

¿Cuáles son las diferencias entre los almacenes y los que van peor?

Analizamos las características que distinguen a las empresas que obtienen los mejores y los peores resultados del sector.

Estudio realizado por Oriol Amat, Catedrático de la Universidad Pompeu Fabra y Pilar Lloret, Consultora de la UOC.

En un artículo anterior de *L'Informatiu* presentamos un análisis de las 258 principales empresas distribuidoras de materiales de construcción utilizando las cuentas depositadas en el Registro Mercantil (base de datos SABI). Las conclusiones de dicho artículo eran que la situación económica financiera de las empresas del sector ha mejorado mucho a lo largo de los últimos años.

Asimismo, pusimos de manifiesto que las empresas más rentables se caracterizan por gestionar de forma más eficiente sus activos y conseguir más ventas por empleado y con mejores márgenes. En este artículo profundizaremos las características que distinguen a las empresas que **obtienen los mejores y los peores resultados del sector** y nos concentraremos en el último año con datos disponibles, que es el ejercicio de 2019.

Hay que tener en cuenta que en el momento de escribir este artículo, abril de 2021, la mayoría de empresas aún no ha depositado sus cuentas de 2020 en el Registro Mercantil. Por tanto, no se ha tenido en cuenta el impacto del Covid que está afectando gravemente a la economía a partir de marzo de 2020.

Las claves de la cuenta de resultados

Tal y como se puede comprobar en la figura 1, por cada 100 euros de ventas, las empresas más rentables generan 7,71 euros, mientras que las empresas menos rentables ganan un 0,20 euro. Esta diferencia de 7,51 euros, se explica principalmente por el menor peso en relación a los ingresos de los consumos de explotación. Por ejemplo, el coste de materiales en las empresas más rentables supone el 69,28% frente al 73,46% de las menos rentables, lo que supone un incremento de 4,18 puntos en el margen bruto. También tienen menores gastos de personal, las amortizaciones y los gastos financieros como consecuencia de la mejor optimización de sus recursos e inversiones.

En la figura 1, si comparamos las empresas más rentables con las empresas menos rentables, se comprueba también que las primeras venden unos



Oriol Amat, Decano del Colegio de Economistas de Cataluña
Catedrático de la Universidad Pompeu Fabra

Por cada 100 euros de ventas, los almacenes más rentables generan 7,71 euros

68.000 euros más por empleado y ganan unos 21.000 euros más por empleado y, por otro lado, pueden retribuir algo mejor a su plantilla (unos 1.250 euros más por empleado y año).

A nivel de rentabilidad las diferencias son muy importantes, las empresas más rentables tienen 15 puntos más de rentabilidad financiera que las menos rentables.

En las empresas más rentables los materiales están 58,30 días en el almacén, mientras que en las empresas menos rentables están más del doble de tiempo (152,55 días)

de materiales de construcción que van mejor

	25% de empresas menos rentables	Media del sector	25% de empresas más rentables
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%
Consumos de explotación (-)	73,46%	70,69%	69,28%
Margen bruto	26,54%	29,31%	30,72%
Otros gastos de explotación (-)	9,64%	10,14%	8,29%
Gastos de personal (-)	14,63%	13,22%	11,54%
Amortizaciones del inmovilizado (-)	1,49%	1,22%	1,04%
BAII (Beneficio antes de intereses e impuestos)	0,78%	4,74%	9,85%
Ingresos financieros (+)	0,21%	0,21%	0,42%
Gastos financieros (-)	0,73%	0,48%	0,47%
BAI (Beneficio antes de impuestos)	0,26%	4,46%	9,85%
Impuesto sobre beneficios (-)	0,05%	0,93%	2,09%
Resultado del ejercicio	0,20%	3,54%	7,71%
Rentabilidad económica (BAII / Activo)	0,01	0,06	0,13
Rentabilidad financiera (Beneficio neto / Patrimonio neto)	0,01	0,08	0,16
Ventas / N° empleados (datos en miles de euros)	216,32	248,84	285,07
Beneficio neto / N° empleados (datos en miles de euros)	0,44	8,80	21,97
Gastos de personal/ N° empleados (datos en miles de euros)	31,64	32,89	32,89

Fuente: Elaboración propia con datos del Registro mercantil (Base de datos SABI).

