientes de la importancia de mejorar la gestión del crédito a clientes, especialmente en épocas de recesión. Entre las medidas que se pueden adoptar, según la encuesta EPI 2010, comentamos las más importantes:

- Los controles a los clientes deben ser más estrictos, y comenzar el día después de que la operación de venta haya concluido. Además la concesión del crédito debe estar en función del grado de solvencia del cliente, es decir, de su nivel de riesgo.

- El área de ventas y financiera de la empresa deben trabajar juntas para prevenir y evitar los malos créditos.

- Las condiciones de pago deben ser flexibles, de manera que los malos y buenos clientes no se traten de la misma manera a lo largo del tiempo, y sus plazos de pago se vayan ajustando a su comportamiento como pagadores.

- Es necesario esforzarse para conseguir más pagos al contado e incluso por adelantado y dar menos crédito. Además, con los nuevos clientes se debe procurar no dar crédito al principio.

- Es necesario establecer chequeos al crédito comercial, con un estricto control de la ratio de crédito de cada cliente así como de sus previsiones de cobro. En esta fase, el control de la solvencia del cliente vuelve a ser fundamental.

- Es conveniente establecer contactos frecuentes e intensos con los clientes, especialmente por teléfono y por e-mail.

- El recurso a empresas especializadas en gestión de cobro puede ser interesante.

## 3.4. *Comportamiento de los distintos tipos de clientes como pagadores: España versus Europa*

**LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS A LA HORA DE COBRAR A SUS CLIENTES, SEGÚN LO** analizado en el apartado anterior, se encuentran en una posición de clara desventaja frente a la media de los países europeos. Si comparamos los días que se tarda en cobrar en los países de la UE con respecto a España (*tabla 9* y *figura 11*) observamos que las empresas españolas, especialmente a partir de la crisis, tardan casi el doble de días en cobrar a sus clientes. Esta diferencia obliga a las empresas españolas a que tengan que buscar fuentes de financiación adicional, normalmente bancaria, para financiar su negocio y que tengan que asumir unos gastos financieros mayores que sus homólogas europeas. Esta situación también origina que las empresas españolas tengan más difícil obtener recursos para hacer nuevas inversiones, expandirse internacionalmente, etc., porque tienen hipotecada la obtención de recursos para cubrir esos mayores plazos de cobro.

**Tabla 9: Periodos de cobro en España y media UE (2004-2010)**

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **España** | 81 | 81 | 82 | 83 | 96 | 98 | 103 |
| **MEDIA UE** | 53 | 53 | 53 | 53 | 51 | 51 | 51 |
| **Diferencia** | **28** | **28** | **29** | **30** | **46** | **47** | **52** |

Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2004-2010.

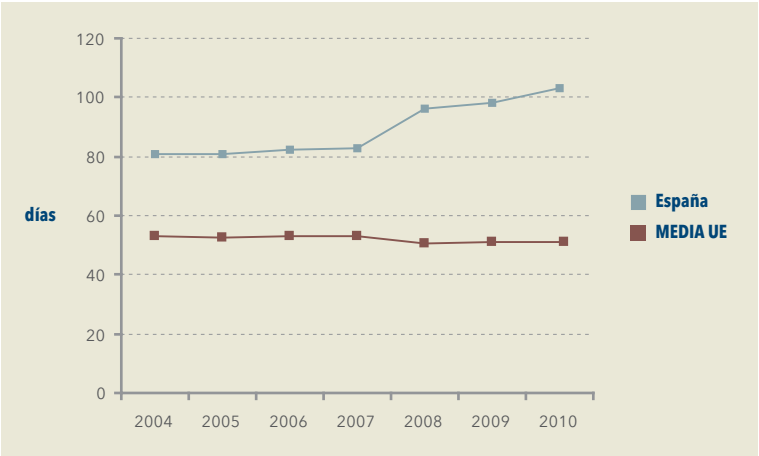



**Figura 11: Periodos de cobro en España y media UE (2004-2010)**

Fuente: Elaboración propia a partir de los EPI 2004-2010

Este análisis de los plazos de cobro sería más enriquecedor si se tuviera en cuenta el comportamiento de los distintos tipos de clientes, porque como es lógico pensar no tiene por qué ser uniforme. Gracias a la encuesta que realiza Intrum Justitia es posible obtener información sobre los tres clientes básicos que se pueden reconocer en las empresas: Administración Pública, otras empresas y consumidores finales.

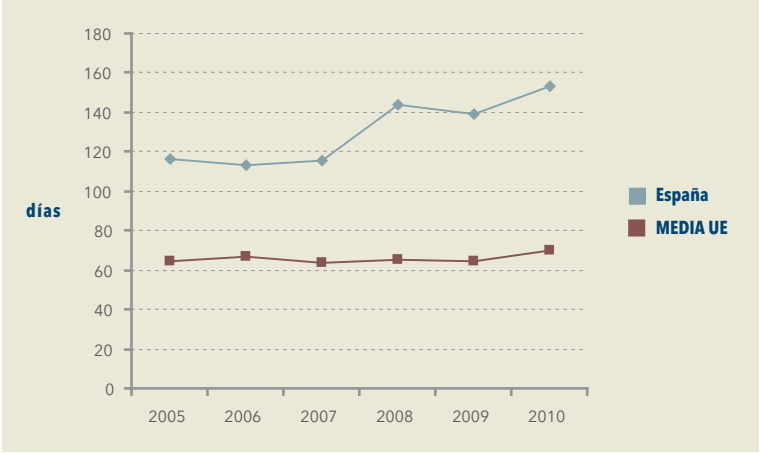
Si nos centramos en el Sector Público como cliente, su comportamiento como pagador aparece resumido en la *tabla 10* y la *figura 12*.

**Tabla 10: Periodos de pago del Sector Público en España y la UE**

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **España** | 117 | 113 | 115 | 144 | 139 | 153 |
| **MEDIA UE** | 64 | 67 | 64 | 65 | 65 | 70 |
| **Diferencia** | **52** | **46** | **51** | **79** | **74** | **83** |

Fuente: Elaboración propia a partir de los EPI 2005-2010

**Figura 12: Periodos de pago del Sector Público en España y la UE**




Fuente: Elaboración propia a partir de los EPI 2004-2010

En Europa las Administraciones Públicas son los clientes que más tardan en pagar, con un plazo medio superior a 60 días. El problema es que en España son todavía peores pagadores, con unos plazos superiores a 100 días y un diferencial con respecto a la media europea que en 2010 alcanza los 83 días. Esto refleja uno de los problemas fundamentales de la economía española, dado que los que tienen que dar ejemplo a la hora de pagar son los que más retrasos acumulan, llevando a la asfixia a muchas PYMES y autónomos.

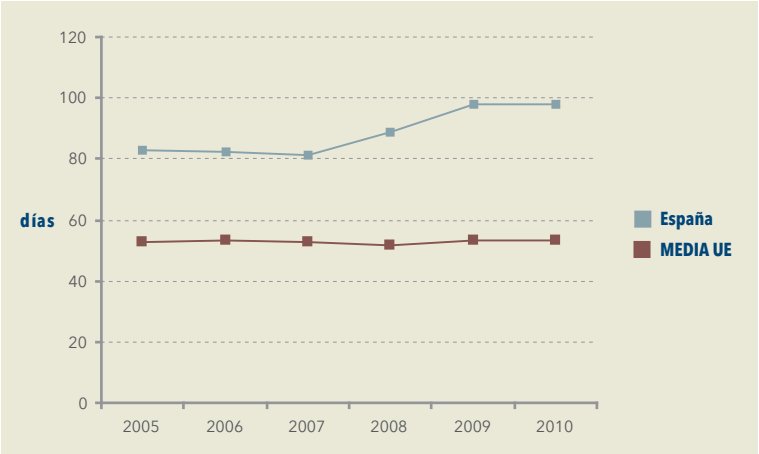
En segundo lugar, si nos centramos en el comportamiento de las empresas como clientes (*tabla 11* y la *figura 13*), España sigue estando por encima de la media europea, y el año en el cual se empieza a abrir más la brecha sigue siendo el 2008. Por lo que parece que las empresas españolas ante la crisis han utilizado los plazos de cobro como un mecanismo para adaptarse a la crítica situación de escasez de liquidez, tardando en pagar casi el doble que sus homólogas europeas.

**Tabla 11: Periodos de pago de las empresas en España y la UE**

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **España** | 83 | 82 | 81 | 89 | 98 | 98 |
| **MEDIA UE** | 53 | 53 | 53 | 52 | 53 | 53 |
| **Diferencia** | **30** | **29** | **29** | **37** | **45** | **45** |

Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2005-2010

**Figura 13: Periodos de pago de las empresas en España y la UE**




Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2005-2010

Por último, si tenemos en cuenta el comportamiento de los consumidores finales como clientes (*tabla 12* y *figura 14*), observamos como los mismos son los mejores pagadores tanto en España como en Europa, estando España nuevamente por encima de la media europea. Además, no hay un crecimiento de tal diferencia a partir de 2008, sino que incluso disminuye el número de días de pago a partir de dicho momento. Esto parece indicar que las empresas han realizado un cierto esfuerzo, no sólo para no retrasar los pagos de los consumidores finales sino para adelantarlos y de esta manera procurar cobrar a tiempo. Posiblemente ello ha llevado aparejado una mejora en la selección de

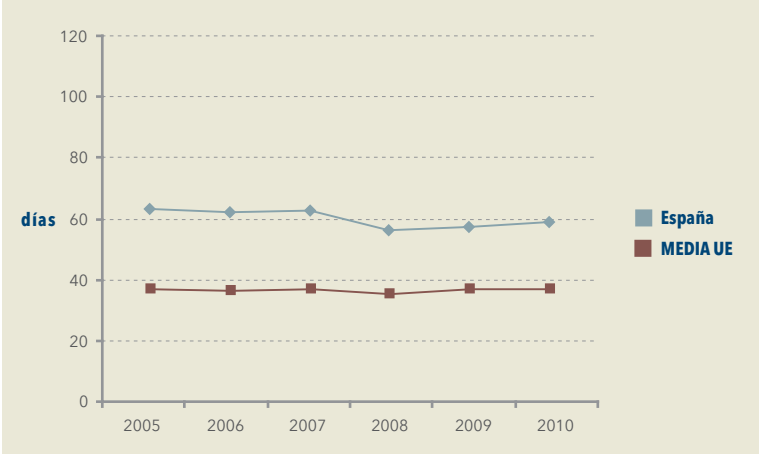
clientes, de manera que se ha tenido más en cuenta el riesgo de impago de las personas a la hora de concederle aplazamiento en el pago.

**Tabla 12: Periodos de pago de los consumidores en España y la UE**

| país/año | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| España | 65 | 64 | 64 | 56 | 57 | 59 |
| MEDIA UE | 37 | 37 | 37 | 35 | 37 | 37 |
| **Diferencia** | **28** | **27** | **27** | **21** | **20** | **22** |

Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2004-2010

**Figura 14: Periodos de pago de los consumidores en España y la UE**




Fuente: Elaboración propia a partir de EPI 2005-2010.

## 3.5. *Los periodos de cobro y los saldos de clientes en Europa*

**OTRA MANERA DE APRECIAR LOS PROBLEMAS RELACIONADOS CON LOS PLAZOS** de cobro, es observar si los volúmenes de clientes han aumentado a lo largo del tiempo conforme aumentaban los plazos de cobro. Para hacer este análisis partimos de la base de datos BACH (*Bank for the Accounts of Companies Harmonised*), dependiente de la Comisión Europea de Asuntos Económicos y Financieros. Dicha base recoge datos del balance, cuenta de pérdidas y ganancias y otras medidas de las empresas de los países europeos que los aportan. Los datos no pueden ser consultados por empresas individuales, sino por sectores, distinguiendo cinco sectores industriales que son: Energía, Intermedio, Bienes de Consumo, Capital y Bienes Duraderos. La *tabla 13* proporciona el porcentaje que representan los clientes sobre el volumen total de activos desde los años 2002 a 2008, para las empresas de todos los tamaños en los cinco sectores industriales para aquellos países con representatividad en los datos, que en este caso son cinco: Bélgica, Francia, España, Austria y Portugal.

**Tabla 13: Clientes sobre activos totales (%) de 2002 a 2008**

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| BÉLGICA | 17,38 | 16,92 | 16,74 | 16,42 | 15,94 | 15,02 | 14,54 |
| **Energía** | 6,8 | 7 | 7,3 | 7,6 | 8 | 6,5 | 5,9 |
| **Intermedio** | 13,8 | 13,4 | 13,3 | 12,5 | 13,3 | 11,7 | 9,9 |
| **B. Consumo** | 17 | 13,1 | 10,9 | 10,3 | 10 | 10,3 | 12,7 |
| **Capital** | 23,4 | 23 | 25 | 24,2 | 23,3 | 20,5 | 19,1 |
| **B.duraderos** | 25,9 | 28,1 | 27,2 | 27,5 | 25,1 | 26,1 | 25,1 |
| FRANCIA | 23 | 22,84 | 23,72 | 22,62 | 22,16 | 22,56 | 22,64 |
| **Energía** | 8,6 | 9,3 | 11,2 | 10 | 10,1 | 12,7 | 11 |
| **Intermedio** | 22,7 | 22,7 | 24,3 | 24,8 | 24,2 | 22,5 | 22 |
| **B. Consumo** | 20,1 | 19,3 | 19,7 | 17,9 | 18,4 | 19,8 | 20,4 |
| **Capital** | 29,8 | 30,1 | 31,8 | 30,7 | 29,6 | 29,7 | 30,7 |
| **B.duraderos** | 33,8 | 32,8 | 31,6 | 29,7 | 28,5 | 28,1 | 29,1 |

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ESPAÑA | 19,96 | 21,86 | 22,46 | 22,96 | 23,14 | 22,28 | 19,9 |
| **Energía** | 8,8 | 8,6 | 9,2 | 10,9 | 10 | 9,3 | 9,1 |
| **Intermedio** | 10,8 | 20,5 | 21 | 20,5 | 21 | 18,4 | 14,1 |
| **B. Consumo** | 18,8 | 18,1 | 19,3 | 20 | 20,4 | 19,9 | 16,6 |
| **Capital** | 30,3 | 30,9 | 29,9 | 28,3 | 29,8 | 30,5 | 27,7 |
| **B.duraderos** | 31,1 | 31,2 | 32,9 | 35,1 | 34,5 | 33,3 | 32 |
| AUSTRIA | 9,66 | 10,76 | 11,22 | 10,82 | 10,96 | 10,24 | 9,34 |
| **Energía** | 9,4 | 8,7 | 9,2 | 9,8 | 10,5 | 10,4 | 9,7 |
| **Intermedio** | 3,5 | 5,1 | 4,8 | 5,2 | 4,4 | 5,3 | 6,3 |
| **B. Consumo** | 11,3 | 13,5 | 13,2 | 13,1 | 12,9 | 11,5 | 10 |
| **Capital** | 10,9 | 13,2 | 15,3 | 15,6 | 17,6 | 14,1 | 12 |
| **B.duraderos** | 13,2 | 13,3 | 13,6 | 10,4 | 9,4 | 9,9 | 8,7 |
| PORTUGAL | 20,32 | 20,44 | 19,98 | 19,82 | 21,4 | 20,92 | 19,88 |
| **Energía** | 6,2 | 5,4 | 5,8 | 6,2 | 6,2 | 3 | 3,8 |
| **Intermedio** | 18,3 | 18,3 | 19,7 | 19 | 21,7 | 21,5 | 19,4 |
| **B. Consumo** | 20,7 | 20,6 | 20,9 | 19,4 | 21,5 | 21,8 | 21,3 |
| **Capital** | 27,6 | 28,4 | 26,1 | 26,5 | 29,8 | 30,1 | 28,2 |
| **B.duraderos** | 28,8 | 29,5 | 27,4 | 28 | 27,8 | 28,2 | 26,7 |

Fuente: Base de datos BACH

Con las medias de cada año y país se obtiene la *figura 15*, en la cual podemos volver a observar cómo España y Portugal, que tenían periodos de cobro muy elevados, siguen estando por encima con respecto al volumen de clientes en el balance. Y otros, como en este caso Austria y Bélgica, al disfrutar de periodos de cobro menores también disponen de cuentas de clientes menores, con la ventaja que ello supone respecto a que necesitarán una menor financiación y, por tanto, obtendrán un ahorro de gastos financieros y tendrán una mayor disponibilidad de recursos para realizar otro tipo de inversiones.

La excepción en este caso es Francia, que con unos periodos de cobro menores que España y Portugal posee sin embargo un alto porcentaje de clientes, debido posiblemente a unas ventas más altas.

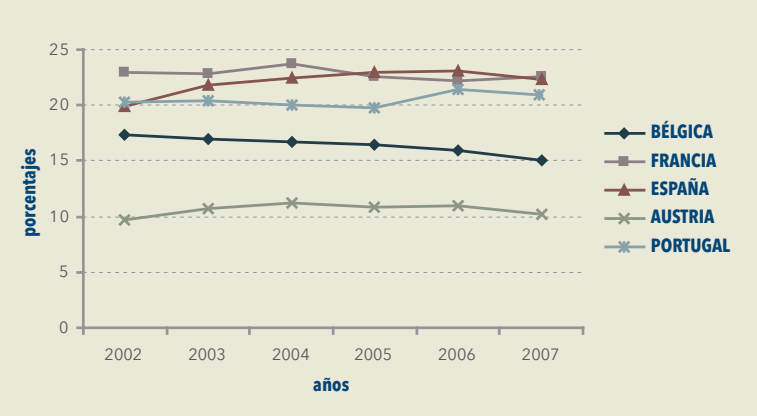



**Figura 15: Clientes sobre activos totales (%) de 2002 a 2008**

Fuente: Elaboración propia a partir de base de datos BACH.

