

LA FINANCIACION DE LA EMPRESA
SU CONSIDERACION PRIVADA Y SOCIAL

por

Antonio CALAFELL CASTELLO
Catedrático de Contabilidad de la Empresa y
Estadística de Costes de la Universidad
Autónoma de Madrid

SUMARIO

1. Introducción.—2. La financiación en la historia de las doctrinas económicas.—3. La actividad financiera y su evolución.—4. La empresa como un conjunto de volúmenes de inversión y financiación.—5. Garantías reales y personales.—6. Principios actuales de financiación.—7. Consecuencias de la recesión económica e incidencia en la empresa.—8. Balance periódico, balance financiero y balance social.

1. INTRODUCCION

La moderna configuración del *empresario financiero* no aflora, históricamente, hasta finales del siglo XIX, cuando nace la *Ciencia de la Financiación*.

Entendemos por *empresario financiero*, en sentido amplio, el que, de una manera más o menos especializada, *acciona medios de financiación*. Distinguimos tres tipos principales: el *financiero típico*, cuya función genuina y casi unívoca consiste en decidir arriesgarse en la financiación de inversiones correspondientes a decisiones de inversión adoptadas por terceros; en segundo término, el *empresario multifuncional*, responsable, además de otras, de la *Dirección Financiera* de la empresa, que también financia inversiones, pero decididas por él mismo, lo que le debería permitir un mayor conocimiento de los posibles riesgos, si bien la falta de técnica financiera y el que soporte los riesgos directamente, hace que se equivoque con mayor frecuencia, en cuanto al tiempo y también con respecto a la liquidez, seguridad y rendimiento de las operaciones concertadas; y, por último, destacamos un tercer tipo, el *intermediario financiero*, que ha de ser un gran conocedor de la coyuntura económica y de la estructura y funcionamiento de los negocios en general y de la Bolsa en particular —institución nunca suficientemente analizada—, así como de las operaciones de financiación internacional y de la marcha de la economía de la nación y mundial.

Las características de este tercer tipo de *empresario financiero* no pueden dejar de poseerlas también los otros dos: *el financiero típico* y *el empresario multifuncional*, si bien en todos ellos se da, como acabamos de decir, un determinado grado de especialización. El *empresario financiero típico* lo encarna el banquero. La técnica bancaria se basa en los principios de la *Ciencia de la Financiación* y además en la *confianza* y en la *pureza* del comportamiento de los gestores y directivos que la administran. Sólo así pueden concebirse las relaciones que se mantienen entre el inversor o cliente y el financiador.

2. LA FINANCIACION EN LA HISTORIA DE LAS DOCTRINAS ECONOMICAS

A las *doctrinas voluntaristas* del siglo XVIII, según las cuales no puede existir un orden eco-

nómico natural, siguen los criterios de los *naturalistas* del siglo XVIII y XIX, que defienden que la naturaleza impone un *orden económico racional* contra el cual resulta vano oponerse.

Posteriormente, a finales del siglo XIX y principios del actual, los *neovoluntaristas* afirman que, aun no existiendo un orden económico real en la naturaleza, es posible crearlo mediante el *comportamiento racional del hombre*, en el cual se encuentran dificultades, unas veces *superables* (distintas formas de organización) y otras *invencibles* (recursos naturales).

Cuando uno de los discípulos predilectos de Adam Smith —Jean Baptiste Say— expresa en el capítulo XV de su tratado “D’Economie Politique” que el *acto de producción es dicotómico*, porque mediante el mismo *se acrecienta necesariamente al mismo tiempo y por igual montante los bienes disponibles, y el poder de compra* expresa que la *oferta global* y la *demanda efectiva* son necesariamente iguales: es decir, *la oferta crea su propia demanda*.

Asimismo, la *renta de producción y la de consumo* son una misma cosa, observadas desde dos ópticas diferentes. Pero ello suponía la *neutralidad de la moneda*, es decir, el “velo monetario” de Pigou.

Pero el comportamiento del *dinero*, hoy en día, opera *no como neutro*, sino como factor dinámico del desarrollo económico y en su consideración de *fondo de valor o capital*, y dada su capacidad de *pago-liquidez* hace que el *ahorrador* y el *inversor* actúen como si de cualquier otro bien económico se tratase, con su oferta y su demanda, y sus precios de mercado y de coste.