Figura 1 Cuentas de resultados de 2019 en porcentaje sobre ingresos y ratios económicos de las empresas del sector de distribuidores de materiales de construcción distinguiendo las menos rentables, la media del sector y las más rentables

Las claves del balance

También existen importantes diferencias a nivel financiero. Como se comprueba en la figura 2, las empresas más rentables hacen una gestión más eficiente del activo, ya que consiguen una mayor rotación.

Esta gestión más eficiente del activo se comprueba claramente con las existencias, ya que en las empresas más rentables los materiales están 58,30 días en el almacén, mientras que en las empresas menos rentables están más del doble de tiempo (152,55 días), lo que provoca mayores necesidades financieras en estas últimas empresas. En este sentido, cabe recordar que la necesidad

de mayor financiación supondrá un aumento de los gastos financieros de la empresa, en el caso que opte por la financiación bancaria y que repercutirá, como hemos visto en el punto anterior, en la estructura financiera de la cuenta de resultados, con un menor beneficio como consecuencia de gastos financieros más elevados. Las empresas más rentables también cobran antes de sus clientes (55,12 días) mientras que las menos rentables cobran a 73 días, lo cual repercutirá también en las necesidades de financiación de su ciclo de explotación.

	25% de empresas menos rentables	Media del sector	25% de empresas más rentables
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,42	1,76	2,32
Endeudamiento (Deudas totales / Activo)	0,58	0,46	0,33
Rotación del activo (Ventas / Activo)	1,03	1,24	1,36
Existencias (Existencias / Consumos de explotación) x 365	152,55	97,48	58,30
Cobro (Clientes / Ventas x 365)	72,99	75,50	55,12
Pago (Acreedores comerciales / Consumos x 365)	97,68	80,06	76,02

Elaboración propia con datos del Registro mercantil (Base de datos SABI).

Figura 2 Principales ratios financieros de 2019 de las empresas del sector de distribuidores de materiales de construcción distinguiendo las menos rentables, la media del sector y las más rentables

Conclusión

Como conclusión, en este sector sucede lo que ocurre en la mayoría y es que la frontera entre el éxito y el fracaso es un cúmulo de pequeñas diferencias. En este caso, hemos podido ver cómo pequeñas diferencias en cada una de las partidas (márgenes, gastos, plazos de existencias, plazos de cobro, etc.) provocan diferencias relevantes en la rentabilidad final de las empresas.

¿Cómo gestionan sus activos los almacenes de materiales de construcción?

El plazo de cobro de clientes es de 75,50 días y el plazo de pago a proveedores es de 80,06 días

La gestión de los activos

Para ver si una empresa gestiona bien sus activos, es muy útil la ratio de rotación, que divide las ventas por el activo. Tal y como se puede comprobar en la figura 2, en 2019 la media del sector era de 1,24, que significa que por cada euro de inversión en el activo, se vende en promedio 1,24 euros al año. Este dato es más elevado en las empresas más rentables (1,36, como puede verse en la figura 3). En cambio, en las empresas menos rentables es de 1,03 (ver figura 4). Por tanto, la buena gestión de los activos, consiguiendo vender más con menos inversión, es un factor clave que diferencia a las empresas que van mejor de las que van peor.