# *El crédito comercial en España y en Andalucía: estudio empírico*

## Capítulo 4

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

## 4.1. *Introducción*

**EN ESTE CAPÍTULO NOS CENTRAMOS EN ANDALUCÍA Y ESTUDIAMOS LA** situación del crédito comercial y sus plazos en las PYMES andaluzas, siempre en comparación con las empresas españolas, al objeto de observar si están mejor o peor posicionadas que sus homólogas del resto de España.

El estudio se realiza diferenciando los resultados según dos criterios: el tamaño de la empresa, distinguiendo entre microempresas, pequeñas y medianas empresas; y el sector de actividad.

Para llevarlo a cabo, tras una descripción de la muestra de empresas utilizada, en primer lugar, prestamos atención a los resultados obtenidos en ratios relacionados con la estructura económica, especialmente al Fondo de Maniobra. En segundo lugar, analizaremos los valores alcanzados en ratios relativos a la estructura financiera. Seguidamente, realizaremos un estudio pormenorizado del periodo de cobro y el periodo de pago ya que constituyen el tema central en nuestro estudio.

## 4.2. *Descripción de la muestra*

**LA INFORMACIÓN UTILIZADA HA SIDO EXTRAÍDA DE LA BASE DE DATOS SABI**[5] (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Para la obtención de la muestra hemos seleccionado a las empresas de las que se disponía de información para el cumplimiento de los siguientes requisitos:

a) Estar domiciliada en España.

b) Ser PYME durante todos los años del periodo analizado[6]. El criterio fundamental que hemos empleado para definir una empresa como PYME es el número de trabajadores. Por tanto, hemos seleccionado a empresas cuyo número de trabajadores se encuentre comprendido entre 1 y 250.

c) Estar en activo en cada uno de los años correspondientes al periodo 2004-2008.

d) Poseer fondos propios positivos cada año.

e) Empresas con todos los datos necesarios disponibles para nuestro horizonte temporal de estudio, establecido en el periodo 2004-2008[7].

De esta forma hemos obtenido una muestra formada por 8.040 PYMES, de la que hemos diferenciado la información relativa a la comunidad autónoma andaluza al objeto de realizar un análisis más exhaustivo de la problemática andaluza y compararla con lo sucedido a nivel nacional. Así, tenemos lo que podríamos llamar la muestra, formada por las 8.040 empresas españolas, y la submuestra, formada por 608 empresas andaluzas. En cada una de ellas hemos hecho una clasificación por

5 Cuya información, proveniente del Registro Mercantil correspondiente, está referida a más de 940.000 empresas españolas y más de 100.000 portuguesas.

6 En la clasificación por tamaño tomamos la Recomendación 2003/361/CE, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de **microempresas**, pequeñas y medianas empresas publicada en el DOCE nº L 124, pp. 36-41, de 20 de mayo de 2003. Así, consideramos microempresas las que tengan un número de empleados menor que 10 y un volumen de negocios menor a 2 millones de euros; **pequeñas empresas** las que ocupen entre 10 y 50 trabajadores y cuyo volumen de negocios esté comprendido entre 2 y 10 millones de euros; **medianas empresas** las que el número de empleados esté entre 50 y 250 y la facturación entre 10 y 50 millones de euros y **grandes empresas** al resto.

7 No hemos podido incluir periodos más recientes porque al inicio del estudio muchas de las empresas no tenían disponibles sus datos para 2009 en SABI.

sectores de actividad y/o tamaño, estableciendo también para Andalucía la distribución por provincias y tamaño.

Si atendemos a la dimensión como criterio de clasificación, de las 8.034 empresas españolas de la muestra un 2,65% son microempresas (213 empresas), un 44,25% pequeñas (3.555 empresas) y un 53,10% medianas (4.266 empresas). Para las empresas andaluzas, la distribución por tamaños de las 608 que la componen es de 12 microempresas (un 1,97%), 268 pequeñas (un 44,08%) y 328 empresas medianas (un 53,95%). Todo esto se detalla en la *tabla 14* y en las *figuras 16 y 17*.

| Tamaños | Nº empresas España | Nº empresas Andalucía | % Andalucía S/ España |
|---|---|---|---|
| Microempresa | 213 | 12 | 5,63% |
| Pequeña | 3.555 | 268 | 7,54% |
| Mediana | 4.266 | 328 | 7,69% |
| **Total** | **8.034** | **608** | **7,57%** |

**Tabla 14: Distribución por tamaños de las PYMES españolas y andaluzas de la muestra**

El porcentaje que representa el número de PYMES de Andalucía sobre el total de PYMES españolas es del 7,57%, siendo el peso de las microempresas de un 5,63%, el de las pequeñas de un 7,54% y el de las medianas de un 7,69%.

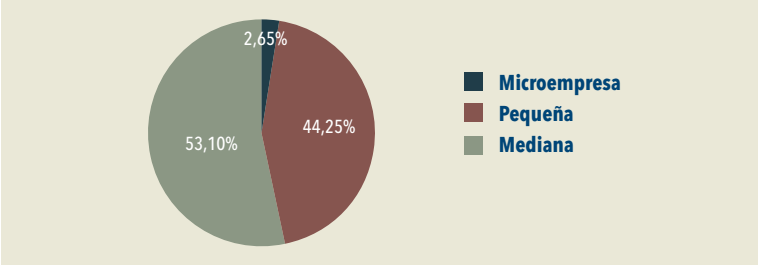



**Figura 16: Porcentaje de las PYMES españolas por tamaño**

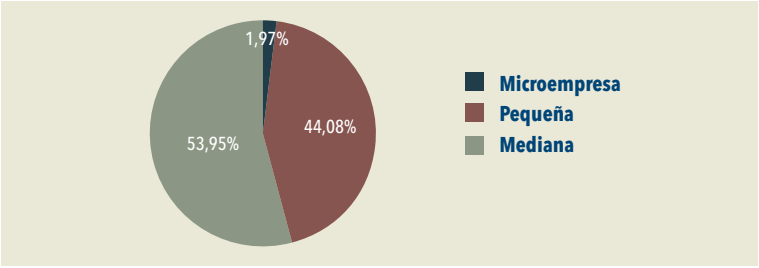



**Figura 17: Porcentaje de las PYMES andaluzas por tamaño**

Un segundo factor que hemos tomado para caracterizar a las empresas españolas y andaluzas es su sector. El sector informa de la actividad que realiza la empresa y nos dará una idea de las actividades mejor posicionadas.

La identificación del sector de la empresa se realiza gracias al código CNAE-93 rev. 1. que proporciona la base de datos SABI, a partir de la cual realizamos una agrupación en 6 sectores principales. La *tabla 15* recoge esta agrupación y la correspondencia de cada sector principal con la clasificación según CNAE-93 rev. 1., además del porcentaje que representa cada uno respecto del total de la muestra.

**Tabla 15.: Agrupación de las actividades económicas y su correspondencia con la CNAE-93 rev. 1**

| Sectores | CNAE-93 rev. 1 | Nº empresas España | Nº Empresas Andalucía | % Andalucía S/ España |
|---|---|---|---|---|
| 1. AGRICULTURA | 01,02,05 | 109 | 19 | 17,43% |
| 2. INDUSTRIA | 15,16,18,21,22,24,26,31,40,41 | 3.021 | 154 | 5,10% |
| 3. CONSTRUCCIÓN | 45 | 656 | 60 | 9,15% |
| 4. COMERCIO | 50,51,52 | 3.049 | 280 | 9,18% |
| 5. HOSTELERÍA | 55 | 211 | 23 | 10,90% |
| 6. OTROS SERVICIOS | 61,63,66,70,72,74,85,92 | 988 | 72 | 7,29% |

En la *tabla 16* podemos observar la clasificación por sectores y tamaño de las empresas de la muestra española y andaluza, además del peso que tienen las empresas de la muestra andaluza en el total de las de España. La proporción en Andalucía es más alta para aquellas pertenecientes al sector de Agricultura (con un 17,43%), seguidas de las de Hostelería (con un 10,90%).

En el caso de España, el sector agregado con más empresas es el de Comercio y le sigue el Industrial, con un 37,95% y un 37,60% del total de las empresas de la muestra, respectivamente. Por último, el sector de Agricultura ocupa un papel residual, con tan solo el 1,36% de las empresas. Además, en todos los sectores adquiere mayor importancia el número de empresas medianas, excepto en el de Comercio en el que predomina el número de pequeñas empresas (23,23%).

**Tabla 16: Distribución por sectores y tamaños de las PYMES españolas y andaluzas**

| SECTORES | Nº EMPRESAS ESPAÑA | % S/TOTAL | Nº EMPRESAS ANDALUCÍA | % S/TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| AGRICULTURA | 109 | 1,36% | 19 | 3,13% |
| **Micro** | 5 | 0,06% | 0 | 0,00% |
| **Pequeñas** | 43 | 0,54% | 7 | 1,15% |
| **Medianas** | 61 | 0,76% | 12 | 1,97% |
| INDUSTRIA | 3021 | 37,60% | 154 | 25,33% |
| **Micro** | 23 | 0,29% | 2 | 0,33% |
| **Pequeñas** | 1127 | 14,03% | 71 | 11,68% |
| **Medianas** | 1871 | 23,29% | 81 | 13,32% |
| CONSTRUCCIÓN | 656 | 8,17% | 60 | 9,87% |
| **Micro** | 9 | 0,11% | 0 | 0,00% |
| **Pequeñas** | 223 | 2,78% | 11 | 1,81% |
| **Medianas** | 424 | 5,28% | 49 | 8,06% |
| COMERCIO | 3049 | 37,95% | 280 | 46,05% |
| **Micro** | 141 | 1,76% | 6 | 0,99% |
| **Pequeñas** | 1866 | 23,23% | 162 | 26,64% |
| **Medianas** | 1042 | 12,97% | 112 | 18,42% |
| HOSTELERÍA | 211 | 2,63% | 23 | 3,78% |
| **Micro** | 1 | 0,01% | 0 | 0,00% |
| **Pequeñas** | 8 | 0,10% | 1 | 0,16% |
| **Medianas** | 202 | 2,51% | 22 | 3,62% |
| OTROS SERVICIOS | 988 | 12,30% | 72 | 11,84% |
| **Micro** | 34 | 0,42% | 4 | 0,66% |
| **Pequeñas** | 288 | 3,58% | 16 | 2,63% |
| **Medianas** | 666 | 8,29% | 52 | 8,55% |
| **TOTAL** | **8.034** | **100%** | **608** | **100%** |

Si detallamos el sector para el caso de la muestra de empresas andaluzas, observamos también que tanto el sector de Comercio, con un 46,05% de las empresas que pertenecen al mismo, como el de Industria, con un 25,33%, siguen siendo los mayoritarios. Al igual que en el caso anterior, en todos los sectores es mayoritario el número de

empresas medianas, excepto en el de Comercio en el que destacan las pequeñas empresas (26,64%).

Para terminar con este factor, si comparamos atendiendo al sector donde opera la empresa andaluza con el total de PYMES españolas, podemos apreciar que si bien en ambos tipos de empresas el orden de importancia de cada sector es el mismo, de manera que el sector mayoritario es el de Comercio y el minoritario es el de Agricultura (ver *figuras 18 y 19*), la importancia relativa difiere. Así, de las empresas de la muestra andaluza un 46,05% pertenece al sector Comercio mientras que en el caso del total de empresas españolas un 37,95% pertenece a este sector. Esta disminución es a favor de las del sector Industria de las españolas, con un 37,60%.

**Figura 18: Porcentaje de las PYMES españolas por sectores**

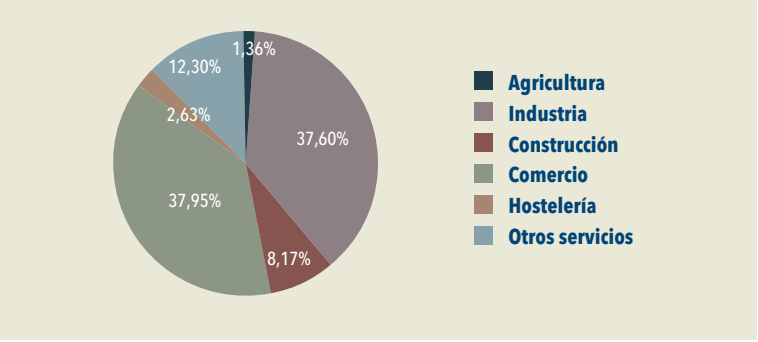
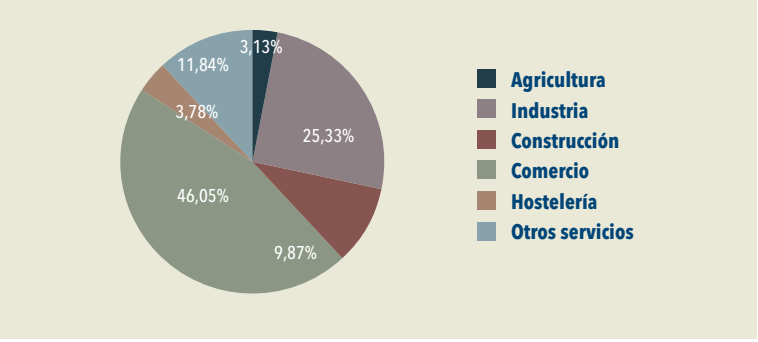



**Figura 19: Porcentaje de las PYMES andaluzas por sectores**



En la muestra de empresas andaluzas hemos considerado también la localización geográfica de las mismas, es decir, la provincia andaluza dónde se encuentran domiciliadas.

**Tabla 17: Distribución por provincias y tamaños de las PYMES andaluzas**

| | Nº EMPRESAS | MICRO | PEQUEÑAS | MEDIANAS |
|---|---|---|---|---|
| ALMERIA | 55 | 1 | 24 | 30 |
| CADIZ | 74 | 4 | 28 | 42 |
| CORDOBA | 66 | 1 | 31 | 34 |
| GRANADA | 54 | 1 | 17 | 36 |
| HUELVA | 30 | 0 | 17 | 13 |
| JAEN | 43 | 0 | 20 | 23 |
| MALAGA | 99 | 2 | 40 | 57 |
| SEVILLA | 187 | 3 | 91 | 93 |
| **TOTAL** | **608** | **12** | **268** | **328** |

La *tabla 17* nos presenta la distribución de las PYMES andaluzas por provincias. Si analizamos los datos obtenidos comprobamos como más de un cuarto de las empresas de la muestra son sevillanas, con un 30,76% del total. Le siguen en importancia las empresas de Málaga y Cádiz, con un 16,28% y 12,17%, respectivamente. A continuación aparecen las empresas de Cádiz, Córdoba y Granada que aportan entre un 10% y un 11% de las empresas de la muestra. Por último, las empresas de Jaén y Huelva tienen un papel más residual con un 7% y un 5%, respectivamente.

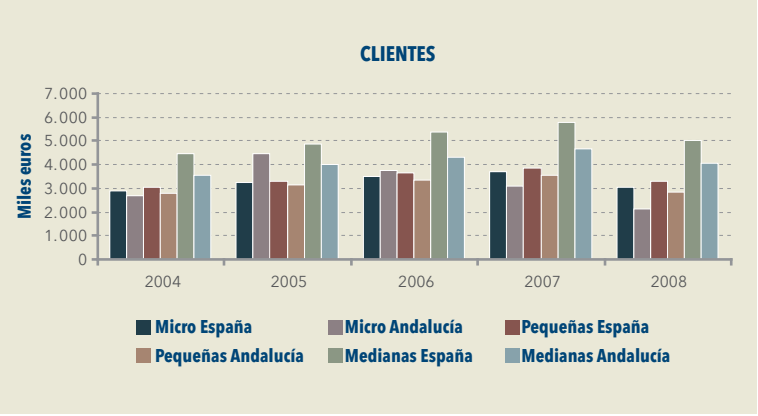
## 4.3. *Ratios de estructura económica*

**ENFOCAMOS AHORA LA ATENCIÓN EN EL ACTIVO DE LAS EMPRESAS, EN SU** estructura económica, analizando determinados aspectos que pueden arrojarnos luz acerca del estado de la cuestión en las PYMES andaluzas.

Comenzamos viendo la evolución de la cartera de clientes, medida en términos absolutos, de las empresas andaluzas y nacionales, en función tanto del tamaño como del sector de actividad en el que operen.

Así, la evolución según la dimensión y el ámbito territorial queda representada en la *figura 20*. Como podemos apreciar la tendencia generalizada es de aumento en todas las categorías hasta 2007, datos que no deben extrañar ya que en parte recogen el efecto de la inflación. Lo que sí destaca es el considerable descenso en 2008, sobre todo en las de menor tamaño andaluzas, que refleja perfectamente los efectos de la crisis.