En la doctrina de la *Ciencia de la Financiación* destacan como aportaciones principales:

1. La escuela americana de la *Ciencia de la Financiación*, con Irving Fisher como fundador, que ya en 1892 publicó su tesis doctoral sobre “Investigaciones matemáticas en la teoría del valor y de los precios” y en 1896 otra obra titulada “Apreciación e intereses”, fue seguida de tratadistas con obras de importancia, como son:

Erza Solomon
Powelson
Copeland
Federal Reserve

Coldsmith
Knigh
Gurley y Shaw

y otros autores de "Capital Budgeting" y de "Managerial Finance", constituyendo el mejor campo de investigación para la Ciencia de las Finanzas modernas.

2. Las aportaciones de la Banca y demás sociedades financieras, de los Bancos Centrales y de los distintos sistemas financieros nacionales, con sus asesores de renombre universal, como son Rueff en Francia, Samuelson en Estados Unidos, entre otros, junto con los Gobernadores de dichos Bancos Centrales, y, por último, las técnicas de los mecanismos de información y control financiero, significan un apreciable avance para analizar el comportamiento de la actividad financiera.

3. La creación de los mercados de liquidez a cortísimo plazo y la explotación de los fondos monetarios constituyen las dos grandes innovaciones del momento actual dentro de la doctrina de la Ciencia de la Financiación.

3. LA ACTIVIDAD FINANCIERA Y SU EVOLUCION

La Financiación ha de estudiar cómo se deben regular las operaciones financieras, las acciones de los agentes financieros y las de las instituciones financieras.

La actividad financiera evoluciona paralelamente a como lo hacen los activos financieros.

Todo activo financiero posee un *contravalor*. Se diferencian claramente en la economía actual los llamados bienes y servicios de *primer orden* —bienes reales, materiales e inmateriales— y bienes de *segundo orden* o *derechos* sobre los fines de primer orden.

Históricamente el primer activo financiero lo constituyó *la moneda*. Su existencia data desde la antigüedad. Las grandes guerras y conquistas plantearon sugestivos problemas financieros, y aunque las naciones más bien se abastecían de hombres, medios de combate y alimentos, en cada operación se creaban descoordinaciones financieras que se resolvían en los primeros tiempos mediante saqueos, requisas e impuestos

extraordinarios, y después, gracias a la emisión de nuevas series de billetes, vendiendo de nuevo el producto social.

El *desarrollo comercial* generó nuevos tipos de activos financieros: el billete de banco, la letra de cambio, el cheque y las acciones y obligaciones, entre otros.

El *desarrollo industrial* adoptó, con el fin de financiar las grandes inversiones, los títulos valores —acciones y obligaciones— que han permitido el desenvolvimiento de la sociedad anónima, institución que cuando los historiadores la enjuicien, no sólo verán en ella a un eficaz instrumento jurídico, económico y financiero de la época actual, sino un *elemento sustancial de civilización histórica*.

Los *aspectos sociológicos* de la sociedad anónima, en cuanto a la voluntad de participación democrática del accionariado, su representatividad y administración político-tecnocrática, su responsabilidad limitada a un determinado *quantus*, su elasticidad de ampliación y de reducción e incluso de liquidación y de disolución, entre otras, han influido en la vida social, según nuestro modesto criterio, de forma tal que no dudamos constituye la institución económica del presente y del futuro desarrollo social.

Las distintas clases de activos financieros han ido apareciendo cuando el hombre ha precisado nuevas fórmulas para afrontar nuevos problemas. Así, *la moneda metálica*, cuyo control no podía realizarse en su totalidad, fue sustituida por el *dinero papel*, teniendo efectividad *la famosa "Ley de Gresham": la moneda mala desplaza a la buena*.

El *dinero papel* fue el primer competidor de la moneda metálica. El segundo lo fue el *dinero escritural, contable o giral*.

Más tarde se presenta en la vida financiera un nuevo fenómeno: el *nacimiento de los depósitos*, tanto de dinero papel como de dinero escritural, surgiendo el *cheque o talón* y los *giros bancarios*. Con cargo a estos depósitos, y con el fin de aplicarlos y hacerlos productivos, aflora el tercer competidor de la moneda metálica que fue el *dinero-crédito*.

Este nace en los Bancos comerciales, en los que se deposita dinero papel y dinero giral mediante la utilización de un instrumento de crédito por excelencia: *la letra de cambio*.