En la figura 2, se comprueba también que la rotación del activo no corriente es de 3,50 y la del ac-

tivo corriente es 1,92. Por tanto, se trata de empresas que han de hacer fuertes inversiones en activos corrientes, sobre todo en stocks y clientes. De nuevo, comparando las rotaciones de las figuras 3 y 4, se comprueba que las empresas más rentables consiguen gestionar de forma mucho más eficiente sus activos corrientes y no corrientes, siendo especialmente significativo en el caso de la rotación del activo no corriente donde las empresa de mayor rentabilidad presentan una rotación 1,45 puntos superior a las empresas de menor rotación, diferencia significativa que demuestra la optimización a la hora de seleccionar sus inversiones.

La gestión del circulante

Dada la importancia de la inversión en circulante, es útil analizar los plazos de stocks, clientes y proveedores. En la figura 1 se comprueba que el plazo de existencias es de 97,48 días. Por tanto, desde que se compra el material hasta que se vende transcurren de media más de tres meses (97,48 días). El plazo de cobro de clientes es de 75,50 días y el plazo de pago a proveedores es de 80,06 días. Estos plazos ponen de manifiesto que se trata de empresas que tienen importantes necesidades de financiación en su circulante, ya que desde que compran el material hasta que cobran del cliente transcurren 172,98 días (plazo de existencias más plazo de cobro). Esto es lo que se conoce como **ciclo de maduración**.

Pero a los proveedores se les paga de media el día 80,06. Por tanto, la empresa ha de financiar 92,92 días (diferencia entre los 172,98 que se tarda en cobrar la mercancía vendida y la financiación de 80,6 días que dan de media los proveedores (ver figura 1). A esta diferencia se le llama **ciclo de caja** y nos informa de los días que la empresa ha

de financiar sus stocks y clientes, una vez ha pagado a proveedores. Se comprueba también que las empresas más rentables, al gestionar mejor las existencias (el plazo solo es de 58,30 días) y cobrar antes (55,12 días), pueden pagar antes a proveedores y solo han de financiar 37,40 días.

Las empresas menos rentables, por el contrario, gestionan peor las existencias (con un plazo de 152,55 días) y cobran de sus clientes más tarde (72,99 días), por lo que el plazo de financiación se alarga hasta 127,86 días.

Por tanto, existe una diferencia de tres meses (90,46 días) entre las empresas de mayor y menor rentabilidad, que supondrá una mayor necesidad de financiación por parte de las segundas, con el consecuente incremento de la partida de gastos financieros y menor beneficio.

Desde que se compra el material hasta que se vende transcurren de media más de tres meses (97,48 días)

¿Cómo gestionan sus activos los almacenes de materiales de construcción?

	Plazo de existencias (1)	Plazo de cobro (2)	Ciclo de maduración (3 = 1+2)	Plazo de proveedores (4)	Ciclo de caja (5= 3 - 4)
Media de las 258 empresas	97,48	75,50	172,98	80,06	92,92
Media de las empresas más rentables	58,30	55,12	113,42	76,02	37,40
Media de las empresas menos rentables	152,55	72,99	225,54	97,68	127,86

Figura 1 Ciclo de maduración y de caja de las empresas de distribución de materiales de la construcción

Datos en miles de euros	2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019
Gestión de activos										
Rotación del activo (Ventas / Activo)	1,36	1,30	1,24	1,16	1,11	1,03	0,99	1,17	1,21	1,22
Rotación del activo no corriente (Ventas / Activo no corriente)	4,03	3,51	3,31	2,93	2,96	2,63	2,32	3,08	3,51	3,61
Rotación del activo corriente (Ventas / Activo corriente)	2,04	2,06	1,98	1,92	1,79	1,70	1,74	1,88	1,86	1,84
Plazos										
Existencias (Existencias / Consumos de explotación) x 365	58,30	57,97	62,32	65,50	68,60	77,53	82,92	90,21	85,45	86,03
Cobro (Clientes / Ventas x 365)	55,12	56,28	64,03	66,14	67,51	74,06	73,80	67,56	70,28	76,07
Pago (Acreedores comerciales / Consumos x 365)	76,02	79,57	89,03	81,02	84,50	88,82	87,51	86,06	86,06	92,53
Rentabilidad y autofinanciación										
Rentabilidad económica (BAII / Activo)	0,13	0,12	0,14	0,08	0,06	0,05	0,04	0,02	0,02	0,02
Rentabilidad financiera (Beneficio neto / Patrimonio neto)	0,16	0,16	0,18	0,10	0,11	0,06	0,07	0,02	0,02	0,01