**Figura 20: Evolución clientes en PYMES españolas y andaluzas**




Por sectores también se aprecian, tanto en Andalucía como en España (*figura 21*) las mismas tendencias, siendo los sectores de construcción y hostelería los afectados en mayor medida.

Asimismo se observa que el sector que mantiene una mayor cuenta de clientes es el de la construcción, seguido de la industria y el comercio. La hostelería destaca como el sector con menor nivel, sobre todo en el ámbito nacional.

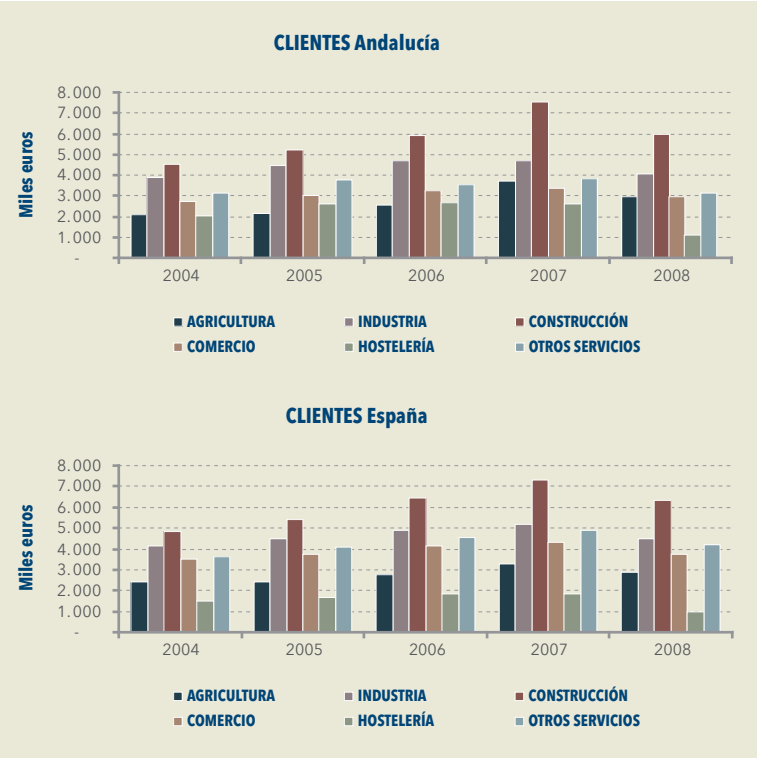



**Figura 21: Evolución clientes por sectores en Andalucía y España**

Más información, al venir dados en términos relativos, nos proporcionan los siguientes ratios en el análisis de la estructura económica:

- AC/AT definido como la proporción de los activos corrientes o a corto plazo dentro del total.
- CLI/AT que nos proporciona el peso de los clientes o deudores en el total de activo.
- Tesorería/ Activo Total, que mide la importancia relativa de la tesorería dentro del Activo.
- Volumen de Capital Circulante o Fondo de Maniobra.
- (AC-PC)/Activo Total, porcentaje que representa el Fondo de Maniobra dentro del total de activo.
- CC/VTAS, que nos indica los activos a corto plazo financiados con recursos a largo plazo como un porcentaje de las ventas.

A continuación se realiza un análisis de estos ratios, de forma comparada Andalucía-España, según el tamaño de la empresa; y posteriormente, se aborda un estudio similar según el sector de actividad. Los datos numéricos obtenidos en ambas clasificaciones se muestran en las tablas contenidas en el Anexo 1 de este capítulo.

### 4.3.1. *Análisis según la dimensión*

**NOS INTERESA EN PRIMER LUGAR, CONOCER LA IMPORTANCIA QUE REPRESENTA** el circulante en las empresas seleccionadas así como observar si se encuentran diferencias debido al territorio o al tamaño empresarial.

En este sentido, encontramos que el peso del activo circulante respecto al total del activo es muy importante en todas las categorías, superando en todos los casos el 60%. Además, observamos que dicho porcentaje crece conforme disminuye el tamaño empresarial. Así, en las microempresas llega a representar más del 80% del balance, siendo incluso la situación más acusada en las microempresas andaluzas.

Analizándolo en función del tiempo, la muestra presenta un ratio en el periodo de análisis generalmente estable dentro de cada una de las categorías, salvo en el 2008, año en el que en todos los casos se observa un descenso acusado. Esta bajada en la importancia del circulante, coherente con los menores valores absolutos en la cuenta de clientes comentado anteriormente, muestra sin duda una menor actividad empresarial en dicho año ya que la estructura fija por definición es mucho más difícil de reducir.

Si concretamos ahora la importancia de algunas partidas del circulante especialmente interesantes, como son los clientes y la tesorería, a través de los ratios CLI/AT y Tesorería/ Activo Total, observamos que:

a) La proporción de clientes dentro del total de activo, se mueve en el intervalo 30-50% siendo las microempresas andaluzas las que arrojan los valores superiores. En consonancia con lo señalado en párrafos anteriores, también los efectos de la crisis se aprecian con claridad en el 2008.

b) El peso que representa la tesorería sobre el total del activo en términos generales va siendo mayor conforme la empresa española disminuye el tamaño. En las medianas empresas este porcentaje es realmente escaso, especialmente en los dos últi-

mos años analizados. Este último efecto, de descenso en los últimos periodos, lo comparten todas las empresas, tanto andaluzas como españolas.

Por otra parte, otro aspecto interesante es el análisis del fondo de maniobra, tanto de sus valores absolutos, como medido en relación con el total de activo. Las conclusiones que podemos extraer de los resultados alcanzados son las siguientes:

- El fondo de maniobra alcanza valores positivos a lo largo del periodo de análisis. El valor del fondo de maniobra ha ido aumentando a lo largo de los años en todos los tamaños de empresas a nivel español y andaluz. Esto nos señala un buen comportamiento de las empresas españolas y andaluzas en cuanto a la estabilidad financiera de las mismas. Sin embargo, estos incrementos también pueden estar mostrando un fondo de maniobra sobrevalorado debido al estancamiento de las existencias y de las cuentas de clientes, derivadas de unas menores ventas y cobros de las mismas.

- En lo que respecta a la cuantía del fondo de maniobra, no guarda relación con el tamaño de la empresa. Así, las microempresas españolas son las más estables financieramente ya que son las que emplean más fondos a largo plazo para financiar activo circulante; les siguen las medianas, y, por tanto, las clasificadas como pequeñas, con bastantes menos fondos, son las más inestables. A pesar de que en la comunidad andaluza también se mantiene esta relación, se observa que las medianas y pequeñas tienen menores volúmenes de fondo de maniobra en relación con sus homólogas nacionales.

- Analizado de forma relativa, el porcentaje que representa el fondo de maniobra sobre el total de activo es mayor en las empresas españolas que en las de la comunidad andaluza, se mueven en el intervalo 15-30% frente al 9-26%. En ambos casos, son las empresas de menor tamaño las que tienen una mayor proporción de su activo corriente financiado con recursos a largo plazo.

Por último, el ratio que nos relaciona el fondo de maniobra con las ventas de la empresa muestra un crecimiento del valor de este ratio, que si lo hace también en la misma proporción el capital circulante (fondo de maniobra), es indicativo de estabilidad en las ventas; si lo hace en

una proporción inferior, señala una bajada de ventas y de subida en caso contrario.

Y en base a los datos numéricos obtenidos, podemos decir que la correspondencia entre el mayor valor de este ratio y del fondo de maniobra de las empresas de mayor dimensión es indicativa de cierta estabilidad en las ventas. Sin embargo, en las pequeñas y microempresas no se observa dicha relación, indicando un peor comportamiento de las ventas de las microempresas a partir de 2006, y al año siguiente en las pequeñas.

### 4.3.2. *Análisis según el sector*

**POR SECTORES DE ACTIVIDAD, EL PESO QUE REPRESENTA EL ACTIVO CIRCULANTE** sobre el activo total en los sectores de construcción, comercio, industria y hostelería alcanza niveles similares tanto en Andalucía como en España, y en ambos casos el mayor peso corresponde a las empresas de construcción (75-82% del total), seguidas de las del comercio (69-76%) y de las de industria (59-66%). Sólo en el sector agrícola, el valor de esta relación es ligeramente mayor en las empresas andaluzas que en las españolas, aunque manteniéndose en todo caso en torno al 60%. Todos presentan cierta estabilidad en los valores a lo largo del horizonte temporal considerado.

Como acabamos de señalar, el sector que presenta menor este ratio es el de la hostelería, y es significativa la importante distancia que mantiene respecto a los restantes sectores de actividad: en ningún caso en este sector el circulante alcanza el 30% del total del activo.

En todos los sectores se produce una considerable disminución de la importancia de la cuenta de clientes en el activo en 2008, siendo los de construcción y hostelería los más afectados.

En todos los sectores la tesorería empresarial representa en 2004 un porcentaje dentro del activo en torno al 10%. Pero la evolución experimentada desde 2007 en la tesorería en las empresas españolas y andaluzas pertenecientes a cualquier sector de actividad es de una fuerte disminución del valor de la tesorería empresarial en relación al activo total. Así, en 2008 el ratio se mueve más cercano al 5%.

En cuanto al volumen de fondo de maniobra es en todos los sectores y años analizados positivo, con la única excepción del sector de hostele-

ría andaluz en el año 2006. Además, este valor se incrementa cada año, y es en la hostelería donde más acusado es este crecimiento. Destaca también que la industria nacional mantenga valores significativamente más altos que la industria andaluza.

En todos los sectores es creciente el peso que representa el activo corriente financiado con recursos a largo plazo (capital circulante) sobre el activo total.

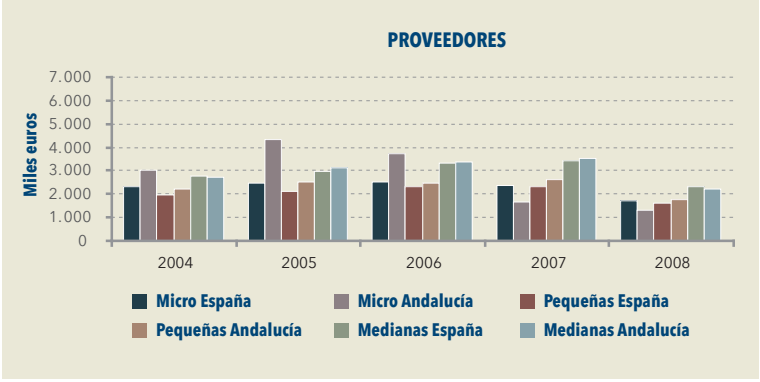
Por último, es notable el aumento del porcentaje del fondo de maniobra respecto a las ventas en el sector de construcción español en el año 2008, que al no ir acompasado con el incremento del capital circulante (fondo de maniobra) es indicativo de una fuerte bajada en las ventas. También llama la atención que en el sector de construcción andaluz no se manifieste nada de lo anterior. El comportamiento en este mismo año para el sector otros servicios también indica bajada de ventas.

## 4.4. *Ratios de estructura financiera*

**EN PRIMER LUGAR, VEREMOS EL PROGRESO DEL VOLUMEN DE FINANCIACIÓN** concedida por los proveedores a las empresas andaluzas y nacionales, según la dimensión empresarial y según el sector de actividad en el que operen.

La evolución de la cuantía empleada por las empresas de la financiación de proveedores, sin coste explícito, representada en la *figura 22*, nos muestra un ligero y progresivo aumento de la misma en todas las categorías de PYMES andaluzas y españolas hasta el año 2007, y un fuerte descenso en 2008, en mayor medida en las empresas de mayor dimensión, hasta alcanzarse las los niveles más bajos de todo el período de análisis.

**Figura 22: Evolución proveedores en PYMES españolas y andaluzas**




Por sectores de actividad, también se muestra en la *figura 23* el ligero aumento de la cifra de proveedores en todos hasta el año 2007, ya se refiera al territorio andaluz o español. En el año 2008, un considerable descenso, sobre todo, en la cuantía de las empresas pertenecientes al sector de construcción y comercio.

En el análisis de la financiación emplearemos los siguientes ratios:

» (DEUDAS L/P+RECURSOS PROPIOS)/PT que nos muestra la importancia de la financiación a largo plazo en el total de recursos financieros empleados.

» PC/PT, ratio que mide el peso de la financiación a corto plazo en el total de financiación.

» (PC-PROV)/PT, que nos indica la proporción de financiación a corto plazo con coste explícito dentro del total de pasivo.

» PROVEEDORES/PT, ratio que señala la importancia relativa de la financiación sin coste explícito o de proveedores dentro del total de recursos empleados.

Como hicimos con los ratios de estructura económica, el análisis lo desglosaremos en función de la dimensión y el sector, así como también distinguiremos los resultados en los dos ámbitos territoriales considerados, el nacional y el andaluz. Los datos empleados se muestran en el *Anexo I* de este capítulo.

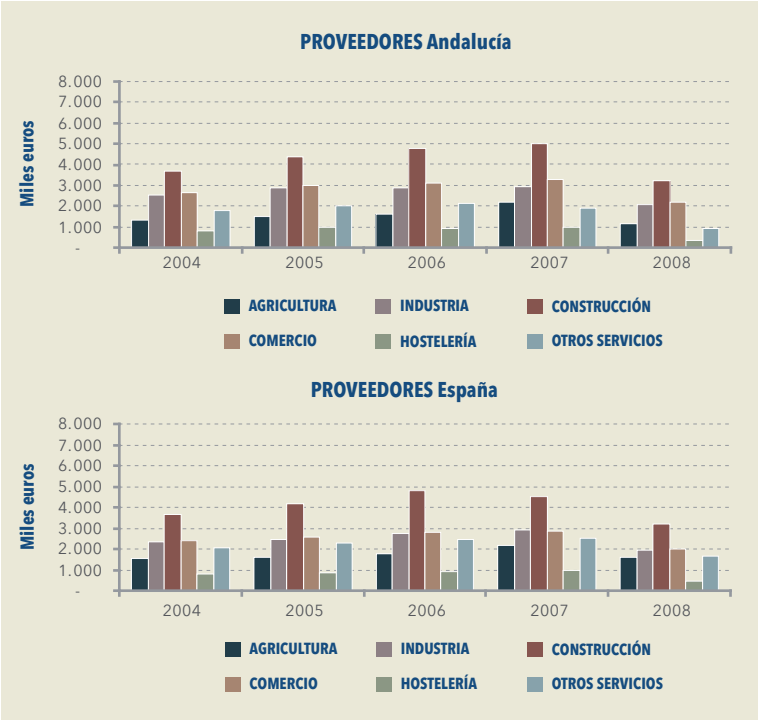



**Figura 23: Evolución proveedores por sectores en Andalucía y España**

### 4.4.1. *Análisis según la dimensión empresarial*

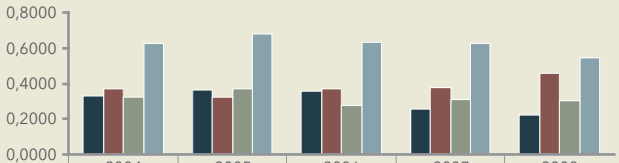
En el caso de las PYMES andaluzas y españolas, según los datos de las *figuras 24 y 25*, se observa que:

» Las empresas de mayor tamaño, son las que emplean mayor proporción de financiación a largo plazo.

» Todas las categorías recurren más a la financiación permanente conforme avanzamos en el periodo de análisis.

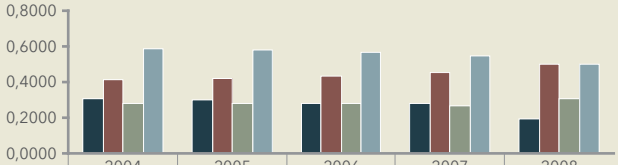
**Figura 24: Ratios Estructura Financiera por tamaños en Andalucía**

### FINANCIACIÓN DE MICROPYMES ANDALUZAS



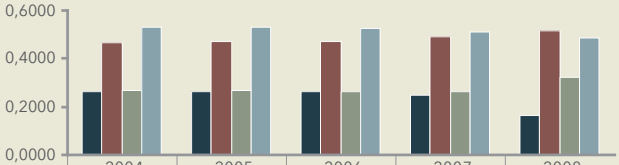

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,3270 | 0,3660 | 0,3554 | 0,2524 | 0,2218 |
| PFIJO/PT | 0,3718 | 0,3219 | 0,3672 | 0,3750 | 0,4570 |
| (PC-PROV)/PT | 0,3212 | 0,3726 | 0,2774 | 0,3121 | 0,3012 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,6282 | 0,6781 | 0,6328 | 0,6250 | 0,5430 |

### FINANCIACIÓN DE PEQUEÑAS EMPRESAS ANDALUZAS




| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,3075 | 0,3009 | 0,2832 | 0,2787 | 0,1933 |
| PFIJO/PT | 0,4147 | 0,4188 | 0,4342 | 0,4525 | 0,4996 |
| (PC-PROV)/PT | 0,2778 | 0,2803 | 0,2826 | 0,2688 | 0,3071 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,5853 | 0,5812 | 0,5658 | 0,5475 | 0,5004 |

### FINANCIACIÓN DE MEDIANAS EMPRESAS ANDALUZAS




| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,2634 | 0,2642 | 0,2638 | 0,2482 | 0,1628 |
| PFIJO/PT | 0,4671 | 0,4686 | 0,4723 | 0,4913 | 0,5143 |
| (PC-PROV)/PT | 0,2695 | 0,2671 | 0,2639 | 0,2605 | 0,3229 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,5329 | 0,5314 | 0,5277 | 0,5087 | 0,4857 |

» Como consecuencia, las empresas de menor dimensión son las que acuden en mayor medida a la financiación a corto plazo. Los niveles del ratio aumentan conforme disminuye la categoría de la empresa (por ejemplo, en Andalucía en el año 2008 toma el valor de 0,4857 para las medianas; de 0,5004 para las pequeñas y de 0,5430 para las microempresas). Además, en todas las categorías disminuye este tipo de financiación conforme pasa el tiempo, manteniéndose prácticamente la diferencia existente entre las empresas a nivel español y andaluz.