Para poder juzgar la importancia del dinero girar sobre el total de la circulación financiera podemos valernos de los siguientes porcentajes: En Estados Unidos representa el 77 por 100 del total; en Canadá, el 76 por 100; en Gran Bretaña, el 75,5 por 100, y en los países de Latinoamérica, el 60 por 100. Todo ello nos permite observar que en el mundo económico actual se desarrolla una *actividad financiera* que posee tres características principales:

1.^a Opera como un complejo mecanismo de *asunción de los riesgos financieros* que se encajan, dirigido a que la *acumulación o capitalización financiera sea máxima*.

2.^a Opera como un *gigantesco multiplicador, de un lado, y como un acelerador o desacelerador*, de otro, que tiende a hacer que lo que se *ahorre sea máximo*.

3.^a Opera de forma tal que exista *estable equilibrio* entre este *ahorro máximo y la financiación de la inversión en el tiempo*.

4. LA EMPRESA COMO UN CONJUNTO DE VOLUMENES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN

Si observamos un balance, en el activo se integran el conjunto de inversiones en: liquidez, deudas a cobrar, primeras materias y demás factores de producción, stocks de productos semiacabados y acabados, inmovilizaciones, inversiones financieras y otros. En el pasivo los medios de financiación invertidos en la empresa por terceros, que constituyen los recursos ajenos y los medios propios o recursos propios.

El pasivo del balance expresa el conjunto de financiaciones, dinámicamente consideradas, que permiten mantener en el activo los volúmenes de inversión antes referidos.

La empresa, pues, económicamente considerada no es más que un conjunto de volúmenes de inversión y de financiación.

Si la comparamos con una unidad privada o familiar, los volúmenes de inversión del activo podrían ser los bienes de uso duradero, los paquetes de acciones y obligaciones, las fincas poseídas, etcétera, guardando idéntico paralelismo a los volúmenes de inversión de la empresa,

si bien con una funcionalidad económica normalmente distinta. Para juzgar la estructura económica o de inversiones de la empresa y la estructura financiera o de financiación, bastará considerar una determinada *vinculación* entre los volúmenes de financiación y los volúmenes de inversión a que son aplicados, permitiéndonos estudiar su composición, su rentabilidad, su funcionamiento y su adecuación en el tiempo. Esta es *eminente y relativa*, pues no es la misma en un momento de expansión que en otro de recesión; luego la coyuntura le influye en forma trascendental. De ahí que la Banca y la empresa deban conocer cuáles son los activos que han de encajar en cada momento económico y cuáles deben desencajar, con las previsiones respectivas de tiempo, es decir, de forma que cuando la coyuntura se presente pueda poseerse elasticidad de movimientos.

Muchos balances no son económicamente malos en un determinado momento coyuntural, sino que resultan inadecuados a dicho momento, y por ello la Banca no puede continuar operando con los mismos en la forma en que lo venía haciendo, surgiendo problemas de iliquidez que llevan consigo otros muchos que están en la mente de todos.

Sería muy fácil conducir la coyuntura si todos pudiéramos *relativizar nuestras inversiones*; pero esto no es posible, algunos tendrán que soportar la crisis, y otros no tendrán más remedio que capear el temporal de la forma que mejor puedan hasta que la coyuntura regrese de nuevo a una posición de auge.

En este caminar, muchos empresarios y muchas empresas quedan a la mitad de su destino y se producen, por tanto, las odiosas situaciones de insolvencia provisional y definitiva. Estas, si bien vienen a advertir al empresario para sucesivas ocasiones, no por ello dejan de producir disgustos y malestar económico general.

Podríamos adentrarnos en el análisis financiero de los estados contables —balances, cuentas de resultados, *cash flow*, estados de rendimientos internos, etcétera—, pero consideramos que aun cuando el análisis de flujos es una novedad en el campo actual de la contabilidad, no nos permite el espacio de que disponemos dar más que unas pinceladas en torno al mismo, lo cual realizaremos después.

5. GARANTIAS REALES Y PERSONALES

Queremos antes de pasar adelante hacer referencia al problema de las garantías.

La Banca opera, como hemos dicho, en el terreno de la confianza, y constituye un *accionista sin acciones* de la mayoría de empresas españolas. Por ello precisa de garantías rigurosas para que los fondos por ella invertidos sean siempre cubiertos, pues pensemos que se prestan fondos de terceros, además de los propios, y no es posible someterles a pérdidas.