Figura 3 Gestión de activos, plazos y rentabilidad de 2010 a 2019 del 25% de distribuidoras de materiales de la construcción más rentables en 2019

Datos en miles de euros	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Gestión de activos										
Rotación del activo (Ventas / Activo)	1,24	1,21	1,18	1,12	1,08	0,98	0,93	0,93	1,00	1,02
Rotación del activo no corriente (Ventas / Activo no corriente)	3,50	3,34	3,29	3,05	2,89	2,46	2,26	2,30	2,52	2,68
Rotación del activo corriente (Ventas / Activo corriente)	1,92	1,89	1,83	1,78	1,71	1,62	1,59	1,56	1,66	1,64
Plazos										
Existencias (Existencias / Consumos de explotación) x 365	97,48	99,81	101,67	107,47	111,23	125,18	129,47	129,80	114,94	103,86
Cobro (Clientes / Ventas x 365)	75,50	79,05	82,34	81,91	83,08	88,99	89,85	90,73	92,26	99,85
Pago (Acreedores comerciales / Consumos x 365)	80,06	85,44	87,70	87,13	85,49	91,79	89,44	85,69	84,06	92,93
Rentabilidad y autofinanciación										
Rentabilidad económica (BAII / Activo)	0,06	0,06	0,06	0,04	0,03	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01
Rentabilidad financiera (Beneficio neto / Patrimonio neto)	0,08	0,08	0,08	0,05	0,04	-0,02	0,00	-0,02	-0,01	0,001

Figura 2 Gestión de activos, plazos y rentabilidad de las 258 principales distribuidoras de materiales de la construcción de 2010 a 2019

Datos en miles de euros	2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019	2018	2017	2019
Gestión de activos										
Rotación del activo (Ventas / Activo)	1,03	0,98	0,95	0,90	0,85	0,78	0,79	0,83	0,91	0,91
Rotación del activo no corriente (Ventas / Activo no corriente)	2,45	2,31	2,31	2,04	1,91	1,69	1,76	1,83	2,01	2,12
Rotación del activo corriente (Ventas / Activo corriente)	1,78	1,69	1,62	1,61	1,53	1,44	1,43	1,51	1,68	1,60
Plazos										
Existencias (Existencias / Consumos de explotación) x 365	152,55	159,77	167,92	168,02	168,95	180,23	176,63	157,50	130,01	115,48
Cobro (Clientes / Ventas x 365)	72,99	75,37	79,35	77,40	79,51	82,27	83,85	88,72	90,21	97,53
Pago (Acreedores comerciales / Consumos x 365)	97,68	104,22	108,41	105,08	105,47	111,47	103,59	100,06	92,57	106,64
Rentabilidad y autofinanciación										
Rentabilidad económica (BAII / Activo)	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,004	-0,01	-0,01	-0,002	0,01
Rentabilidad financiera (Beneficio neto / Patrimonio neto)	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,002	-0,02	-0,03	-0,01	0,004

Figura 4 Gestión de activos, plazos y rentabilidad de 2010 a 2019 del 25% de distribuidoras de materiales de la construcción menos rentables en 2019

■ Conclusión

Como conclusión, podemos indicar que se trata de un sector en el que las inversiones en activos, sobre todo circulantes, son muy importantes. En otros sectores, como pueden ser los supermercados o la mayoría de comercios, estos plazos son mucho menores. Por tanto, en el caso de las empresas distribuidoras de materiales de construcción, todo lo que pueda hacerse para mejorar la eficiencia de estas inversiones redundará en unas menores necesidades de financiación y en más rentabilidad.