» Respecto al uso de la financiación con créditos a corto plazo, con coste explícito, destaca el progresivo incremento en las microempresas, el descenso tanto en las pequeñas como en las medianas hasta 2007, y posterior incremento en el año 2008. El mayor uso de esta fuente financiera con coste financiero lo realizan las empresas de menor tamaño; está inversamente relacionado con la dimensión empresarial. Sin embargo, en el año 2008 se invierte esta tendencia en Andalucía, siendo las mayores empresas las que presentan un mayor porcentaje, frente a las microempresas con la menor proporción.

» Las empresas de mayor tamaño recurren menos a la financiación espontánea, sin coste explícito. Además, en todas las categorías disminuye el peso de esta financiación de proveedores conforme pasa el tiempo. Este descenso es progresivo hasta 2007, y en el año 2008 se produce de manera brusca.

### 4.4.2. *Análisis sectorial*

**SEGÚN LOS SECTORES DE ACTIVIDAD, LOS VALORES QUE MUESTRAN LOS** diferentes ratios están contenidos en la tabla 23 del *Anexo I* de este capítulo.

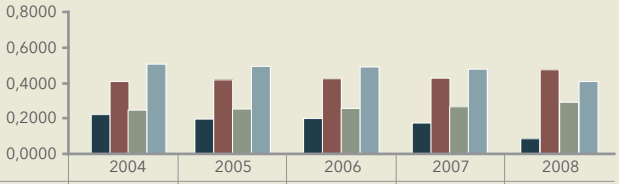
En el empleo de recursos a largo plazo destaca el sector de la hostelería, tanto a nivel andaluz como nacional, con niveles prácticamente iguales en ambos ámbitos geográficos (alrededor del 75%) y con una estabilidad mantenida a lo largo de los años.

Respecto a la importancia de la financiación a corto plazo sobre el total de recursos, los únicos sectores que han venido empleando de forma regular más del 50% este tipo de financiación han sido los de cons-

trucción y comercio. En el sector de hostelería el valor de este ratio no supera el 26%, mientras que para el resto de sectores se sitúa en una banda del 40%-50%. Además, destacar que en los sectores andaluces, a excepción del de otros servicios, las empresas emplean más financiación a corto que la media española.

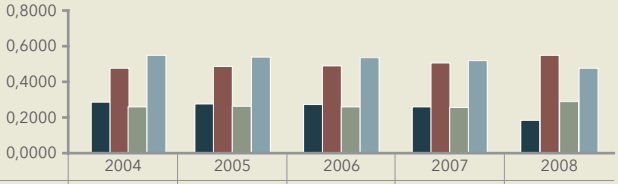
**Figura 25: Ratios Estructura Financiera por tamaños en España**

**MICROEMPRESAS ESPAÑA**



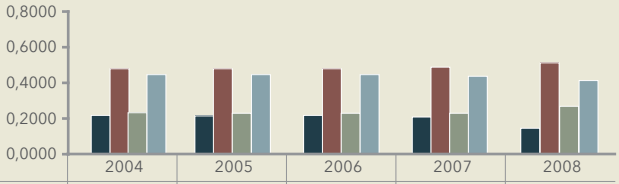

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,2243 | 0,2004 | 0,2010 | 0,1771 | 0,0851 |
| PFIJO/PT | 0,4147 | 0,4241 | 0,4287 | 0,4345 | 0,4800 |
| (PC-PROV)/PT | 0,2517 | 0,2574 | 0,2614 | 0,2696 | 0,2954 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,5132 | 0,5003 | 0,4968 | 0,4847 | 0,4130 |

**PEQUEÑAS EMPRESAS ESPAÑA**




| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,2788 | 0,2699 | 0,2682 | 0,2556 | 0,1815 |
| PFIJO/PT | 0,4662 | 0,4744 | 0,4779 | 0,4940 | 0,5342 |
| (PC-PROV)/PT | 0,2550 | 0,2557 | 0,2539 | 0,2504 | 0,2843 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,5338 | 0,5256 | 0,5221 | 0,5060 | 0,4658 |

**MEDIANAS EMPRESAS ESPAÑA**




| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| PROVEEDORES/PT | 0,2337 | 0,2327 | 0,2345 | 0,2257 | 0,1560 |
| PFIJO/PT | 0,5169 | 0,5187 | 0,5171 | 0,5277 | 0,5538 |
| (PC-PROV)/PT | 0,2494 | 0,2486 | 0,2485 | 0,2466 | 0,2902 |
| PCIRCULANTE/PT | 0,4831 | 0,4813 | 0,4829 | 0,4723 | 0,4462 |

Respecto a la financiación bancaria a corto plazo, los sectores de comercio y otros servicios han sido los que han venido empleándola en mayor medida. Sin embargo, en el año 2008 todos los sectores incrementaron el uso de la misma, destacando el fuerte aumento en el sector de la construcción (una subida de casi un 20% respecto al año anterior).

La financiación espontánea, sin coste explícito, en dicho año desciende en todos los sectores, pero es en el la construcción en el que este descenso es más acusado (una bajada alrededor del 24% respecto al año anterior).

## 4.5. *Período medio de cobro a clientes y de pago a proveedores*

**LOS PERIODOS MEDIOS SON CALCULADOS A PARTIR DE LOS DATOS CONTABLES** anuales que presentan las empresas al final del año: el periodo medio de pago como la relación entre la cifra de proveedores y las compras medias diarias; y el periodo medio de cobro por la relación entre la cifra de clientes y las ventas medias diarias. Por ello, hay que tener presente la distorsión que pueden presentar dichos periodos medios, debido a la estacionalidad que puedan presentar los datos empleados en su obtención.

### 4.5.1. *Análisis según el tamaño de la empresa*

**REALIZAREMOS EL ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN EXPERIMENTADA EN EL** período medio de cobro a clientes y de pago a proveedores de las microempresas, pequeñas y medianas empresas, en Andalucía y en España.

Respecto a las microempresas, las conclusiones que se desprenden de la *figura 26* son las siguientes:

- En Andalucía, el periodo medio de cobro a clientes era superior al de España en 2004 (112 días frente a 90 días), e incluso se amplió la distancia en 2005 (175 frente a 105 días). La reducción experimentada desde ese año en este ratio, más acusada en el andaluz, hace que se muevan en la actualidad en niveles inferiores, superando el dato nacional, 101 días, al regional, 92 días. No obstante lo anterior, podemos hablar de una cierta permanencia del periodo medio de cobro a clientes a lo largo del tiempo.

- El periodo medio de pago a proveedores se mantiene por encima del periodo medio de cobro en los dos ámbitos territoriales hasta 2007, año en el que se invierte la tendencia. En Andalucía, este periodo de pago es excesivamente alto en el año 2004 (203 días frente a los 113 días en España). En el último año analizado, y gracias al descenso más acusado en la comunidad andaluza, se sitúan en niveles más próximos (75 días en Andalucía y 60 días a nivel nacional). Aquí sí puede señalarse una tendencia clara a la disminución del periodo de pago a proveedores en ambas zonas geográficas.

- En el año 2008, en Andalucía, se tarda 18 días más en cobrar a los clientes que en pagarle a los proveedores; en España esta diferencia es de 41 días: cobran con periodos más largos y pagan antes.

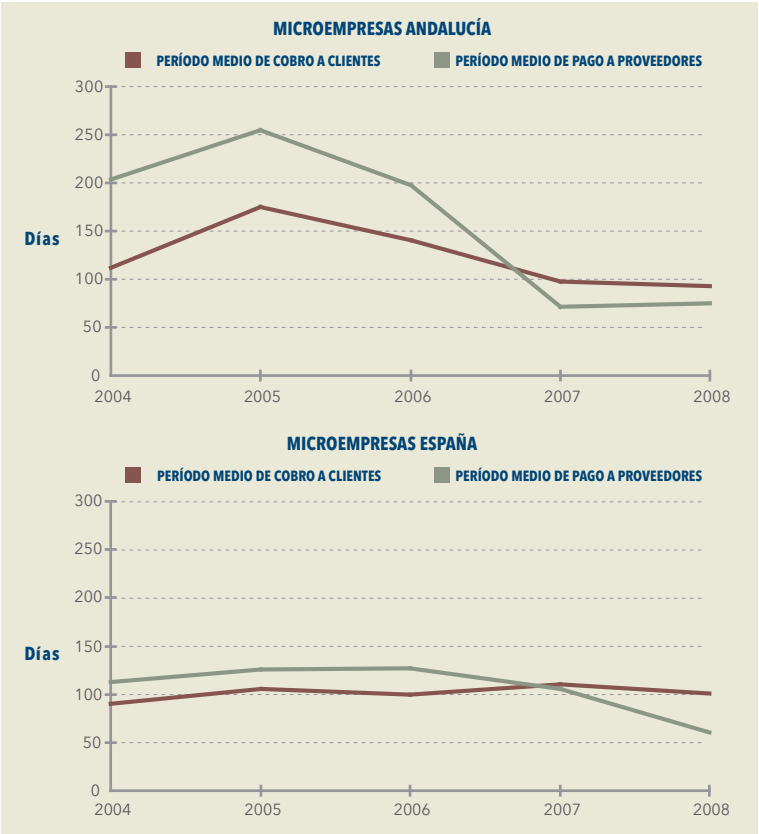



**Figura 26: Periodos medios de cobro y de pago de las Microempresas en Andalucía y en España**

En cuanto a las pequeñas empresas, en la *figura 27* se observa que:

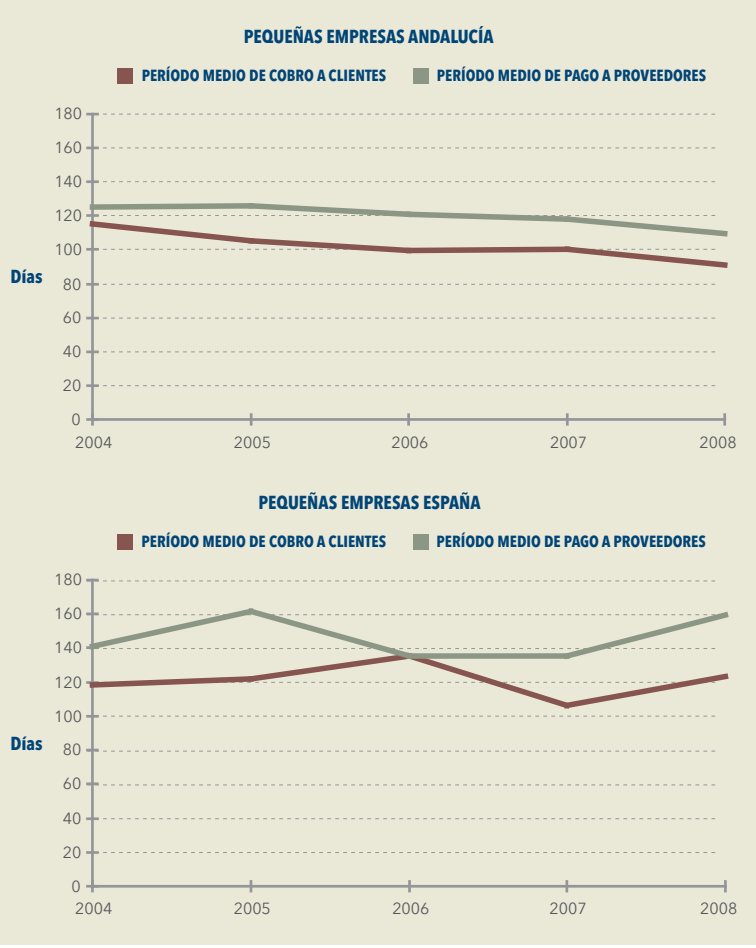
- El periodo medio de cobro disminuye a lo largo del tiempo en Andalucía y siempre se mantiene en niveles más bajos que en España; en el año 2008 se sitúan en 91 y 123 días, respectivamente. El promedio que se mantiene en el periodo de estudio es que en Andalucía cobran 19 días antes que en el territorio español.

- El periodo medio de pago andaluz experimenta un decrecimiento en los años analizados y a nivel nacional presenta un comportamiento más irregular, con un fuerte aumento en el último año. Aquí también se mantienen, a lo largo de los años de análisis,

periodos medios de pago mayores en las pequeñas empresas españolas que en las andaluzas; por término medio, a nivel nacional se tarda 27 días más en pagar. El periodo medio de pago en Andalucía en el año 2008 es de 110 días, frente a los 160 días que presenta España.

- En los dos ámbitos territoriales el cobro a clientes se produce con anterioridad al pago a proveedores; en Andalucía se realiza 19 días antes, mientras que en España esta cifra se eleva a 37 días: aunque cobran más tarde, pagan con periodos más dilatados.

**Figura 27: Periodos medios de cobro y de pago de las Pequeñas empresas en Andalucía y en España**



Por último, respecto a las medianas empresas, los aspectos más destacados que se desprenden de los gráficos de la *figura 28* son:

- Aunque tanto los periodos de cobro como los de pago también presentan menor valor en Andalucía que en España, son más próximos en el caso de las medianas empresas. En Andalucía, por término medio, se cobra 4 días antes que a nivel nacional, mientras que se paga 12 días antes. En el año 2008, Andalucía presenta 102 y 88 días de periodos de cobro y pago; y a nivel nacional estos valores son de 105 y 102 días, respectivamente.

- Hasta el año 2008, la financiación comercial neta (diferencial periodo de pago y de cobro) es positiva y cada vez ha ido siendo más estrecha. En este año, la financiación comercial neta es negativa, pagándose a los proveedores 14 días antes de cobrar a los clientes en Andalucía, mientras que en España el periodo de adelanto es de 3 días.

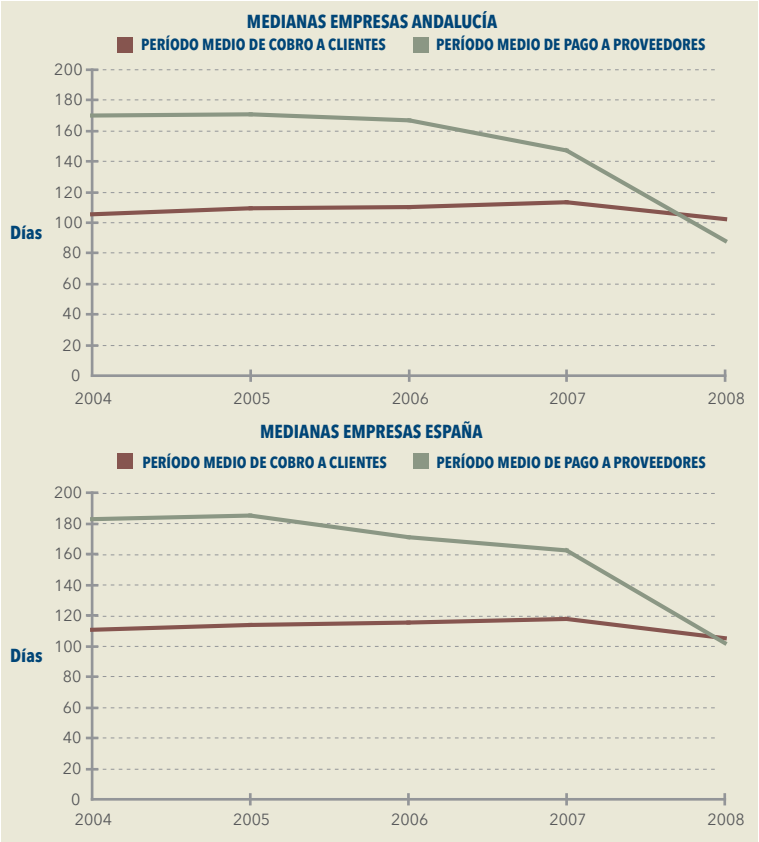



**Figura 28: Periodos medios de cobro y de pago de las Medianas empresas en Andalucía y en España**

En base a todo lo anterior, podemos concluir que:

- En Andalucía hasta el año 2006 las empresas de menor tamaño presentaban periodos medios de cobro más extensos, y que a partir del año 2007 son las de mayor tamaño las que tardan más días en cobrar.

- En todo el tiempo, las empresas de menor tamaño españolas son las que pagan antes a sus proveedores; hasta el año 2007, las de mayor tamaño las que tardan más en pagar, haciéndolo las pequeñas empresas a partir del año 2008.

- En el año 2008 son las empresas de mayor dimensión, tanto a nivel andaluz como nacional, las que empeoran su situación, debido, fundamentalmente, al fuerte descenso en el periodo de pago a proveedores; en España se paga 40 días antes que el año anterior y en Andalucía 59 días antes.