Los problemas de las garantías, además de sus aspectos jurídicos, presentan trascendentales cuestiones económicas.

Vamos a analizar estas cuestiones desde *dos puntos de vista*. En primer lugar, refiriéndonos a las garantías reales, a los bienes de todas clases que se afectan a las operaciones en forma directa mediante documentos públicos —hipotecas, pólizas de garantía pignoratícia, hipotecas mobiliarias, etcétera—, que hacen que responda en forma plena, si no hay defectos registrales u otros, de las operaciones que garantizan. La Banca respecto a tales garantías tiene como norma no ejecutarlas, sino que primero pone a disposición del deudor la posible realización para cubrir sus descubiertos, y tan sólo en el caso de que eso no fuera posible, las ejecuta directamente.

Queremos destacar en torno a ellas que existen para nosotros *dos defectos* principales en la actividad empresario-Banca:

1. La *no discriminación de los mismos*, referente a la cantidad de las operaciones, o lo que es lo mismo, la *baja base de garantía* que se fija con respecto al valor de los bienes reales, defecto éste que, en la mayoría de los casos, viene motivado por cuanto no es posible hipotecar, en parte, una inscripción registral dada, ya que los problemas que motivarían su ejecución en nuestra legislación ralentizarían el proceso. Para ello, sería conveniente una modificación *ad hoc* de nuestra legislación, creando para cada bien unas *partes diferenciadas* del mismo que pudieran ser hipotecadas separadamente.

2. La segunda cuestión es para nosotros de mayor trascendencia y hace referencia a la *duración de la garantía*. Tal vez resulte ser una

consecuencia de la anterior. Nos referimos a que, un determinado bien que garantiza una operación concertada, lo hace hasta la extinción total de la misma, *restando capacidad de crédito* al poseedor-titular, por cuanto, más allá de la mitad del período de vigencia del crédito, el bien ha incrementado su valor y, sin embargo, responde de menos de la mitad del principal. Este fenómeno es real, por cuanto basta analizar el período medio de devolución de los préstamos sobre la vivienda propia que realizan las Cajas de Ahorros a sus impositores, y si la información no me falla, siendo un promedio de duración total de doce-catorce años, el préstamo queda extinguido, como máximo, a la quinta o sexta anualidad.

Tendría, por tanto, que reconsiderarse mediante una cláusula especial cuál debe ser la garantía, en el plazo que podemos denominar *fuerte*, y cuál en el plazo *débil* o restante, o si existieran aquellas participaciones antes referidas bastaría cancelar la garantía parcial en cada etapa. Las garantías personales se concretan en el aval.

6. PRINCIPIOS ACTUALES DE FINANCIACION

Dijimos anteriormente que nos ocuparíamos de algunos principios de financiación.

Muchas son las cuestiones que podríamos analizar, válidas para toda clase de empresas, pero deseamos destacar tan sólo las de mayor trascendencia actual.

Nos referimos a los coeficientes de caja, de liquidez, de garantía y de inversión. Estos dos últimos no afectan a la situación financiera a corto plazo y por ello vamos a estudiar tan sólo los dos primeros.

El coeficiente de caja tiene muy poco para analizar. Basta cumplirlo o no, año a año, mes a mes o día a día, tanto en la empresa como en la Banca.

Mayor interés presenta el coeficiente de liquidez, hoy suprimido en la Banca y que, según nuestro modesto criterio, debería ser analizado con profundidad. La *inversión en liquidez* es un arduo problema en la economía actual, a todos los niveles, nacional e internacional, para la

Banca central, la oficial y la privada, y no digamos para la empresa y los particulares en general.

No podemos detenernos a realizar un estudio minucioso, analítico y gráfico del mismo, y por ello nos limitamos a explicar cómo se genera la liquidez necesaria para la continua extinción de los pasivos. Repetimos, las normas resultan ser válidas para todas las unidades económicas.

Vamos a definir dos coeficientes de rotación:

a) El que resulta de dividir las ventas del período por el pasivo circulante o exigible a corto, más pagos del período del exigible a medio y largo.

b) El que resulta de dividir las ventas por el activo circulante no inmovilizado.