### 4.5.2. *Análisis según el sector de actividad*

En la *tabla 18* podemos observar la evolución experimentada en los períodos medios de cobro a clientes y de pago a proveedores, distinguiendo el sector de actividad, en Andalucía y en España.

**Tabla 18: Periodos medios de cobro y de pago, por sectores, en Andalucía y España**

| ANDALUCÍA | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PM COBRO | | | | | PM PAGO | | | | |
| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | | | | | | | | | |
| 176 | 164 | 157 | 233 | 228 | 125 | 147 | 113 | 124 | 62 |
| INDUSTRIA | | | | | | | | | |
| 130 | 132 | 131 | 125 | 117 | 180 | 152 | 170 | 146 | 101 |
| CONSTRUCCIÓN | | | | | | | | | |
| 167 | 175 | 160 | 185 | 169 | 248 | 301 | 231 | 191 | 131 |
| COMERCIO | | | | | | | | | |
| 69 | 69 | 69 | 67 | 64 | 78 | 78 | 76 | 76 | 58 |
| HOSTELERÍA | | | | | | | | | |
| 129 | 151 | 140 | 137 | 55 | 248 | 293 | 303 | 303 | 121 |
| OTROS SERVICIOS | | | | | | | | | |
| 156 | 133 | 131 | 133 | 101 | 268 | 278 | 266 | 223 | 216 |

| ESPAÑA | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| PM COBRO | | | | | PM PAGO | | | | |
| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | | | | | | | | | |
| 126 | 106 | 105 | 122 | 110 | 99 | 107 | 100 | 120 | 74 |
| INDUSTRIA | | | | | | | | | |
| 116 | 120 | 122 | 118 | 106 | 154 | 140 | 145 | 137 | 87 |
| CONSTRUCCIÓN | | | | | | | | | |
| 165 | 168 | 168 | 173 | 300 | 233 | 279 | 214 | 171 | 120 |
| COMERCIO | | | | | | | | | |
| 81 | 82 | 83 | 81 | 77 | 77 | 86 | 91 | 97 | 56 |
| HOSTELERÍA | | | | | | | | | |
| 88 | 96 | 94 | 92 | 86 | 248 | 267 | 261 | 273 | 129 |
| OTROS SERVICIOS | | | | | | | | | |
| 175 | 187 | 235 | 153 | 130 | 395 | 461 | 322 | 306 | 472 |

De las cifras correspondientes a los sectores de Andalucía se desprenden las siguientes conclusiones:

- Los mayores periodos de cobro se encuentran en la Agricultura, y el crecimiento de los últimos años lo sitúa en 228 días. La práctica en este sector es pagar antes y cobrar después. Además, cada año empeora esta situación, pues presenta cada vez mayores periodos medios de cobro (un 30% más en 2008) y menores periodos de pago, reduciéndose un 50% en el horizonte temporal de estudio.

- El sector de la construcción y otros servicios arrojan unos periodos de pago muy elevados.

- En el año 2008, a excepción de otros servicios, todos los sectores andaluces empeoran su situación al presentar menores periodos de pago. Sólo la hostelería y otros servicios presentan una relación positiva entre los periodos de pago y cobro.

- Llama la atención el fuerte descenso del plazo de pago a proveedores de la hostelería respecto al del año 2007 (en 2008 se paga a proveedores 182 días antes), y el adelanto del cobro a clientes (se cobra 82 días antes que en 2007).

Respecto a los valores que presentan las empresas españolas:

- Los periodos de cobro en la Agricultura no son tan elevados como en Andalucía y los periodos medios de pago también se reducen durante el horizonte temporal de estudio pero con menor intensidad.

- Los mayores periodos de cobro se presentan en la construcción y otros servicios. En el año 2008 se produce un fuerte descenso del plazo en el sector otros servicios (de 153 días en el año 2007 a 130 días en el año 2008), y un fortísimo incremento en el de la construcción (de 173 días se pasa a 300 días).

- Los periodos de pago disminuyen en todos los sectores, excepto en el de otros servicios que en el año 2008 aumenta en 166 días, respecto al año anterior.

- También llama la atención los elevadísimos plazos de pago en la Hostelería, alcanzando los 273 días en el año 2007, y de igual modo disminuyen drásticamente en 2008, hasta situarse en 129 días.

- A nivel nacional también empeoran su situación todos los sectores en el año 2008, a excepción del de otros servicios, al presentar una relación favorable entre los periodos de pago y cobro. En el sector de la construcción, al final del horizonte de análisis, se paga 180 días antes de producirse el cobro.

- Sin embargo, en el sector otros servicios la relación anterior es positiva y destaca el hecho de un plazo de pago a proveedores 342 días después del de cobro a clientes.

En términos globales, podemos concluir que por sectores, destaca el deterioro de la financiación comercial neta (diferencial periodo de pago menos periodo de cobro) de las empresas constructoras españolas en el último año de análisis [pasando de pagar 2 días antes de producirse el cobro en el año 2007 (- 2 días) a hacerlo 180 días antes en el año 2008 (- 180 días); y las andaluzas (pasando de pagar 6 días después de producirse el cobro en el año 2007 (+ 6 días) a hacerlo 38 días antes (- 38 días) de cobrar en el año 2008. Y el sector otros servicios también resalta por lo contrario, al pagarse 153 días más tarde de producirse el cobro en las empresas de ámbito nacional en el año 2007 y hacerlo 342 días más tarde en el año 2008; y en Andalucía al pasar de pagar a proveedores 90 días después de producirse el cobro, a hacerlo 115 días después en el año 2008.

### 4.5.3. *Análisis global*

**AGREGAMOS AHORA LOS DATOS TOMANDO LOS PERIODOS MEDIOS OBTENIDOS** de la SABI para el total de empresas andaluzas y españolas de la muestra, datos que aparecen contenidos en la *tabla 19*. El objetivo es centrarnos en las diferencias empresariales entre los dos ámbitos territoriales.

**Tabla 19: Periodos de cobro y pago en Andalucía y España: medias territoriales**

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| | PM COBRO | | | | |
| ANDALUCÍA | 109,893 | 109,016 | 106,24 | 109,35 | 96,99 |
| ESPAÑA | 113,228 | 116,911 | 123,79 | 112,35 | 112,96 |
| DIFERENCIA AND-ESP | -3,3353 | -7,8948 | -17,554 | -2,999 | -15,97 |
| | PM PAGO | | | | |
| ANDALUCÍA | 151,11 | 152,69 | 147,404 | 132,8 | 97,55 |
| ESPAÑA | 162,49 | 173,24 | 154,247 | 148,7 | 126,38 |
| DIFERENCIA AND-ESP | -11,387 | -20,55 | -6,8428 | -15,88 | -28,83 |
| | (PM PAGO-PM COBRO) | | | | |
| ANDALUCÍA | 41,21 | 43,67 | 41,17 | 23,49 | 0,561 |
| ESPAÑA | 49,26 | 56,33 | 30,45 | 36,37 | 13,42 |
| DIFERENCIA AND-ESP | -8,05 | -12,7 | 10,71 | -12,9 | -12,86 |

El valor negativo que muestran las cifras de la fila que resume la diferencia Andalucía – España, indica la mejor posición de Andalucía respecto a la media española en cuanto a plazo de cobro; pero peor posición en cuanto a plazo de pago, reflejándose en la columna (PM PAGO – PM COBRO) la peor situación diferencial que tiene finalmente Andalucía respecto a la media española (excepto en el año 2006, que el valor es positivo).

La financiación comercial neta de las empresas andaluzas empeora considerablemente, al pasar de un margen de 41 días entre los momentos de cobro y pago en 2004 a desaparecer el margen en el año 2008. Igualmente en las empresas españolas, al pasar de 49 días a 13 días, respectivamente.

Por último, aunque los datos que se emplean en la obtención de estos periodos medios y los periodos calculados en el capítulo anterior están basados en informaciones diferentes, podemos decir que para el periodo 2004-2008, ambos coinciden en el deterioro de los plazos de cobro al ser cada año más dilatados.

# *ANEXO I*

## Tabla 20: Ratios de Estructura Económica y Financiera por tamaños : España

| | | ESPAÑA | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| | | MICROEMPRESAS | | | | | PEQUEÑAS | | | | | MEDIANAS | | | | |
| AC/AT | Media | 0,8084 | 0,8019 | 0,8047 | 0,8097 | 0,7553 | 0,7444 | 0,7422 | 0,7450 | 0,7439 | 0,7200 | 0,6380 | 0,6450 | 0,6519 | 0,6537 | 0,6307 |
| | Desviación estándar | 0,1913 | 0,1960 | 0,1928 | 0,1885 | 0,2200 | 0,1893 | 0,1918 | 0,1909 | 0,1938 | 0,2042 | 0,2238 | 0,2239 | 0,2224 | 0,2255 | 0,2317 |
| PC/AT | Media | 0,5132 | 0,5003 | 0,4968 | 0,4847 | 0,4130 | 0,5338 | 0,5256 | 0,5221 | 0,5060 | 0,4658 | 0,4831 | 0,4813 | 0,4829 | 0,4723 | 0,4462 |
| | Desviación estándar | 0,3208 | 0,3303 | 0,3270 | 0,3078 | 0,3348 | 0,2098 | 0,2111 | 0,2101 | 0,2141 | 0,2260 | 0,2022 | 0,2026 | 0,2018 | 0,2043 | 0,2096 |
| (AC-PC)/AT | Media | 0,2567 | 0,2630 | 0,2692 | 0,2754 | 0,2880 | 0,2106 | 0,2166 | 0,2229 | 0,2380 | 0,2542 | 0,1549 | 0,1637 | 0,1690 | 0,1814 | 0,1845 |
| | Desviación estándar | 0,2637 | 0,2629 | 0,2616 | 0,2582 | 0,2870 | 0,2187 | 0,2186 | 0,2206 | 0,2253 | 0,2448 | 0,2231 | 0,2212 | 0,2218 | 0,2234 | 0,2348 |
| TES/AT | Media | 0,1513 | 0,1424 | 0,1421 | 0,0995 | 0,1065 | 0,1196 | 0,1170 | 0,1179 | 0,0710 | 0,0760 | 0,1019 | 0,1051 | 0,1050 | 0,0576 | 0,0592 |
| | Desviación estándar | 0,1831 | 0,1738 | 0,1723 | 0,1324 | 0,1501 | 0,1376 | 0,1351 | 0,1353 | 0,0912 | 0,1074 | 0,1242 | 0,1289 | 0,1295 | 0,0814 | 0,0898 |
| CLI/AT | Media | 0,3480 | 0,3369 | 0,3334 | 0,3327 | 0,2589 | 0,4085 | 0,4080 | 0,4102 | 0,4040 | 0,3587 | 0,3693 | 0,3711 | 0,3761 | 0,3763 | 0,3327 |
| | Desviación estándar | 0,2549 | 0,2614 | 0,2631 | 0,2584 | 0,2562 | 0,2074 | 0,2091 | 0,2093 | 0,2094 | 0,2060 | 0,2061 | 0,2081 | 0,2098 | 0,2126 | 0,2056 |
| PROV/PT | Media | 0,2243 | 0,2004 | 0,2010 | 0,1771 | 0,0851 | 0,2788 | 0,2699 | 0,2682 | 0,2556 | 0,1815 | 0,2337 | 0,2327 | 0,2345 | 0,2257 | 0,1560 |
| | Desviación estándar | 0,2502 | 0,2496 | 0,2433 | 0,2469 | 0,2373 | 0,1837 | 0,1825 | 0,1798 | 0,1705 | 0,1558 | 0,1629 | 0,1628 | 0,1619 | 0,1533 | 0,1357 |
| PM COBRO | Media | 90 | 105 | 99 | 110 | 101 | 118 | 122 | 135 | 106 | 123 | 110 | 114 | 115 | 118 | 105 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PM PAGO | Media | 113 | 126 | 126 | 105 | 60 | 141 | 162 | 135 | 135 | 160 | 183 | 185 | 171 | 162 | 102 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FM | Media | 2.116 | 2.311 | 2.667 | 2.880 | 2.934 | 1.590 | 1.753 | 1.991 | 2.266 | 2.371 | 1.922 | 2.198 | 2.439 | 2.755 | 2.781 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PROV/PC | Media | 0,5670 | 0,5536 | 0,5431 | 0,5188 | 0,4105 | 0,5271 | 0,5203 | 0,5222 | 0,5245 | 0,4023 | 0,4783 | 0,4784 | 0,4823 | 0,4851 | 0,3502 |
| | Desviación estándar | 0,3019 | 0,3163 | 0,3086 | 0,3149 | 0,3131 | 0,2572 | 0,2604 | 0,2586 | 0,2599 | 0,2592 | 0,2301 | 0,2302 | 0,2305 | 0,2321 | 0,2265 |
| (PC-PROV)/PT | Media | 0,2517 | 0,2574 | 0,2614 | 0,2696 | 0,2954 | 0,2550 | 0,2557 | 0,2539 | 0,2504 | 0,2843 | 0,2494 | 0,2486 | 0,2485 | 0,2466 | 0,2902 |
| | Desviación estándar | 0,2308 | 0,2342 | 0,2283 | 0,2294 | 0,2313 | 0,1874 | 0,1907 | 0,1898 | 0,1934 | 0,2014 | 0,1603 | 0,1603 | 0,1608 | 0,1671 | 0,1781 |
| PF/PT | Media | 0,4147 | 0,4241 | 0,4287 | 0,4345 | 0,4800 | 0,46662 | 0,4744 | 0,4779 | 0,4940 | 0,5342 | 0,5169 | 0,5187 | 0,5171 | 0,5277 | 0,5538 |
| | Desviación estándar | 0,2501 | 0,2540 | 0,2493 | 0,2523 | 0,2726 | 0,2098 | 0,2111 | 0,2101 | 0,2141 | 0,2260 | 0,2022 | 0,2026 | 0,2018 | 0,2043 | 0,2096 |
| (CLI-PROV)/VTAS*360 | Media | 10,8617 | 21,2416 | 21,0673 | 43,0997 | 51,3501 | 49,2684 | 50,6680 | 65,2966 | 42,8923 | 6,0219 | 46,5590 | 47,9100 | 49,7318 | 54,7682 | 65,5499 |
| | Desviación estándar | 99,4199 | 166,9323 | 80,3871 | 134,7878 | 211,2007 | 685,2612 | 714,9232 | 1.429,8172 | 123,2798 | 2.668,0433 | 154,2504 | 143,4728 | 140,0264 | 287,4689 | 233,1281 |

# *ANEXO I*

## Tabla 21: Ratios de Estructura Económica y Financiera por tamaños : Andalucía

| ANDALUCÍA | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| | | MICROEMPRESAS | | | | | PEQUEÑAS | | | | | MEDIANAS | | | | |
| AC/AT | Media | 0,8201 | 0,8589 | 0,8075 | 0,8316 | 0,8041 | 0,7092 | 0,7089 | 0,7049 | 0,7059 | 0,6715 | 0,6207 | 0,6219 | 0,6216 | 0,6245 | 0,5984 |
| | Desviación estándar | 0,1352 | 0,1257 | 0,1548 | 0,1269 | 0,1649 | 0,2551 | 0,2589 | 0,2513 | 0,2585 | 0,2639 | 0,2338 | 0,2370 | 0,2391 | 0,2405 | 0,2437 |
| PC/AT | Media | 0,6282 | 0,6781 | 0,6328 | 0,6250 | 0,5430 | 0,5853 | 0,5812 | 0,5658 | 0,5475 | 0,5004 | 0,5329 | 0,5314 | 0,5277 | 0,5087 | 0,4857 |
| | Desviación estándar | 0,2558 | 0,2437 | 0,2214 | 0,2697 | 0,2884 | 0,2090 | 0,2082 | 0,2082 | 0,2127 | 0,2301 | 0,2019 | 0,2057 | 0,2084 | 0,2147 | 0,2184 |
| (AC-PC)/AT | Media | 0,1919 | 0,1808 | 0,1747 | 0,2066 | 0,2611 | 0,1238 | 0,1277 | 0,1392 | 0,1584 | 0,1711 | 0,0878 | 0,0905 | 0,0939 | 0,1158 | 0,1127 |
| | Desviación estándar | 0,2599 | 0,2467 | 0,2434 | 0,2961 | 0,3509 | 0,2202 | 0,2168 | 0,2171 | 0,2143 | 0,2386 | 0,2131 | 0,2128 | 0,2204 | 0,2216 | 0,2383 |
| TES/AT | Media | 0,1288 | 0,1016 | 0,1215 | 0,0802 | 0,0890 | 0,0884 | 0,0819 | 0,0877 | 0,0558 | 0,0610 | 0,0888 | 0,0906 | 0,0892 | 0,0546 | 0,0556 |
| | Desviación estándar | 0,1056 | 0,0878 | 0,1205 | 0,0903 | 0,0879 | 0,1087 | 0,1036 | 0,1123 | 0,0820 | 0,1001 | 0,1049 | 0,1105 | 0,1130 | 0,0810 | 0,0850 |
| CLI/AT | Media | 0,4231 | 0,4821 | 0,4628 | 0,4923 | 0,4243 | 0,3685 | 0,3652 | 0,3708 | 0,3643 | 0,3083 | 0,3490 | 0,3486 | 0,3461 | 0,3460 | 0,3064 |
| | Desviación estándar | 0,2715 | 0,2242 | 0,2952 | 0,2709 | 0,2934 | 0,2058 | 0,2026 | 0,2060 | 0,2005 | 0,1869 | 0,2120 | 0,2177 | 0,2217 | 0,2299 | 0,2201 |
| PROV/PT | Media | 0,3270 | 0,3660 | 0,3554 | 0,2524 | 0,2218 | 0,3075 | 0,3009 | 0,2832 | 0,2787 | 0,1933 | 0,2634 | 0,2642 | 0,2638 | 0,2482 | 0,1628 |
| | Desviación estándar | 0,2262 | 0,2006 | 0,2051 | 0,2160 | 0,2136 | 0,1942 | 0,1947 | 0,1863 | 0,1794 | 0,1685 | 0,1772 | 0,1844 | 0,1829 | 0,1717 | 0,1478 |
| PM COBRO | Media | 112 | 175 | 140 | 97 | 92 | 115 | 105 | 99 | 100 | 91 | 106 | 110 | 111 | 114 | 102 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PM PAGO | Media | 203 | 254 | 197 | 71 | 75 | 125 | 126 | 121 | 118 | 110 | 170 | 171 | 167 | 147 | 88 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FM | Media | 2.139 | 2.318 | 2.139 | 2.803 | 3.025 | 915 | 1.005 | 1.145 | 1.433 | 1.583 | 984 | 1.136 | 1.235 | 1.604 | 1.495 |
| | Desviación estándar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PROV/PC | Media | 0,5543 | 0,5752 | 0,5934 | 0,4006 | 0,4085 | 0,5269 | 0,5191 | 0,5072 | 0,5282 | 0,3925 | 0,4815 | 0,4819 | 0,4861 | 0,4884 | 0,3307 |
| | Desviación estándar | 0,3042 | 0,2637 | 0,2965 | 0,2449 | 0,2946 | 0,3204 | 0,3035 | 0,2622 | 0,3020 | 0,2890 | 0,2421 | 0,2446 | 0,2455 | 0,2421 | 0,2336 |
| (PC-PROV)/PT | Media | 0,3212 | 0,3726 | 0,2774 | 0,3121 | 0,3012 | 0,2778 | 0,2803 | 0,2826 | 0,2688 | 0,3071 | 0,2695 | 0,2671 | 0,2639 | 0,2605 | 0,3229 |
| | Desviación estándar | 0,2225 | 0,2381 | 0,2419 | 0,2416 | 0,2674 | 0,1915 | 0,1998 | 0,1978 | 0,2026 | 0,2100 | 0,1615 | 0,1646 | 0,1671 | 0,1771 | 0,1937 |
| PF/PT | Media | 0,3718 | 0,3219 | 0,3672 | 0,3750 | 0,4570 | 0,4147 | 0,4188 | 0,4342 | 0,4525 | 0,4996 | 0,4671 | 0,4686 | 0,4723 | 0,4913 | 0,5143 |
| | Desviación estándar | 0,2558 | 0,2437 | 0,2214 | 0,2697 | 0,2884 | 0,2090 | 0,2082 | 0,2082 | 0,2127 | 0,2301 | 0,2019 | 0,2057 | 0,2084 | 0,2147 | 0,2184 |
| (CLI-PROV)/VTAS*360 | Media | -28,1068 | -0,3307 | 9,5835 | 66,4142 | 18,8152 | 33,4103 | 24,7486 | 25,0815 | 26,8938 | 34,8455 | 36,3406 | 38,3992 | 39,2896 | 47,5211 | 57,5462 |
| | Desviación estándar | 161,6140 | 118,8746 | 87,5249 | 105,5159 | 118,6545 | 160,4450 | 82,2402 | 87,3056 | 76,6057 | 62,4044 | 91,7407 | 107,2130 | 106,4744 | 135,3901 | 123,9007 |

## *ANEXO I*

### Tabla 22: Ratios de Estructura Económica por sectores: Andalucía y España

| | AC/AT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,5886 | 0,5847 | 0,5877 | 0,6331 | 0,6092 | 0,5687 | 0,5545 | 0,5667 | 0,5782 | 0,5639 |
| INDUSTRIA | 0,6134 | 0,6220 | 0,6224 | 0,6236 | 0,5915 | 0,6518 | 0,6579 | 0,6663 | 0,6695 | 0,6440 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,7777 | 0,7769 | 0,7906 | 0,7868 | 0,7539 | 0,8130 | 0,8141 | 0,8233 | 0,8221 | 0,8029 |
| COMERCIO | 0,7353 | 0,7369 | 0,7310 | 0,7308 | 0,6991 | 0,7608 | 0,7592 | 0,7593 | 0,7581 | 0,7338 |
| HOSTELERÍA | 0,2588 | 0,2702 | 0,2736 | 0,2893 | 0,2714 | 0,2652 | 0,2849 | 0,2959 | 0,2998 | 0,2851 |
| OTROS SERVICIOS | 0,5464 | 0,5308 | 0,5147 | 0,5199 | 0,5000 | 0,6151 | 0,6194 | 0,6239 | 0,6201 | 0,5987 |

| | CLI/AT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,2945 | 0,2835 | 0,3062 | 0,3506 | 0,2836 | 0,2916 | 0,2747 | 0,2894 | 0,2923 | 0,2558 |
| INDUSTRIA | 0,3755 | 0,3869 | 0,3876 | 0,3723 | 0,3229 | 0,3763 | 0,3795 | 0,3840 | 0,3799 | 0,3355 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,5190 | 0,5014 | 0,5245 | 0,5519 | 0,4615 | 0,5451 | 0,5353 | 0,5469 | 0,5567 | 0,4874 |
| COMERCIO | 0,3385 | 0,3355 | 0,3367 | 0,3280 | 0,2982 | 0,3861 | 0,3851 | 0,3857 | 0,3804 | 0,3431 |
| HOSTELERÍA | 0,1424 | 0,1636 | 0,1678 | 0,1626 | 0,1005 | 0,1334 | 0,1390 | 0,1503 | 0,1492 | 0,0882 |
| OTROS SERVICIOS | 0,3573 | 0,3507 | 0,3242 | 0,3381 | 0,2722 | 0,4000 | 0,4070 | 0,4101 | 0,4113 | 0,3622 |

| | TES/AT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,1106 | 0,1292 | 0,1277 | 0,0527 | 0,0898 | 0,0842 | 0,0888 | 0,0970 | 0,0474 | 0,0481 |
| INDUSTRIA | 0,0742 | 0,0721 | 0,0792 | 0,0505 | 0,0584 | 0,1021 | 0,1030 | 0,1026 | 0,0550 | 0,0584 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,1161 | 0,1117 | 0,1071 | 0,0573 | 0,0625 | 0,1260 | 0,1266 | 0,1239 | 0,0676 | 0,0781 |
| COMERCIO | 0,0876 | 0,0833 | 0,0827 | 0,0541 | 0,0524 | 0,1083 | 0,1070 | 0,1081 | 0,0697 | 0,0711 |
| HOSTELERÍA | 0,0838 | 0,0840 | 0,0852 | 0,0851 | 0,0599 | 0,1052 | 0,1201 | 0,1215 | 0,0550 | 0,0488 |
| OTROS SERVICIOS | 0,1028 | 0,1025 | 0,112 | 0,0625 | 0,0717 | 0,1413 | 0,1406 | 0,1421 | 0,0807 | 0,0863 |

## *ANEXO I*

### Tabla 22. Ratios de Estructura Económica por sectores: Andalucía y España

| | FM | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 1.279 | 1.444 | 1.715 | 2.521 | 2.542 | 1.091 | 1.319 | 1.468 | 1.835 | 1.862 |
| INDUSTRIA | 916 | 1.067 | 1.112 | 1.679 | 1.591 | 2.139 | 2.390 | 2.642 | 3.038 | 3.036 |
| CONSTRUCCIÓN | 1.066 | 1.296 | 1.610 | 1.937 | 2.063 | 1.734 | 2.018 | 2.465 | 2.871 | 3.131 |
| COMERCIO | 1.019 | 1.123 | 1.297 | 1.475 | 1.507 | 1.720 | 1.889 | 2.095 | 2.305 | 2.375 |
| HOSTELERÍA | 137 | 536 | 644 | 1.199 | 1.200 | -36 | 351 | 391 | 540 | 787 |
| OTROS SERVICIOS | 1.055 | 1.015 | 827 | 1.116 | 1.167 | 1.362 | 1.594 | 1.845 | 2.045 | 2.106 |

| | (AC-PC)/AT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,1304 | 0,1373 | 0,1461 | 0,1983 | 0,1912 | 0,1330 | 0,1416 | 0,1398 | 0,1501 | 0,1442 |
| INDUSTRIA | 0,0890 | 0,0979 | 0,1039 | 0,1359 | 0,1265 | 0,1918 | 0,2018 | 0,2090 | 0,2271 | 0,2311 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,0995 | 0,1194 | 0,1373 | 0,1417 | 0,1643 | 0,1949 | 0,2030 | 0,2110 | 0,2213 | 0,2453 |
| COMERCIO | 0,1274 | 0,1296 | 0,1371 | 0,1506 | 0,1574 | 0,1951 | 0,1995 | 0,2041 | 0,2158 | 0,2298 |
| HOSTELERÍA | -0,0086 | 0,0108 | 0,0218 | 0,0736 | 0,0481 | 0,0158 | 0,0433 | 0,0521 | 0,0622 | 0,0628 |
| OTROS SERVICIOS | 0,0925 | 0,0655 | 0,0596 | 0,0816 | 0,1086 | 0,1463 | 0,1507 | 0,1539 | 0,1619 | 0,1654 |

| | CC/VTAS | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,7135 | 0,8436 | 1,2227 | 1,0049 | 1,4165 | 0,2073 | 0,2323 | 0,3138 | 0,3041 | 0,4000 |
| INDUSTRIA | 0,1543 | 0,1348 | 0,0942 | 0,0934 | 0,0844 | 0,1759 | 0,2013 | 0,2096 | 0,2286 | 0,2333 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,2333 | 0,1500 | 0,1347 | 0,1117 | 0,0926 | 0,1741 | 0,2026 | 0,2098 | 0,2344 | 4,3678 |
| COMERCIO | 0,1001 | 0,0860 | 0,0811 | 0,0756 | 0,0725 | 0,1231 | 0,1284 | 0,1325 | 0,1403 | 0,1648 |
| HOSTELERÍA | 0,0641 | 0,1236 | 0,1141 | 0,2025 | 0,1903 | -0,0259 | 0,0291 | 0,0332 | 0,0673 | 0,0520 |
| OTROS SERVICIOS | -0,7957 | 0,0752 | 0,0851 | 0,1158 | 0,1509 | 0,5037 | 0,7192 | 0,3683 | 0,2138 | 0,6109 |

## *ANEXO I*

### Tabla 23. Ratios de Estructura Financiera por sectores: Andalucía y España

| | PC/PT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,4582 | 0,4474 | 0,4416 | 0,4348 | 0,4180 | 0,4358 | 0,4129 | 0,4268 | 0,4281 | 0,4197 |
| INDUSTRIA | 0,5245 | 0,5241 | 0,5185 | 0,4877 | 0,4650 | 0,4600 | 0,4561 | 0,4573 | 0,4424 | 0,4129 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,6782 | 0,6575 | 0,6534 | 0,6451 | 0,5896 | 0,6181 | 0,6112 | 0,6122 | 0,6008 | 0,5576 |
| COMERCIO | 0,6079 | 0,6074 | 0,5939 | 0,5802 | 0,5417 | 0,5657 | 0,5597 | 0,5551 | 0,5424 | 0,5040 |
| HOSTELERÍA | 0,2674 | 0,2594 | 0,2518 | 0,2157 | 0,2233 | 0,2494 | 0,2416 | 0,2437 | 0,2376 | 0,2223 |
| OTROS SERVICIOS | 0,4539 | 0,4656 | 0,4551 | 0,4384 | 0,3915 | 0,4688 | 0,4686 | 0,4700 | 0,4582 | 0,4330 |

| | PROV/PT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,2004 | 0,1967 | 0,1803 | 0,2134 | 0,1354 | 0,1874 | 0,1780 | 0,1807 | 0,2047 | 0,1423 |
| INDUSTRIA | 0,2474 | 0,2441 | 0,2459 | 0,2394 | 0,1587 | 0,2186 | 0,2157 | 0,2194 | 0,2161 | 0,1448 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,3952 | 0,3945 | 0,3926 | 0,3409 | 0,2342 | 0,3889 | 0,3816 | 0,3851 | 0,3333 | 0,2370 |
| COMERCIO | 0,3273 | 0,3246 | 0,3085 | 0,2976 | 0,2136 | 0,2912 | 0,2824 | 0,2783 | 0,2654 | 0,1964 |
| HOSTELERÍA | 0,0964 | 0,1070 | 0,1010 | 0,0997 | 0,0429 | 0,0904 | 0,0954 | 0,0929 | 0,0923 | 0,0496 |
| OTROS SERVICIOS | 0,1844 | 0,1856 | 0,1825 | 0,1685 | 0,0835 | 0,2189 | 0,2198 | 0,2192 | 0,2145 | 0,1423 |

| | (PC-PROV)/PT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,2578 | 0,2507 | 0,2613 | 0,2214 | 0,2826 | 0,2484 | 0,2348 | 0,2461 | 0,2234 | 0,2774 |
| INDUSTRIA | 0,2771 | 0,2800 | 0,2726 | 0,2483 | 0,3063 | 0,2414 | 0,2404 | 0,2379 | 0,2263 | 0,2680 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,2830 | 0,2631 | 0,2607 | 0,3042 | 0,3555 | 0,2292 | 0,2295 | 0,2271 | 0,2675 | 0,3207 |
| COMERCIO | 0,2806 | 0,2828 | 0,2854 | 0,2827 | 0,3281 | 0,2745 | 0,2773 | 0,2768 | 0,2769 | 0,3076 |
| HOSTELERÍA | 0,1710 | 0,1524 | 0,1508 | 0,1160 | 0,1804 | 0,1591 | 0,1462 | 0,1508 | 0,1453 | 0,1727 |
| OTROS SERVICIOS | 0,2696 | 0,2798 | 0,2725 | 0,2699 | 0,3080 | 0,2499 | 0,2488 | 0,2509 | 0,2438 | 0,2904 |

## *ANEXO I*

### Tabla 23. Ratios de Estructura Financiera por sectores: Andalucía y España

| | PF/PT | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ANDALUCÍA | | | | | ESPAÑA | | | | |
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| AGRICULTURA | 0,5418 | 0,5526 | 0,5584 | 0,5652 | 0,5820 | 0,5642 | 0,5871 | 0,5732 | 0,5719 | 0,5803 |
| INDUSTRIA | 0,4755 | 0,4759 | 0,4815 | 0,5123 | 0,5350 | 0,5400 | 0,5439 | 0,5427 | 0,5576 | 0,5871 |
| CONSTRUCCIÓN | 0,3218 | 0,3425 | 0,3466 | 0,3549 | 0,4104 | 0,3819 | 0,3888 | 0,3878 | 0,3992 | 0,4424 |
| COMERCIO | 0,3921 | 0,3926 | 0,4061 | 0,4198 | 0,4583 | 0,4343 | 0,4403 | 0,4449 | 0,4576 | 0,4960 |
| HOSTELERÍA | 0,7326 | 0,7406 | 0,7482 | 0,7843 | 0,7767 | 0,7506 | 0,7584 | 0,7563 | 0,7624 | 0,7777 |
| OTROS SERVICIOS | 0,5461 | 0,5346 | 0,5449 | 0,5616 | 0,6085 | 0,5312 | 0,5314 | 0,5300 | 0,5418 | 0,5670 |

# Conclusiones

## Capítulo 5

Colabora:

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

**La conclusión primera y más evidente que puede extraerse del estudio es que el crédito comercial es una figura muy importante para todas las empresas españolas y andaluzas.**

Y lo es tanto para el funcionamiento comercial de la empresa como para el proceso de financiación empresarial. Como el crédito comercial se genera cuando hay un retraso entre la entrega de los productos o la prestación de servicios por parte de un proveedor y su pago, para el vendedor esto representa una inversión en la cuenta de activo corriente: clientes o deudores comerciales; mientras que para el comprador es una fuente de financiación a corto plazo denominada proveedores o acreedores comerciales.

De hecho, por su relevancia, **esta figura ha sido ampliamente estudiada por la literatura financiera a lo largo del tiempo** desde diferentes ópticas y se puede decir que existe un consenso entre los investigadores sobre algunos motivos -como la reducción de asimetrías informativas y los motivos financieros - que justifican el uso del crédito comercial, mientras que otros han generado más discrepancia y menos contrastación empírica, como la teoría que contempla al crédito comercial como una forma efectiva de discriminar precios. Por otro lado, los trabajos que han vinculado el uso del crédito comercial con los procesos de liquidación e insolvencia por los que puede atravesar una empresa han sido fundamentalmente teóricos y poco contrastados empíricamente debido, entre otras razones, a lo relativamente reciente de su publicación. Por último, en las investigaciones sobre el crédito comercial no existe unanimidad respecto a la relación de complementariedad y/o sustituibilidad entre el crédito comercial y el crédito bancario.

Pero, aunque es necesario reconocer la utilidad para la empresa del crédito comercial como herramienta para incrementar las ventas y la rentabilidad, **no se deben olvidar los efectos contraproducentes del mismo sobre la liquidez y el riesgo de la empresa**.