Si ambos coeficientes son iguales, y existe coordinación temporal, resultará que el activo circulante será también igual al pasivo circulante.

Pero si por pérdidas producidas o inmovilización del parte del pasivo circulante, el coeficiente de rotación del activo es menor que el del pasivo, se irá creando una situación de *insuficiencia de liquidez*.

Lo que nos dice que para que el *equilibrio en la liquidez se mantenga*, bastará tener financiados con fondos permanentes —propios o bancarios— que la parte del realizable que posee riesgo de pérdidas y/o inmovilización. Si no es así, cuando la Banca impone a la empresa mantener una determinada *liquidez en cuentas de ahorro*, resulta ésta *una condición imposible* si no existe la posibilidad de aumentar el capital social.

Si, como ocurre ahora, los *aumentos de capital no se cubren* con la celeridad acostumbrada, la empresa forzosamente ha de abocarse a una situación más o menos grave de iliquidez.

7. CONSECUENCIAS DE LA RECESION ECONOMICA E INCIDENCIA EN LA EMPRESA

La recesión económica forma parte de una fenomenología más amplia, cual es la de los ciclos económicos. Frente a los típicos ciclos de expansión, crisis, depresión y recuperación, los economistas contemporáneos distinguen entre

crisis propiamente dicha —período de retroceso violento y prolongado— y recesión —período de contracción de la actividad económica de débil amplitud y de corta duración.

El momento económico actual tan sólo es recesivo, no de crisis económica, si bien es necesario que la filosofía del empresario financiero se adapte a la realidad de muchos aspectos: rentabilidad, liquidez, costes, control, servicio, etcétera.

Con referencia a la actividad bancaria y a la de la empresa, el empresario financiero ha de saber cuáles son las principales causas y efectos de la recesión. La recesión viene provocada por un debilitamiento de los ciclos inherentes a la expansión y se producen:

1. Un alza gradual de los costes, por decremento de la demanda de materiales, de trabajo y de dinero, lo que hace menos lucrativo el nivel de precios.

2. La elasticidad decreciente del crédito bancario incrementa la tasa de interés, restringe el crédito y fuerza a devolver los ya dispuestos a los clientes menos solventes; algunos precios están reglamentados y otros sujetos a contratos a largo plazo, pero los efectos de la recesión hacen que deban variarse; parte de la expansión se concreta en bienes durables y su demanda no aumenta fácilmente, debido a la resistencia de los consumidores al alza.

3. Algunos hechos desfavorables concurren a acelerar la entrada en recesión. Tal ha sido la subida del petróleo y de las materias primas. Podemos, por tanto, caracterizar las *épocas de recesión económica* mediante los siguientes signos visibles:

a) Tensión en el sistema bancario y debilitamiento del crédito.

b) Liquidación de valores en Bolsa y consiguiente caída de ésta.

c) Disminución de la producción, sobre todo de bienes de inversión.

d) Baja de precios con la consiguiente liquidación de stocks y disminución de dinero en circulación.

Todas estas notas llevan consigo que la *recesión incida en la empresa* de la siguiente forma:

1. La restricción del crédito aumenta el riesgo de incobrables, disminuye el descuento de

efectos y, junto a la disminución de las cuentas por cobrar, por menores ventas, genera una *reducción de liquidez*.

2. La contracción de la demanda implica disminución de ventas por acumulación de stocks y disminución del ritmo de producción, lo que trae como consecuencia el que exista *capacidad ociosa*.

3. Por último, la supresión de horas extras y primas, por la reducción del ritmo de producción, supone un descenso de la productividad por la *descoordinación* de los procesos productivos, y junto con la capacidad ociosa, un *incremento de los costes*.

Luego, los *tres efectos negativos* que se producen en toda la empresa en un período de recesión, son, como hemos dicho, reducción de liquidez, no utilización de la capacidad e incremento de costes. Como vemos, pues, la economía se contrae, tanto económica como financieramente, y, además, los costes se encarecen y, por ende, los resultados menguan. Surge entonces la necesidad de dedicar medios financieros a operaciones especulativas, con el consiguiente encarecimiento de mercados y, por tanto, de la economía.

Si a ello unimos la consideración internacional de las relaciones económicas con el extranjero y tenemos en cuenta los problemas de la balanza de pagos, se produce un efecto en torno al nivel de divisas y de reservas, y como final, al tipo de cambio de la unidad monetaria.

El empresario que no haya previsto el período de recesión, se encontrará con un activo a sanear que no puede realizarse en un solo período.

Si existen fondos de provisión, bastará aplicar los mismo, y si no, tan sólo la diferencia, si la hay, pasará a activo a sanear.

Deben separarse convenientemente los resultados normales de los que se generan por una coyuntura recesiva.

Para financiar este activo a sanear, puede llevarse a cabo una reducción de stocks de todas clases, si bien se contraen las cuentas a cobrar de futuros períodos.

Como la recesión no afecta al pasivo, ni al capital, esta menor elasticidad del realizable condicionado y de las cuentas a cobrar implica una contracción del fondo de maniobra. Si este

fondo de maniobra no es excesivo en las épocas de auge, la contracción antedicha genera un desequilibrio del *cash flow* y compromete la liquidez.

Es cuando el empresario que no posee endeudamiento bancario, *puede y debe acudir* a las operaciones de descuento a medio y largo plazo y al crédito de financiación para salvar diferencias, y precisamente en estos momentos, si el mercado de dinero sólo existe a corto plazo, es cuando el Banco no está preparado para poder atender las solicitudes racionales.

Esto produce desequilibrios de todas clases que no hace falta comentar.

8. BALANCE PERIODICO, BALANCE FINANCIERO Y BALANCE SOCIAL

Junto con el balance periódico o anual, la empresa ha de formular lo que denominaremos desde ahora *balance cíclico*, además de su *balance social*. En la literatura contable americana se expresan diferentes aspectos a tener en cuenta para la obtención del balance coyuntural o cíclico. La consideración de la recesión económica, de un lado, y de que los ingresos y gastos de la empresa no pueden ser iguales, relativamente, en épocas de expansión y en las de recesión, no permite concebir el balance y la cuenta de resultados, equilibrada anualmente, sino que debe proyectarse a una dimensión temporal de mayor duración. La información económica de cualquier empresa se fundamenta en el análisis formal de la circulación de valores, en su medida y valoración u homogeneización y en la representación de la información en los estados contables correspondientes. El balance de la empresa ha de escindirse, como mínimo, dinámicamente considerado en: *balance de capital*, *balance de consumo* y *balance financiero*.

El *balance cíclico* ha de presentar a la Gerencia la información correspondiente para poder decidir en el futuro cómo han de influir los criterios coyunturales en el desarrollo de la empresa. El potencial económico —balance económico— ha de mostrar un cálculo eficiente de la rentabilidad estructural en el tiempo. Si una empresa posee su estructura fija obsoleta, cualquiera que sea el valor económico de sus bienes

instrumentales, si no encuentra mercado el producto o servicio que elabora, la hace meramente suplementaria de otras con estructura actual. De ahí que existan dos índices que siempre han de tenerse en cuenta para juzgar la valoración del balance económico: el índice de penetración de los productos en el mercado y el índice de adecuación tecnológica actual. Ambos han de calcularse a medio y largo plazo.

El balance de consumo o cuenta de explotación "dinámica" implica tener en cuenta la valoración de los elementos de la empresa y sus procesos técnicos a corto plazo. Los costes globales del período y el catálogo de precios de compra y de venta (precios exógenos a la empresa) y el de tipos de liquidación o precios de coste interno (endógenos de la unidad económica), nos mostrarán cuáles han sido los criterios valorativos aplicados y cuál la estrategia seguida por la Gerencia, permitiéndonos enjuiciar si la empresa ha sido dominada (dirigida) por el empresario o, por el contrario, el empresario ha sido dominado por la empresa (coyuntura general, laboral, de mercado, etcétera).

Como ya dijimos, en momentos de recesión se producen alteraciones en los precios externos y repercusiones inevitables por baja producción, horas laborales conflictivas, aumentos salariales, etcétera, que el balance de consumo ha de poner de relieve claramente para poder juzgar la gestión de la unidad económica de producción.