Por ello, las empresas deben ser conscientes de la importancia de mejorar la administración del crédito a clientes, especialmente en épocas de recesión, para poder solventar de manera más eficiente los problemas relacionados con el mismo. La contratación de los seguros de crédito, uso de los sistemas de información internos y externos para la correcta elección de los clientes a la hora de la concesión del crédito comercial, establecimiento de condiciones de pago en función de la calidad de los clientes, control estricto de los clientes, colaboración estrecha entre el

área de ventas y financiera, son algunas de las medidas que se pueden implementar para gestionar activamente el crédito comercial.

**La legislación española ha ido endureciendo la regulación del crédito comercial, especialmente en cuanto a sus plazos, adaptando las directrices que ha ido marcando en cada momento la Unión Europea**. La Ley 15/2010 de 6 de julio establece un plazo por defecto de 60 días, no ampliable, y señala explícitamente un calendario de ajuste progresivo para aquellas empresas que vinieran pactando plazos de pagos más elevados. Sin embargo, la última norma europea es menos exigente porque, aunque señala el mismo plazo de pago, permite a las empresas europeas seguir concediendo crédito comercial a sus clientes si así lo acuerdan entre ellas.

Actualmente, las posibles contradicciones de nuestra reciente ley con el resto del ordenamiento jurídico nacional, por una parte, y las posibles incoherencias con la última Directiva europea, con bastante probabilidad harán que **en los próximos meses asistamos a una reforma de la misma**. El caballo de batalla sigue siendo el mismo en este tema: si se deja abierta la posibilidad de pactar el plazo entre las partes, por muchas recomendaciones y regulaciones sobre intereses de demora, indemnizaciones, procesos de reclamaciones, etc., que se den, la desigualdad de partida de los contratantes empujará al establecimiento de largos plazos de pago; si se limitan estrictamente, como ha hecho la legislación española, se recorta un derecho fundamental en el campo empresarial, la libertad contractual.

Y a pesar de las sucesivas legislaciones que intentan ordenar el uso de esta figura **no parece que se haya puesto fin al abuso en su utilización**. Así, por ejemplo, una encuesta realizada por la Asociación de Trabajadores Autónomos (ATA) a principios del mes de Noviembre de 2011 indicaba que el 64 % de este colectivo se está viendo afectado por la morosidad. Además, uno de cada cinco sufre retrasos en el plazo de cobro de más de 361 días por parte de Administraciones Públicas y empresas. Según ATA, el 90 % de las Administraciones Públicas incumplen la Ley de Morosidad, y de los 34.000 millones que deben a empresas y autónomos, el 35% se le deben a éstos últimos.

Analizando la situación española de una forma comparada con Europa son varias las conclusiones que podemos extraer de los datos analizados:

- **Las empresas españolas a la hora de cobrar a sus clientes se encuentran en una posición de clara desventaja frente a**

**la media de los países europeos**. Según los datos del informe European Payment Index (EPI), si comparamos los días que se tarda en cobrar como media en la Unión Europea con respecto a España, observamos que las empresas españolas, especialmente a partir de la crisis, tardan casi el doble de días en cobrar a sus clientes (**103 días España frente a 51 días UE, en 2010**). Esta diferencia obliga a las empresas españolas a que tengan que buscar fuentes de financiación adicional, normalmente bancaria, para financiar su negocio y que tengan que asumir unos gastos financieros mayores que sus homólogas europeas. Esta situación también origina que las empresas españolas tengan más difícil obtener recursos para hacer nuevas inversiones, expandirse internacionalmente, etc., porque tienen hipotecada la obtención de recursos para cubrir esos mayores plazos de cobro.

- Los países europeos con un perfil de riesgo de impago más bajo son los nórdicos: Finlandia, Suecia, Noruega y Dinamarca. Mientras que los que tienen una situación de riesgo más elevada son Portugal, Grecia, Chipre, y República Checa. Por otro lado, España se encuentra en el puesto número 21, de un total de 25 países participantes. Por tanto, **nuestro país y sus empresas presentan un perfil de riesgo comercial muy elevado, en comparación con la mayoría de los países europeos**.

- **Los elevados periodos de pago vigentes en España no son algo coyuntural sino que esta pauta se ha mantenido a lo largo del tiempo**. En todo el periodo analizado, de 2004 a 2010, los plazos de pago han sido superiores a los 81 días. Además se observa un claro deterioro en este periodo, pasando de 81 días en 2004 a 103,3 días en 2010, es decir, los plazos para pagar se han incrementado un 27%. Si bien es a partir del 2008 cuando el empeoramiento es más acusado, lo que coincide con el inicio de la crisis y, es más, se ha producido un incremento del 27% en el periodo, debido a la crisis.

- España se alinea con Italia, Portugal y Grecia en términos de plazo de cobro elevados (superiores a 80 días) a lo largo del tiempo. Según EPI esos mayores plazos de pago de los clientes derivan tanto de las condiciones negociadas en los en los contratos como de los mayores retrasos que se deben asumir una vez vencido el plazo pactado, lo que hace que la situación se pueda convertir en insostenible para las empresas que deben

soportar esos retrasos. Esto nos lleva a concluir que **la crisis no es la causante de estas diferencias tan acusadas en la política comercial de las empresas de los distintos países europeos**. Por este motivo, se podría pensar que un factor cultural o de costumbre influye en esos plazos de cobro tan largos asociados a los países de la Europa meridional. Por último, es curioso observar como los países peor posicionados son los que han sido golpeados más fuertemente por la crisis. Esto parece indicar que si bien los plazos de cobro no han sido los causantes de la crisis sí han podido influir negativamente en la misma, agravándola aún más.

- Con relación al comportamiento de los clientes como pagadores destacar:

  - Según EPI, **en Europa las Administraciones Públicas son los clientes que más tardan en pagar, con un plazo medio superior a 60 días. El problema es que en España son todavía peores pagadores, con unos plazos superiores a 100 días** y un diferencial con respecto a la media europea que en 2010 alcanza los 83 días. Esto refleja uno de los problemas fundamentales de la economía española, dado que los que tienen que dar ejemplo a la hora de pagar son los que más retrasos acumulan, llevando a la asfixia a muchas PYMES y autónomos.

  - Con relación al comportamiento de las empresas como clientes, sus plazos de pago en España siguen estando por encima de la media europea y el año en el cual se empieza a abrir más la brecha sigue siendo el 2008. Por lo que parece que **las empresas españolas ante la crisis han utilizado los plazos de cobro como un mecanismo para adaptarse a la crítica situación de escasez de liquidez**, tardando en pagar casi el doble que sus homólogas europeas.

Por otra parte, las conclusiones que pueden extraerse de la situación andaluza dentro del ámbito nacional, son:

a) En cuanto a activos y pasivos corrientes

**Las PYMES andaluzas se ven obligadas a financiar más de la mitad de sus activos con recursos a corto plazo**, lo que ya de por sí representa una clara desventaja con respecto al resto de empresas. Por suerte,

casi la mitad de la financiación a corto que utilizan las empresas deriva de los acreedores comerciales, por lo que los proveedores representan una fuente de financiación muy significativa para las PYME andaluzas.

En Andalucía la cuantía de financiación concedida por los proveedores a las empresas también, al igual que en el ámbito nacional, aumenta ligeramente hasta el año 2007 en todas las categorías de empresas. Ya en 2008 se produce un fuerte descenso, sobre todo en las de mayor dimensión. En todos los sectores de actividad ocurre lo mismo, siendo los de las empresas de la construcción y comercio andaluz las que experimentan mayor bajada.

**Las empresas andaluzas no difieren de las españolas en cuanto a la importancia del activo circulante sobre el total de activo, que se sitúa en más del 60%**, y al igual que en el ámbito nacional, el porcentaje es mayor mientras menor es el tamaño empresarial. Por sectores de actividad, también se alcanzan niveles similares en Andalucía, correspondiendo el mayor peso a las empresas de construcción (más de un 75% del total) y el menor peso, con una significativa distancia al resto de sectores de actividad, a las empresas de hostelería (menos del 30% del total del activo).

En las compañías andaluzas el valor del fondo de maniobra, que igualmente es positivo y creciente, tampoco guarda relación con el tamaño de la empresa, siendo las microempresas las más estables financieramente, seguidas de las medianas y pequeñas. Por sectores también se mantiene creciente el peso que representa el activo corriente financiado con recursos a largo plazo sobre el activo total. Por último, la evolución del porcentaje del fondo de maniobra respecto a las ventas sugiere peor comportamiento de las ventas de las empresas andaluzas de menor dimensión desde el año 2006. Por sectores, destaca que en el de construcción andaluz en el año 2008 no se manifieste también la fuerte bajada en las ventas que presenta este sector a nivel nacional.

b) En cuanto a clientes y proveedores

**La cifra de clientes en las PYMES andaluzas es muy importante**, ya que representa entre un 30-50% de los activos totales durante el periodo de estudio, para todas las empresas analizadas independientemente de su tamaño.

**En las PYMES andaluzas el saldo de clientes es superior al saldo de proveedores**, por lo que se ven obligadas a recurrir a financiación ajena

con coste para cubrir ese déficit comercial. Tantos recursos usados para financiar cuentas de clientes elevadas junto a la restricción actual y anunciada del crédito, y la dedicación de recursos al pago de intereses de las deudas contraídas por el empresario pueden llevar a una menor inversión en activos fijos con todo lo que ello supone para la economía de un país.

**Con la crisis el saldo de clientes y el saldo de proveedores ha descendido**, como refleja la bajada que experimentan ambos saldos en 2008. Por lo que respecta al saldo de clientes este descenso se produce sea cual sea su tamaño o sector, siendo los de construcción y hostelería los más afectados.

c) En cuanto a periodos de cobro y de pago

En Andalucía, hasta el año 2006, las PYMES de menor tamaño presentaban periodos medios de cobro más extensos, y a partir del año 2007 son las de mayor tamaño las que tardan más días en cobrar. En todo el tiempo, las empresas de menor tamaño españolas son las que pagan antes a sus proveedores. Por sectores, destaca el deterioro de los plazos de pago de las empresas constructoras y la mejora del mismo en el sector otros servicios de las empresas andaluzas y españolas.

En el año 2008 son las empresas de mayor dimensión, tanto a nivel andaluz como nacional, las que empeoran su situación, debido, fundamentalmente, al fuerte descenso en el periodo de pago a proveedores; en España se paga 40 días antes que el año anterior y en Andalucía 59 días antes.

En términos globales, **los datos agregados indican la mejor posición de Andalucía respecto a la media española en cuanto a plazo de cobro y la peor situación en cuanto a plazo de pago**.

Así, **la financiación comercial neta de las empresas andaluzas empeora considerablemente**, al pasar de un margen de 41 días entre los momentos de cobro y pago en 2004 a desaparecer el margen en el año 2008. Este hecho se produce igualmente en las empresas españolas, al pasar de 49 días a 13 días, respectivamente.

# Bibliografía

## Capítulo 6

ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora:

JUNTA DE ANDALUCIA
CONSEJERÍA DE ECONOMÍA, INNOVACIÓN Y CIENCIA

# BILIOGRAFÍA


- BESCÓS, M. (1990): *Factoring y Franchising. Nuevas Técnicas de Dominio de los Mercados Exteriores*, ed. Pirámide, S.A., Madrid.

- BIAIS, B. Y GOLLIER, C. (1997): *"Trade Credit and Credit Rationing"*, The Review of Financial Studies, Vol. 10, No. 4,pp. 903-937.

- BIAIS, B., GOLLIER, C. y VIALA, P. (1994): *"Why do Firms Use Trade Credits? A Signalling Model"*, Industrial Organization and Finance. 21/23 CEPR-Foundation BBV Conference, abril, San Sebastian, España.

- BLAZENCO, G. y VANDEZANDE, K. (2003): *"The Product Differentiation Hypothesis for Corporate Trade Credit"*, Managerial and Decision Economics, Vol. 24, No. 6-7, pp. 457-469.

- BRECHLING, F. y LIPSEY, R. (1963): *"Trade Credit and Monetary Policy"*, Economic Journal, Vol. 73 No. 2,diciembre, pp. 618-641.

- BRENNAN, M., MAKSIMOVIC, V. y ZECHNER, J. (1988): *"Vendor Financing"*, The Journal of Finance, Vol. 2,No. 43, diciembre, pp. 1127-1141.

- BRICK, I. y FUNG, W. (1984): *"Taxes and the Theory of Trade Debt"*, The Journal of Finance, Vol. 39, No. 4, septiembre, pp. 1169-1176.

- BUDURU, B y COLONESCU, C. (2002): *"Inter-firm Debt as Facilitating Practice in a Cournot Duopoly"*, Mimeo, Carleton University (Ottawa) y American University (Bulgaria).

- BURKHART, M. y ELLINGSEN, T. (2004): *"In-Kind Finance: A Theory of Trade Credit",* American Economic Review, Vol. 94, No. 3, pp. 569-590.

- CANTO CUEVAS, F.J. (2010): *El crédito comercial: el estado de la cuestión en España*, Trabajo Fin de Máster, Universidad de Sevilla.

- CHANT, E. y WALKER, D. (1988): *"Small Business Demand for Trade Credit",* Applied Economics, Vol. 20, pp. 861-876.

- CHEE, K., SMITH, J. y SMITH, R. (1999): *"Evidence on the Determinants of Credit Terms Used in Interfirm Trade"*, The Journal of Finance, Vol. 54, No. 3, junio, pp. 1109-1129.

- CHULIÁ, C. (1991): *"El crédito Interempresarial. Una Manifestación de la Desintermediación Financiera"*, Documento de Trabajo No. 9221. Servicio de Estudios, Banco de España.

- CHULIÁ, C. (1992): *"Desarrollo Reciente del Crédito Interempresarial en España"*, Boletín Económico, septiembre, Banco de España.

- CRISTÓBAL, J. (1992): *Fundamentos de Financiación de la Empresa*, Centro de Estudios Ramón Areces, Madrid.

- CUMBY, R. (1983): *"Trade Credit, Exchange Controls, and Monetary Independence. Evidence from the United Kingdom"*, Journal of International Economics, Vol. 14, No. 1-2, pp. 53-67.

- CUÑAT, V. (2002): *"Trade Credit: Suppliers as Debt Collectors and Insurance Providers"*, Discussion Paper Series, No. 365, London School of Economics, Financial Markets Group.

- DELOOF, M. y JEGERS, M. (1996): *"Trade Credit, Product Quality and Intragroup Trade: Some European Evidence"*, Financial Management, Vol. 25, No. 3, pp. 33-43.

- DENISOVA, I. (2000): *"Credit Channel of Monetary Transmission. The Role of Industrial Interenterprise Arrears"*, Working Paper, No. 99/12, Economics Education and Research Consortium.

- DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA (2010): *"Informe sobre la morosidad en las operaciones comerciales"*.

- DUCA, J. (1986): *"Credit Rationing and Trade Credit as an Alternative Source of Short Term Credit"*, Tesis Doctoral no publicada, Princeton University.

- EMERY, G. (1987): *"An Optimal Financial Response to Variable Demand"*, The Journal of Finance and Quantitative Analysis, Vol. 22, No. 2, junio, pp. 209-225.

- EMERY, G. (1984): *"A Pure Financial Explanation for Trade Credit"*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 19, No. 3, septiembre, pp. 271-285.

- EMERY, G, y NAYAR, N. (1998): *"Product Quality and Payment Policy"*, Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 10, No.3, mayo, pp. 269-284.

- FAFCHAMPS, M. (2000): *"Ethnicity and Credit in African Manufacturing"*, Journal of Development Economics, Vol. 61, No. 1, pp. 205-235.

- FAFCHAMPS, M. (1997): *"Trade Credit in Zimbabwean Manufacturing"*, World Development, Vol. 25, No. 5, pp. 795-815.

- FAFCHAMPS, M. y MINTEN, B. (1999): *"Relationships and Traders in Madagascar"*, The Journal of Development Studies, Vol. 35, No. 6, pp. 1-35.

- FERRIS, J. (1981): *"A Transactions Theory of Trade Credit Use"*, Quarterly Journal of Economics, Vol. 96, No. 2, mayo, pp. 243-270.

- FISMAN, R. (2001): *"Trade Credit and Productive Efficiency in Developing Countries"*, World Development, Vol. 29, No. 2, pp. 311-321.

- FISMAN, R. (1999): *"Ethnic Enclaves and Communal Enforcement: Evidence from Trade Credit Relationships"*, Mimeo, Columbia University.

- FISMAN, R. y LOVE, I. (2003): *"Trade Credit, Financial Intermediary Development and Industry Growth"*, The Journal of Finance, Vol. 58, No. 1, febrero, pp. 353-374.

- FRANK, M. y MAKSIMOVIC, V. (1998): *"Trade Credit, Collateral, and Adverse Selection"*, Mimeo, University of British Columbia (Vancouver-Canadá) y University of Maryland (U.S.A.).

- FREIXAS, X. (1993): *"Short Term Credit vs. Account Receivables Financing"*, Economic Working Papers Series, marzo, Universidad Pompeu Fabra.

- GARCÍA, V. y MAZA, L. (1996): *"Crédito Interempresarial: Evolución Reciente y Efectos sobre el Ciclo Económico"*, Boletín Económico del Banco de España, marzo, pp. 29-45.