Por último, como componente del balance cíclico a que nos estamos refiriendo, el balance financiero o cuadro de financiamiento resalta las mayores necesidades de recursos financieros de todas clases, propios y ajenos, y su mayor coste. La iliquidez de la empresa es causa segura de su muerte. Las descoordinaciones del plan financiero, si son graves ponen a una determinada empresa, *caeteris paribus* de los demás condicionantes, en trance de desaparecer. El sentido reverencial del dinero (líquido) posee una fuerte influencia en épocas de iliquidez y recesión. La inflación agrava todavía más esta cuestión; a la iliquidez agrega el efecto nominalista negativo, es decir, aquel que hace que los valores nominales del dinero y de las deudas no perduren económicamente considerados, aunque sí lo hagan contractualmente. La reposición de los bienes económicos tendrá lugar mediante el empleo de medios financieros en mayor cantidad.

La empresa y sus balances se hallan, por tanto, sujetos a la coyuntura y de ahí que para juzgar su desarrollo tan sólo es posible realizarlo con la información que nos puede suministrar el balance del ciclo económico, siendo el correspondiente al período un mero avance de la situación definitiva real o coyuntural.

Pero en las organizaciones productivas del mundo económico colaboran todos los estamentos de la sociedad: accionistas, empresarios, financiadores exteriores a la empresa (proveedores, sistema financiero, organismos internacionales, etcétera), colaboradores de la dirección, todo el mundo del trabajo y hasta la Administración Pública y demás instituciones de interés general (Sindicatos, etcétera) están interesados en la producción.

A los mecanismos económicos del capital y del trabajo, componentes primarios de la empresa, han de añadirse los de protección jurídica, política y social, los cuales, como componentes secundarios, van adquiriendo, día a día, mayor importancia en los mecanismos de la producción y distribución de la renta.

El sistema económico constituye una gran red, en cuyos nudos figuran los "centros de decisión" del hombre (o de las personas jurídicas o "grupos" faltos de esta personalidad) y cuyos rayos o flechas (o flujos de información) suponen una multitud de interrelaciones que hacen que las decisiones de unos sean dependientes de las "tomadas" por otros.

Es por ello, que, al lado de la frialdad de los números como expresión de los valores económicos, deban situarse otras informaciones trascendentales para todos los componentes de la sociedad que colaboran en el desarrollo inmediato o mediato de la empresa. Nos referimos al que en los sistemas de reforma de la empresa se ha calificado como *balance social*.

Los aspectos macroeconómicos de los balances periódicos de toda la nación se analizan cuando se trata de las cuestiones de la contabilidad nacional.

Pero, en el balance social, además de estos aspectos macroeconómicos, su información ha de referirse también a:

1.º Constitución del capital de la empresa, explicando si son sus acciones de libre acceso y transmisión o, por el contrario, son propiedad de un determinado grupo de personas.

2.º Política de beneficios informando qué parte proviene de la especulación y cuál de los procesos productivos normales de la empresa. Dentro de ello ha de enjuiciarse además: dividiendo en mano de los accionistas, la constitución de reservas obligatorias y voluntarias, del fondo de fluctuación para acciones coyunturales, del fondo de indemnización para posibles despidos, política de autofinanciación, etcétera.

3.º Valor añadido, esto es, qué parte de la renta nacional ha creado la empresa y cómo se han retribuido los factores de la producción, destacando la correspondiente al personal de la empresa.

4.º Capitalismo como servicio, es decir, labor de los Administradores de activo conducente a la creación de riqueza nacional, adaptando armónicamente los dos criterios principales del capitalismo actual: rentabilidad y expansión.

5.º Creación de puestos de trabajo y su nivel de remuneración y elevación de las condiciones de vida de los trabajadores, tanto en lo que hace referencia a la Seguridad Social como a los riesgos técnicos de cualquier clase, estimando la

cultura y el ocio, así como la preparación profesional y moral.

6.º Integración laboral del trabajador en la empresa, en el medio ambiente, en los diferentes estratos de la dirección y en la comunidad nacional, ejercitando los principios duales de: responsabilidad y autoridad, justicia y trabajo, valoración individual y colectiva y remuneración.

7.º Información general recta y verdadera de todo cuanto no sea secreto y de manera que no pueda ser perjudicial.

El balance social debería publicarse en el "Boletín Oficial del Estado" y en los periódicos de mayor circulación de la ciudad respectiva e inclusive podría editarse en una colección sectorial.

La Banca privada cuando presenta en sus Memorias los estados de recursos de que dispone, de un lado, y aplicaciones de los mismos, de otro, así como en el momento en que presenta cuál ha sido la participación en la formación de la renta nacional, no hace más que informar a sus accionistas y al público en general una parte de su balance social.