- GENTRY, J. y De La GARZA, J. (1990): *"Monitoring Accounts Payables"*, The Financial Review, Vol. 5, No. 4, noviembre, pp. 559-576.

- GERTLER, M. y GILCHRIST, S. (1994): *"Monetary Policy, Business Cycles, and the Behaviour of Small Manufacturing Firms"*, Quarterly Journal of Economics, Vol. 109, No. 2, mayo, pp. 309-340.

- HEGE, U. y AMBRUS-LAKATOS, L. (2000): *"Trade Credit Chains and Liquidity Supply"*, Mimeo, CEPR.

- HERBST, A. (1974): *"Some Empirical Evidence on the Determinants of Trade Credit at the Industry Level of Aggregation"*, The Journal of Finance and Quantitative Analysis, Vol. 9, No. 3, junio, pp. 377-394.

- HERNÁNDEZ de COS, P. y HERNANDO, I. (1999): *"El Crédito Comercial en las Empresas Manufactureras Españolas"*, Moneda y Crédito, No. 209, pp. 231-267.

- JAFFEE, D. (1971): *Credit Rationing and the Commercial Loan Market*, John Wiley and Sons, Inc. New York.

- KASHYAP, A., STEIN, J. y WILCOX, D. (1993): *"Monetary Policy and Credit Constraints: Evidence from the Composition of External Finance"*, American Economic Review, Vol. 83, No. 1, pp. 78-98.

- KING, R. y PLOSSER, C. (1984): *"Money, Credit, and Prices in a Real Business Cycle"*, American Economic Review, Vol. 74, No. 3, pp. 363-380.

- KOHLER, M., BRITTON, E. y YATES, T. (2000): *"Trade Credit and the Monetary Transmission Mechanism"*, Working Paper Series, No. 115, Bank of England.

- LAFFER, A. (1970): *"Trade Credit and the Money Market"*, Journal of Political Economy, Vol. 78, No. 2, marzo/abril, pp. 239-267.

- LANDIN-CUMBRERA, ASESORES (2010): *"Informe sobre la morosidad en las operaciones comerciales"*.

- LEE, Y. y STOWE, J. (1993): *"Product Risk, Asymmetric Information and Trade Credit"*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 28, No. 2, junio, pp. 285-300.

- LEWELLEN, W. y JOHNSON, R. (1972): *"Better Way to Monitor Accounts Receivable"*, Harvard Business Review, mayo-junio, pp. 101-109.

- LEWELLEN, W., MCCONNELL, J. y SCOTT, J. (1980): *"Capital Market Influences on Trade Credit Policies"*, Journal of Financial Research, Vol. 1, pp. 105-113.

- LONG, H., MALITZ, B. y RAVID, S. (1993): *"Trade Credit, Quality Guarantees, and Product Marketability"*, Financial Management, Vol. 22, No. 4, pp. 117-127.

- MCMILLAN, J. y WOODRUFF, C. (1999): *"Interfirm Relationships and Informal Credit in Vietnam"*, Quarterly Journal of Economics, Vol. 114, No. 4, noviembre, pp. 1285-1320.

- MELTZER, A. (1960): *"Mercantile Credit Monetary Policy, and Size of Firms"*, The Review of Economics and Statistics, Vol. 42, noviembre, pp. 429-437.

- MIAN, S. y SMITH, C., Jr. (1994): *"Extending Trade Credit and Financing Receivables Continental Bank"*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 7, No. 1, pp. 75-84.

- MIAN, S. y SMITH, C., Jr. (1992): *"Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence"*, The Journal of Finance, Vol. 42, No. 1, marzo, pp. 169-200.

- MIRANDA SERRANO, L. (2008): *Aplazamiento de pago y morosidad entre empresas*, Ed. Marcial Pons, Madrid.

- MYERS, C. (1977): *"Comment: an Economic Model of Trade Credit"*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 12, No. 3, septiembre, pp. 519-524.

- NADIRI, M. (1969): "*The Determinants of Trade Credit in the U.S. Total Manufacturing Sector*", Econometrica, Vol. 37, No. 3, julio, pp. 408-423.

- NORRBIN, S. y REFFETT, K. (1995): "*Trade Credit in a Monetary Economy*", Journal of Monetary Economics, Vol. 35, No. 3, pp. 413-430.

- OLINER, S. y RUDEBUSH, G. (1996): "*Monetary Policy and Credit Constraints: Evidence from the Composition of External Finance: Comment*", American Economic Review, Vol. 86, No. 1, marzo, pp. 300-309.

- PEROTTI, E. (1998): "*Inertial Credit and Opportunistic Arrears in Transition*", European Economic Review, Vol. 42, No. 9, pp. 1703-1725.

- PETERSEN M. y RAJAN R. (1997): "*Trade Credit: Theories and Evidence*", The Review of Financial Studies, Vol. 10, No. 3, pp. 661-691.

- PETERSEN M. y RAJAN R. (1995): "*The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships*", Quarterly Journal of Economics, Vol. 110, No. 441, pp. 407-443.

- PETERSEN, M. y RAJAN, R. (1994): "*The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data*", The Journal of Finance, Vol. 59, No. 1, marzo, pp. 3-37.

- RAMEY, V. (1992): "*The Source of Fluctuations in Money. Evidence from Trade Credit*", Journal of Monetary Economics, Vol. 30, No. 2, pp. 171-193.

- RODRÍGUEZ-RODRÍGUEZ, O.M. (2006): "*Trade Credit in Small an Medium Size Firms: An application of the System Estimator with Panel Data*", Small Business Economics, Vol.27, No 2-3, pp.103-126.

- RODRÍGUEZ-RODRÍGUEZ, O.M. (2008a): "*Firms as Credit Suppliers: An Empirical Study of Spanish Firms*", International Journal of Managerial Finance, Vol.4, No 2, pp. 152-173.

- RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, O.M. (2008b): *El crédito comercial: marco conceptual y revisión de la literatura*, Investigaciones Europeas, Vol. 14, Nº 3, 2008, pp. 35-54.

- SANTOS, J. y LONGHOFER, S. (2003): *"The Paradox of Priority"*, Financial Management, Vol. 32, No. 1, pp. 69-81

- SCHWARTZ, R. (1974): *"An Economic Model of Trade Credit"*, The Journal of Finance and Quantitative Analysis, Vol. 9, No. 4, septiembre, pp. 643-657.

- SCHWARTZ, R. y WHITCOMB, D. (1979): *"The Trade Credit Decision"*, Handbook of Financial Economics, J.Bicksler, ed., North-Holland Publishing Co., pp. 257-273.

- SMITH, J. (1987): *"Trade Credit and Informational Asymmetry"*, The Journal of Finance, Vol. 42. No. 4, septiembre, pp. 863-872.

- STIGLITZ, J. y WEISS, A. (1981): *"Credit Rationing in Markets with Imperfect Information"*, American Economic Review, Vol. 2, No. 71, pp. 393-410.

- WHITE, W. (1964): *"Trade Credit and Monetary Policy: a Reconciliation"*, The Economic Journal, Vol. 74, No. 2, diciembre, pp. 935-945.

- WILNER, B. (2000): *"The Exploitation of Relationships in Financial Distress: The Case of Trade Credit"*, The Journal of Finance, Vol. 55, No. 1, febrero, pp. 153-178.

# *PUBLICACIONES ESCUELA ANDALUZA DE ECONOMÍA*

La Escuela Andaluza de Economía realiza, cada año, diferentes **estudios económico–empresariales** con el objetivo de avanzar en temas de interés general que más inciden en el desarrollo económico y el progreso social de Andalucía.

Temas como la innovación, la internacionalización, el sector de la construcción, de la teleasistencia, la gestión bancaria y otras muchas materias han sido centro de nuestros estudios.

Nuestras publicaciones están disponibles de manera gratuita. Si desea recibir alguna de ellas, escriba un email a la dirección: escuelaandaluzadeeconomia@eape.es indicando el título y la cantidad. Todos los envíos se realizan con los gastos contra reembolso.

Además, también podrá encontrar los estudios en versión PDF en nuestra página web www.escuelaandaluzadeeconomia.es

## Estudios 2010

1. ***El Aceite de Oliva en Andalucía: Implicaciones económicas y para la salud.***
   Elaboración: Esemsa asesores S.L.
   Autores: Rafael Doblado Valderrama (Director)
   David Vázquez Garrido
   José Antonio Domínguez Pérez
   Miguel Ángel Rodríguez Mora
   Pablo Ybarra Otín

2. ***Los Clusters empresariales en Andalucía: Una oportunidad para crecer.***
   Elaboración: Inix Consultores S.L.
   Autores: Miguel Ángel Pastor García
   Indalecio García Mateos
   Macarena Gutiérrez Pérez
   Rafael Recio Sánchez

3. ***Influencia del sector de la energía eólica en el mercado andaluz energético.***
   Elaboración: Masel asesores S.L.
   Autores: Zacarías Rodríguez Álvarez – Ossorio (Director)
   Cristina Sotomayor Carranza
   Alfonso Rodríguez Duro
   Guillermo Manuel Rodríguez Chamorro
   Laura Olmo Martínez
   Ana Mª Jarana Elena

4. ***Nuevas perspectivas del sector de la Teleasistencia en Andalucía***

Elaboración: Previsa asesores S. L.

Autores: Miguel Ángel Rodríguez Monge (Director)
José Jesús Montero Claros
Josefa Gómez Míguez
Rosa Mª Rus Tabernero
Alejandro Ledesma Mayoral
Pablo Ruiz Sánchez

5. ***El Crédito Comercial en las PYMES andaluzas: oportunidad o carga.***

Elaboración: Universidad de Sevilla

Autores: Mª José Palacín Sánchez (codirectora)
Carmen Pérez López (codirectora)
Rocío García Villanueva

6. ***Las empresas familiares en el contexto europeo.***

Autores: María José Charlo Molina
Ana Isabel Irimia Diéguez
Miriam Núñez Torrado
María Dolores Oliver Alfonso
Mercedes Sánchez-Apellániz García
Filippo Di Pietro (Colaborador)

7. ***Estudio sobre el desarrollo del Capital Privado "informal" y las redes de Business Angels en Andalucía como fuente de financiación para emprendedores y creación de nuevas empresas.***

Autores: Antonio de la Torre Gallegos (Codirector)
Félix Jiménez Naharro (Codirector)
Ismael Santiago Moreno
Edith Bellini

8. ***Libro Blanco sobre la Educación de excelencia.***

Autores: Jorge Gutiérrez Rumbao
José Julio Guerra Macho
Luis Gerardo Onieva Giménez

## Estudios 2009

1. ***Influencia de la gestión del diseño como elemento innovador en los tejidos productivos andaluces.***

Elaboración: Híspalis de Formación

Autores: Miguel Ángel Pastor García (Director del proyecto)
Alejandro Ledesma Mayoral
Ana Mª Jarana Elena
Raquel Mancera Moreno
Cándido Cardoso Domínguez

2. ***Análisis de las variables determinantes para la recuperación del sector inmobiliario y de la construcción en Andalucía.***

Elaboración: Universidad de Sevilla
Autores: Antonio de la Torre Gallegos (Coordinador)
Francisco Cantalejo García
Jose Luís Jiménez Caballero
Rocío García Villanueva
Amparo Ruiz Sepúlveda

3. ***El impacto de la crisis financiera sobre la gestión bancaria y la transferencia de fondos al sector empresarial en Andalucía. La praxis de las entidades financieras: Crisis, racionamiento de crédito y financiación empresarial.***

Elaboración: Universidad de Huelva
Autores: Juan José García Machado
Mª Dolores Oliver Alfonso
Juan José de la Vega Jiménez
Emilio Congregado Ramírez de Aguilera
Antonio Aníbal Golpe Moya
Ana Isabel Irima Diéguez
Filippo Di Pietro

4. ***Factores explicativos de la rentabilidad financiera en los principales sectores económicos. Diagnóstico económico-financiero del sector empresarial andaluz y español.***

Elaboración: Universidad de Granada
Autores: Salvador Rayo Cantón
Antonio M. Cortés Romero
Mª Dolores Oliver Alfonso
Ana Irimia Diéguez
Juan Lara Rubio
Carlos Martín Oviedo

5. ***El fenómeno de la internacionalización temprana en la empresa andaluza.***

Elaboración: Universidad de Sevilla y Universidad Pablo de Olavide
Autores: Antonio Trujillo Ponce
Carmen Pérez López
Félix Jiménez Naharro
Mª José Palacín Sánchez

6. ***Las empresas andaluzas y los programas nacionales y andaluces en materia de innovación.***

Elaboración: YZETA
Autores: José Jesús Montero Claros (Director del proyecto)
Carmen Ruiz Borrego
José Antonio Domínguez Pérez
Macarena Gutierrez Pérez
Miguel Gasca Millán

7. ***Impacto económico del ahorro y la eficiencia energética en el sector industrial de Andalucía.***

Elaboración: Centro Andaluz de Formación Empresarial
Autores: Rafael Doblado Valderrama (Director)
Salvador Gómez Fernández
Ana Rueda Díaz – Urmeneta
Pablo Ruiz Sánchez

8. ***La apuesta empresarial ante la nueva realidad ambiental en Andalucía.***

Elaboración: Alcedo Consultores
Autores: Zacarías Rodríguez Álvarez – Ossorio (Director)
Cristina Sotomayor Carranza
Beatriz Ruiz Chacón
Ana Mª Jarana Elena

## Estudios 2008

1. ***El Mercado Alternativo Bursátil: Una Oportunidad para Andalucía.***

Elaboración: Universidad de Sevilla.
Autores: María José Palacín Sánchez (Codirectora)
Carmen Pérez López (Codirectora)
Antonio de la Torre Gallegos
Félix Jiménez Naharro

2. ***Estudio sobre la Financiación Privada de Infraestructuras.***

Elaboración: Universidad de Sevilla
Autores: Ana Irimia Diéguez
María Dolores Oliver Alfonso

3. ***Estudio sobre el Sector Industrial Militar en Andalucía y Sus Empresas Auxiliares.***

Elaboración: Masel asesores
Autores: José Jesús Montero Claros
Ignacio M. Lage de Llera
Valentín Martínez Velázquez

4. ***Impacto Económico del Sector de la Náutica de Recreo sobre la Economía de Andalucía***

Elaboración: Progreso 20
Autores: Gema de Cabo Serrano
Luis H. Rodríguez Ruiz

5. ***El Empresariado Andaluz, en Perspectiva Histórica.***

Elaboración: Antonio Miguel Bernal Rodríguez (Director)
Antonio Florencio Puntas
José Ignacio Martínez Ruiz

6. ***Estudio sobre el Impacto Económico de la Transferencia Tecnológica en Andalucía***

Elaboración: INIX Consultores.
Autores: Ignacio M. Lage de Llera
Miguel Ángel Pastor García
Pablo Rossiñol Ruiz

7. ***Incidencia de la Formación en el Desarrollo Económico en Andalucía.***

Elaboración: Universidad de Sevilla.
Autores: Antonio Pascual Acosta (Director)
Cristina Campayo Rodríguez (Director)
Rosario Asián Chaves
Silvia Copete Peña
Antonio Pascual Acosta

## Estudios 2007

1. ***Regulación e Incentivos a la inversión Española Directa***

Elaboración: Solchaga Recio y Asociados
Autores: Jordi Flores Parra (Director)
Mª Luisa Aguirre Cabanyes
Jonás Fernández Álvarez
Isidoro Tapia Ramírez

2. ***La Regulación del Mercado y la incidencia en la Actividad Económica.***

Elaboración: Borbolla Abogados
Autores: José Rodríguez de la Borbolla
Mar Blanquez
Isabel Rodríguez de la Borbolla

3. ***Impacto Económico – Empresarial de la Biotecnología en Andalucía.***

Elaboración: YZ Sevilla
Autores: Ignacio Lage De Llera (Director)
José Jesús Montero Claros
Antonio Valentín Martínez Velázquez
Antonio Ruiz Conde

4. ***Impacto Económico del Sistema Portuario Andaluz sobre la Economía de Andalucía.***

Elaboración: Universidad de Sevilla
Autores: Camilo Lebón Fernández (Director)
José Ignacio Castillo Manzano (Director)
Lourdes López Valpuesta
Rocío Sánchez Lissen
Mauro Ruiz Méndez
Mercedes Castro Nuño

5. ***El Capital Riesgo en Andalucía.***

Elaboración: Universidad de Sevilla

Autores: Manuel Ángel Martín López (Supervisor)
Rocío García Villanueva
José Luis Jiménez Caballero
Félix Jiménez Naharro
María José Palacín Sánchez
Carmen Pérez López

6. ***Incidencia Empresarial de la Administración Electrónica.***

Elaboración: INIX Consultores.

Autores: Miguel Ángel Pastor García
Pablo Rossiñol Ruiz
María León Bujes

7. ***Análisis de la Implantación del Microcrédito en Andalucía. Especial consideración al papel de las Cajas de Ahorros.***

Elaboración: Universidad de Sevilla

Autores: Manuel Ángel Martín López (Supervisor)
María Dolores Oliver Alfonso
Ana Irimia Diéguez
Antonio de la Torre Gallegos

8. ***La Ordenación del Territorio y su Incidencia en los Sectores Productivos.***

Evaristo Caparrós Vacas.

CEA Confederación de Empresarios de Andalucía

Colabora: